PROSPETTO INFORMATIVO

RELATIVO ALL'OFFERTA PUBBLICA DI SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO – SEGMENTO STAR, ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA S.P.A. DI AZIONI ORDINARIE DI

SEM

naturalmente acqua

EMITTENTE
S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.p.A.

Responsabile del Collocamento
Coordinatore dell'Offerta Globale
Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale
Sponsor e Specialista

Banca Akros

Gruppo Bipiemme

Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale

Intermonte

L'Offerta Pubblica di sottoscrizione è parte di un'Offerta Globale di azioni ordinarie di S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.p.A.. L'Offerta Globale comprende un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia e un Collocamento Istituzionale riservato ad Investitori Istituzionali in Italia e all'estero, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Giappone e Canada.
Prospetto Informativo depositato presso CONSOB in data 30 giugno 2011 a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 16 giugno 2011, protocollo n. 11054624. L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della CONSOB sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.
Il Prospetto Informativo è disponibile presso la sede legale dell'Emittente in Fanano (MO), Via Capanna Tassoni 219/D, il Responsabile del Collocamento ed i soggetti collocatori, nonché sul sito internet dell'Emittente www.grupposem.it, del Responsabile del Collocamento, dei soggetti collocatori e di Borsa Italiana S.p.A..

INDICE

DEFINIZIONI 7
GLOSSARIO 13
NOTA DI SINTESI 15
SEZIONE PRIMA 35
1 PERSONE RESPONSABILI 37
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo 37
1.2 Dichiarazione di responsabilità 37
2 REVISORI LEGALI DEI CONTI 38
2.1 Revisori legali dell'Emittente 38
2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione 38
3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE 39
3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie 40
3.2 Altre informazioni finanziarie 42
4 FATTORI DI RISCHIO 47
4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo 47
4.2 Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano 56
4.3 Fattori di rischio relativi all'Offerta Globale ed alla quotazione delle Azioni 59
5 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE 61
5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente 61
5.2 Investimenti 63
6 DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ 66
6.1 L'attività del Gruppo 66
6.2 Prodotti 68
6.3 Modello di business 78
6.4 Clienti e fornitori 85
6.5 Quadro normativo 89
6.6 Fattori chiave di successo 98
6.7 Programmi futuri e strategie 99
6.8 Fenomeni di stagionalità caratterizzanti il settore di attività del Gruppo 100
6.9 Nuovi prodotti e/o servizi introdotti 100
6.10 Principali mercati 101
6.11 Fattori eccezionali 107
6.12 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione 108
6.13 Posizionamento competitivo 108
7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA 110
7.1 Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente 110
7.2 Società controllate dall'Emittente 110
8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI 112
8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste 112

8.2 Problematiche ambientali....113
8.3 Impianti e macchinari....113
9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA....114
9.1 Situazione finanziaria....114
9.2 Gestione operativa....114
10 RISORSE FINANZIARIE....138
10.1 Risorse finanziarie del Gruppo....138
10.2 Flussi di cassa del Gruppo....141
10.3 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria....146
10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie....149
10.5 Fonti previste di finanziamento....149
11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE....150
11.1 Ricerca e sviluppo....150
11.2 Proprietà intellettuale....150
12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE....152
12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo....152
12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso....152
13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI....153
14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI....154
14.1 Organi di amministrazione, direzione e controllo e principali dirigenti....154
14.2 Principali dirigenti della Società....160
14.3 Rapporti di parentela....161
14.4 Potenziali conflitti di interesse dei membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e di alti dirigenti....161
14.5 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi....161
14.6 Eventuali restrizioni a cedere e trasferire le azioni dell'Emittente possedute da membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e da alti dirigenti dell'Emittente....162
15 REMUNERAZIONI E BENEFICI....163
15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei principali dirigenti....163
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi....163
16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE....164
16.1 Durata della carica....164
16.2 Contratti di lavoro stipulati con gli amministratori ed i sindaci che prevedono indennità di fine rapporto....164
16.3 Comitato per la nomina degli Amministratori, Comitato per il Controllo Interno, Comitato per la Remunerazione....164
16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario....167
16.5 Conformità alle norme di legge e regolamentari....169
17 DIPENDENTI....170

17.1 Dipendenti 170
17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option* 170
17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente 170
18 PRINCIPALI AZIONISTI 171
18.1 Azionisti che detengono partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente 171
18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente 171
18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza 171
18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente 171
19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE 173
19.1 Rapporti infragruppo 173
19.2 Rapporti del Gruppo con altre parti correlate 177
19.3 Altri rapporti 180
20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE 182
20.1 Bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011 183
20.2 Bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 209
20.3 Relazioni della Società di Revisione 270
20.4 Politica dei dividendi 277
20.5 Procedimenti giudiziari ed arbitrali 277
20.6 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 31 dicembre 2010 279
21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 280
21.1 Capitale azionario 280
21.2 Atto costitutivo e statuto sociale 281
22 CONTRATTI IMPORTANTI 289
22.1 Contratti di finanziamento 289
22.2 Locazioni finanziarie 290
23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSE 293
23.1 Relazioni e pareri di esperti 293
23.2 Informazioni provenienti da terzi 293
24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO 294
25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI 295
SEZIONE SECONDA 297
1 PERSONE RESPONSABILI 299
1.1 Responsabili del Prospetto Informativo 299
1.2 Dichiarazione di responsabilità 299
2 FATTORI DI RISCHIO 300
3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI 301
3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante 301

3.2 Fondi propri e indebitamento 301
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale 302
3.4 Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi 302
4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE 304
4.1 Descrizione delle azioni 304
4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse 304
4.3 Caratteristiche delle Azioni 304
4.4 Valuta delle Azioni 304
4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni 304
4.6 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse 304
4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni 304
4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni 305
4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni 305
4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso 305
4.11 Regime fiscale 305
5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA GLOBALE 317
5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale 317
5.2 Piano di ripartizione e assegnazione 320
5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta 324
5.4 Collocamento e sottoscrizione 327
6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE 330
6.1 Mercati di quotazione 330
6.2 Altri mercati in cui le azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati 330
6.3 Altre operazioni 330
6.4 Intermediari delle operazioni sul mercato secondario 330
6.5 Stabilizzazione 330
7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA 331
7.1 Azionisti Venditori 331
7.2 Azioni Offerte 331
7.3 Accordi di lock-up 331
8 SPESE LEGATE ALL'OFFERTA 332
9 DILUIZIONE 333
9.1 Diluizione derivante dall'Offerta Globale 333
9.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti 333
10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI 334
10.1 Soggetti che partecipano all'operazione 334
10.2 Indicazione di altre informazioni relative alle Azioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione 334
10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti 334

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti 334
APPENDICI 335

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

DEFINIZIONI

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

Angelica - Coop Italia	Acqua Minerale Naturale Angelica con etichetta riportante la designazione commerciale Coop Italia.
Aumento di Capitale	L'aumento di capitale della Società scindibile, a pagamento, con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma cinque, Codice Civile, deliberato dall'Assemblea straordinaria del 23 marzo 2011 di massimi Euro 2.580.000, da riservare nell'ambito dell'Offerta Globale finalizzata alla quotazione delle Azioni sul Mercato Telematico Italiano Azionario – eventualmente Segmento STAR.
Azioni	Le azioni ordinarie SEM oggetto dell'Offerta Globale.
Banca Akros	Banca Akros S.p.A., con sede in Milano, Viale Eginardo n. 29, società appartenete al gruppo Bipiemme - Banca Popolare di Milano S.c.a r.l..
Banca Nazionale del Lavoro	Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., con sede in Roma, Via V. Veneto n. 119.
Banca Popolare di Verona e Novara	Banca Popolare di Verona e Novara S.c.a.r.l., con sede in Verona, P.za Nogara n. 2.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Bottega della Carne	Bottega della Carne S.r.l., con sede in Rimini (RN), Via Nuova Circonvallazione n. 57/B.
BPM	BPM S.r.l., società unipersonale, con sede in Vicenza, Contrà Carpagnon n. 11.
Codice Civile	Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262 e successive modificazioni ed integrazioni.
Codice di Autodisciplina	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la *corporate governance* delle società quotate promosso da Borsa Italiana.
Collocamento Istituzionale	Collocamento riservato ad Investitori Istituzionali di massime n. 11.050.000 Azioni, corrispondenti all'85% dell'Offerta Globale.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Collocatori *On Line*	I Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica.
Conad Italia	Conad Consorzio Nazionale Dettaglianti Società Cooperativa, con sede in Bologna, Via Michelino n. 59.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede legale in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale.

Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.
Coop Italia	Coop Italia S.c. a r.l., Consorzio di Cooperative di Consumatori con sede in Casalecchio di Reno (BO), Via del Lavoro n. 68.
Coordinatore dell'Offerta Globale	Banca Akros.
Data del Prospetto	La data di pubblicazione del Prospetto Informativo.
Data di Pagamento	La data in cui sarà effettuato il pagamento integrale delle Azioni assegnate.
Flaminia - Conad Italia	Acqua Minerale Naturale Flaminia con etichetta riportante la designazione commerciale Conad Italia.
Fonte Lieta - Conad Italia	Acqua Minerale Naturale Fonte Lieta con etichetta riportante la designazione commerciale Conad Italia.
Gest.Im.	Gest.Im. S.r.l., con sede in Rimini (RN), Via Nuova Circonvallazione n. 57/B.
Greenshoe	Opzione concessa da SEM al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto degli altri membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per l'acquisto, al Prezzo d'Offerta, di massime n. 1.950.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale.
Gruppo o Gruppo SEM	Collettivamente, l'Emittente e le società da essa direttamente o indirettamente controllate, ai sensi dell'art. 2359 del Codice Civile e dell'art. 93 del TUF.
Gruppo Argenta	Gruppo Argenta S.p.A., con sede legale in Reggio Emilia, Via M. Fanti n. 2.
Intermonte	Intermonte SIM S.p.A., con sede legale in Milano, Corso Vittorio Emanuele II n. 9.
IFRS	Tutti gli *International Financial Reporting Standards*, tutti gli *International Accounting Standards* (IAS), tutte le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominate *Standing Interpretations Committee* (SIC) riconosciuti nell'Unione Europea.
Investitori Istituzionali	Congiuntamente, gli Investitori Qualificati in Italia e gli investitori istituzionali esteri, con esclusione degli Stati Uniti d'America, dell'Australia, del Canada e del Giappone e degli altri Paesi in cui tale tipologia di sollecitazione è vietata o soggetta a particolari vincoli normativi.

Investitori Qualificati	Gli investitori qualificati, di cui all'articolo 34-*ter*, comma 1, lett. (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione (i) per le piccole e medie imprese e per le persone fisiche di cui ai numeri 3 e 5 della predetta norma che non siano state inserite nell'apposito registro ai sensi del combinato disposto degli artt. 34-*quater* e 34-*terdecies* del Regolamento Emittenti, (ii) per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (iii) per gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli individuali per conto terzi e (iv) per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo 23 luglio 1996 n. 415).
Istruzioni	Istruzioni al Regolamento di Borsa Italiana.
Lotto Minimo	Il quantitativo minimo, pari a n. 1.200 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Lotto Minimo Maggiorato	Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 6.000 Azioni, richiedibile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
Mercato Telematico Azionario o MTA	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Monte Cimone - Coop Italia	Acqua Minerale Naturale Monte Cimone con etichetta riportante la designazione commerciale Coop Italia.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, Via Andrea Mantegna n. 6.
Nocera Umbra Fonti Storiche	Nocera Umbra Fonti Storiche S.p.A., con sede in Nocera Umbra (PG), Via della Stazione n. 100.
Nuova S.A.MI.CER.	Nuova Società per Azioni Acque Minerali di Cervarezza (Nuova S.A.MI.CER.), con sede in Busana (RE), Via Fonte di Santa Lucia n. 6.
Oasis International	Oasis Corporation, con sede in 265 N. Hamilton Road, 43213 Columbus, Ohio, USA.
Offerta Globale	L'offerta globale di sottoscrizione di massime n. 13.000.000 Azioni che comprende l'Offerta Pubblica ed il Collocamento Istituzionale.
Offerta Pubblica	L'offerta pubblica di sottoscrizione di n. 1.950.000 Azioni rivolta al pubblico indistinto in Italia, con esclusione degli Investitori Istituzionali.
Over Allotment	L'opzione concessa da Vasco al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto degli altri membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, per il prestito gratuito di massime numero 1.950.000 azioni dell'Emittente pari al 15% delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale.
Patto Parasociale	Indica l'accordo stipulato in data 25 marzo 2011 tra Vasco e Gest.Im. avente ad oggetto l'esercizio del diritto di voto in capo ai predetti azionisti nelle assemblee dei soci dell'Emittente.
Periodo di Offerta	Il periodo di tempo compreso tra le ore 9:00 del 1 luglio 2011 e le ore 16.30 del 12 luglio 2011, salvo proroga o chiusura anticipata.

Prezzo di Offerta	Prezzo finale unitario a cui verranno collocate le Azioni che sarà comunicato secondo le modalità indicate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Prospetto Informativo.
Prezzo Massimo	Prezzo massimo di collocamento delle Azioni riportato alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 del Prospetto.
Provvedimento di ammissione alla quotazione	Provvedimento con cui Borsa Italiana comunica all'emittente l'ammissione della domanda di ammissione a quotazione e stabilisce il comparto nel quale verrà negoziato lo strumento finanziario, nonché il quantitativo minimo di negoziazione, ove previsto. Ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa Italiana, il provvedimento di ammissione alla quotazione si perfeziona nel momento in cui Borsa Italiana, ad offerta conclusa e verificata la sufficiente diffusione degli strumenti finanziari, stabilisce la data di inizio delle negoziazioni.
Principi Contabili Italiani o ITA GAAP	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate e integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove applicabile, dai documenti interpretativi predisposti dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Prospetto Informativo ovvero Prospetto	Il presente prospetto informativo.
Regolamento 17221/2010	Il regolamento approvato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni.
Regolamento (CE) 809/2004	Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa Italiana	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, in vigore alla Data del Prospetto.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato da Consob con delibera n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Intermediari	Il regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 16190 in data 29 ottobre 2007 e successive modificazioni e integrazioni.
Regolamento Mercati	Il regolamento approvato da Consob con delibera n. 16191 in data 29 ottobre 2007 e successive modificazioni e integrazioni.
Responsabile del Collocamento	Banca Akros.
Sardaleasing	Sardaleasing S.p.A., Società di Locazione Finanziaria, con sede in Sassari, Via IV Novembre n. 27.

Segmento STAR	Segmento Titoli ad Alti Requisiti del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana dedicato alle società di medie dimensioni con capitalizzazione minima di Euro 40 milioni e non superiore ad Euro 1.000 milioni e con determinati requisiti di liquidità che, su base volontaria, si impegnano a rispettare requisiti più stringenti in termini di trasparenza informativa, liquidità e *corporate governance*.
SEM ovvero la Società ovvero l'Emittente	S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.p.A., con sede in Fanano (MO), Via Capanna Tassoni n. 219/D.
Società di Revisione	PriceWaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, Via Monte Rosa n. 91.
Specialista	Banca Akros.
Sponsor	Banca Akros.
Statuto	Indica lo statuto sociale di SEM, vigente alla Data del Prospetto.
Testo Unico delle Imposte o TUIR	Il decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986, n. 917, come successivamente modificato e integrato.
TUF o Testo Unico	D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni e integrazioni.
Unicredit	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (già Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.), con sede in Verona, Via Garibaldi n. 1.
Vasco	Vasco S.r.l., con sede in Rimini (RN), Via Nuova Circonvallazione 57/B.
Water Time	Water Time Il Boccione S.r.l., con sede in Castelvetro di Modena (MO), Via Mameli n. 2.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

GLOSSARIO

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

Acqua destinata al consumo umano	Acqua trattata o non trattata, destinata ad uso potabile, per la preparazione di cibi e bevande, o per altri usi domestici, a prescindere dalla sua origine, sia essa fornita tramite una rete di distribuzione, mediante cisterne, in bottiglie o in contenitori (art. 2, D. Lgs. 2 febbraio 2001, n. 31).
Acqua di Sorgente	Acqua destinata al consumo umano, allo stato naturale e imbottigliata alla sorgente, che, avendo origine da una falda o giacimento sotterraneo, proviene da una o più sorgenti naturali o perforate (art. 1, D. Lgs. 4 agosto 1999, n. 339).
Acqua Minerale Naturale (*Mineral Water*)	Acqua che, avendo origine da una falda o giacimento sotterraneo, proviene da una o più sorgenti naturali o perforate e che ha caratteristiche igieniche particolari e, eventualmente, proprietà favorevoli alla salute. L'acqua minerale naturale si distingue dalle ordinarie acque potabili per la purezza originaria e sua conservazione, per il tenore in minerali, oligoelementi e/o altri costituenti ed, eventualmente, per taluni suoi effetti (art. 1, D. Lgs. 25 gennaio 1992, n. 105).
Boccioni o *bools*	Contenitori di acqua con capacità di norma superiore ai 10 litri in PET o PC.
Brand label	Prodotti o servizi realizzati da società destinati ad essere venduti con marchio proprio.
CAGR	Acronimo di "*Compound Annual Growth Rate*", ovvero tasso di crescita composto annuo.
Distribuzione moderna	L'insieme della grande distribuzione (ossia l'insieme dei punti vendita del largo consumo facenti capo ad un'unica società), della distribuzione organizzata (ossia l'insieme di punti vendita autonomi associati in un'unica centrale di acquisto) e della distribuzione del canale a basso costo (c.d. *discount*).
Film estensibile	Pellicola in materiale plastico, utilizzato prevalentemente nell'ambito dell'imballaggio di unità pallettizzate.
Film termoretraibile	Pellicola in materiale plastico, che, qualora sottoposta ad una fonte di calore, si ritira aderendo all'oggetto attorno al quale è stata avvolta.
GDO (grande distribuzione organizzata)	L'insieme della grande distribuzione (ossia l'insieme di punti vendita del largo consumo facenti capo ad un'unica società) e della distribuzione organizzata (ossia l'insieme di punti vendita autonomi associati in un'unica centrale di acquisto).
ho.re.ca.	Acronimo di hotel-restaurant-*catering*. Si riferisce al settore dell'industria alberghiera, alle imprese che preparano e servono alimenti e bevande (ristoranti, bar, caffè).
Interfalda	Elemento isolante inserito negli imballaggi fra i diversi oggetti contenuti per attutire gli urti.

Leak Tester	Strumento usato per verificare la presenza di crepe nei boccioni.
Pallet	Attrezzatura utilizzata per l'appoggio di vari tipi di materiale, destinati ad essere stoccati, movimentati con carrelli elevatori e/o transpallet e trasportati con vari mezzi di trasporto.
PC	Policarbonato, generico poliestere dell'acido carbonico. È una materia termoplastica amorfa, altamente trasparente e con buone proprietà elettriche, caratterizzata da alta stabilità, rigidità, resistenza agli urti e sensibilità ai graffi.
PET	Polietilene tereftalato o polietilentereftalato, fa parte della famiglia dei poliesteri. È una resina termoplastica composta da ftalati adatta al contatto alimentare. In funzione dei processi produttivi può esistere in forma amorfa (trasparente) o semi-cristallina (bianca ed opaca).
Packaging	Confezione o studio della confezione per renderla attraente e stimolante, sì da favorirne l'acquisto. Altro compito della confezione è quello di mantenere inalterata la fragranza e/o la bontà del prodotto e di essere anche fonte di informazione per il consumatore.
Primo prezzo	È il prezzo più basso esistente per un determinato prodotto nell'assortimento.
Private label	Prodotti o servizi realizzati da società destinati ad essere venduti con il marchio di un'altra società.
Specola	Nastro di scorrimento dotato di pannello illuminato utilizzato per controllare eventuali impurità presenti nel boccione.
Water cooler	Impianto di refrigerazione ed erogazione di acqua in boccioni.

NOTA DI SINTESI

La presente Sezione, denominata "Nota di Sintesi", è redatta in conformità a quanto previsto dall'articolo 5, comma 2, della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 24 del Regolamento (CE) 809/2004 e riporta sinteticamente i rischi e le caratteristiche essenziali connessi all'Emittente ed al Gruppo, al settore di attività in cui essi operano, nonché all'Offerta Globale ed agli strumenti finanziari offerti.

SINTESI DELL'OFFERTA

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA – eventualmente Segmento STAR, ha per oggetto massime n. 13.000.000 Azioni.

Per la descrizione dell'Offerta Globale si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

L'Emittente, anche sulla base di analisi svolte dal Coordinatore dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentita Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, un intervallo di valorizzazione indicativa (l'"**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**") del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante di Euro *43,5* milioni ed un massimo vincolante di Euro *50,1* milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro *2,90* per Azione ed un massimo vincolante di Euro *3,34* per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing*. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

Di seguito una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società europee e americane quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore – ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 20 maggio 2011.

A.G.Barr Plc (con sede nel Regno Unito, quotata sul London Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 622 milioni circa) produce, distribuisce e commercializza *soft drink*. I principali *brand* imbottigliati dalla società sono Irn-Bru, Tizer, St. Clements, D & B, Barr. A.G. Barr è anche partner di Schweppes International, per la quale produce e vende nel Regno Unito soft drink a marchio Orangina. Gli stabilimenti produttivi sono nel Regno Unito e la produzione è destinata principalmente al proprio mercato domestico.

Britvic Plc (con sede nel Regno Unito, quotata sul London Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 1.226 milioni circa) commercializza un'ampia gamma di *soft drink*. La società produce e distribuisce sia prodotti *brand label* sia *private label*.

Coca-Cola Hellenic Bottling Company S.A. (con sede in Grecia, quotata sull'Athens Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 6.355 milioni circa) è una società imbottigliatrice e distributrice di prodotti Coca-Cola in 25 paesi nel mondo. La società produce, vende e distribuisce un'ampia gamma di *soft drink*, tra cui Coca-Cola, Fanta e Sprite, succhi di frutta e acqua minerale.

National Beverage Corp. (con sede negli Stati Uniti, quotata sul Nasdaq, con una capitalizzazione pari a Euro 456 milioni circa) produce e commercializza un'ampia gamma di bevande *brand label*, tra cui cole, succhi, *soft drink* e acque aromatizzate.

Le seguenti tabelle rappresentano, rispettivamente, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2010, nonché, ai fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, i moltiplicatori relativi alle società quotate di riferimento sopra indicate e il valore medio degli stessi.

Multiplo calcolato su	**EV/EBITDA 2010**	**P/E 2010**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*6,3* volte	*15,8* volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*7,1* volte	*18,2* volte

	EV/EBITDA 2010	**P/E 2010**
A.G. Barr Plc (*)	13,9x	24,0x
Britvic Plc (**)	9,6x	neg.
Coca-Cola Hellenic Bottling SA (***)	8,0x	14,6x
National Beverage Corp. (****)	8,9x	19,7x
Media	**10,1x**	**19,4x**

(*) Esercizio chiuso al 31 gennaio 2011.

(**) Esercizio chiuso al 26 settembre 2010.

(***) Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

(****) Esercizio chiuso al 1 maggio 2010.

I moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 20 maggio 2011 (fonte: Bloomberg) e gli ultimi dati consolidati economici e patrimoniali annuali pubblicamente disponibili.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente, in collaborazione con lo Sponsor, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Si segnala che nell'ambito di tale selezione, non sono state incluse società che, benché operanti in un settore simile a quello dell'Emittente, presentano una bassa comparabilità in termini di modello di business e/o dimensioni né società caratterizzate da risultati economici negativi, né società per le quali non si dispone di stime prospettiche aggiornate di analisti indipendenti. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto Informativo, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto Informativo nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari ad Euro *3,34* per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammonta rispettivamente ad Euro *4.008* ed Euro *20.040*.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale) ammonta rispettivamente ad Euro *81,2* e circa Euro *93,5* milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale riferito al Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale), e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a circa Euro *41,8* milioni.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dall'Emittente, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentita Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

AVVERTENZE

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

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare le informazioni contenute nella presente nota di sintesi (la "**Nota di Sintesi**") congiuntamente ai "Fattori di Rischio" ed alle restanti informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

In particolare:

(a) la Nota di Sintesi va letta come un'introduzione al Prospetto Informativo;

(b) qualsiasi decisione, da parte dell'investitore, di investire nelle Azioni oggetto dell'Offerta Globale deve basarsi sull'esame del Prospetto Informativo completo;

(c) qualora sia proposta un'azione dinanzi ad un'autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l'investitore ricorrente potrebbe essere tenuto, a norma del diritto nazionale applicabile, a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell'inizio del procedimento; e

(d) non sussiste alcuna responsabilità civile nei confronti delle persone che hanno chiesto la pubblicazione della Nota di Sintesi, compresa la sua eventuale traduzione, se non nei casi in cui la Nota di Sintesi risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altri parti del Prospetto Informativo.

I termini riportati con lettera maiuscola hanno il significato loro attribuito nell'apposita sezione "Definizioni" del Prospetto Informativo.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, Capitoli e Paragrafi del Prospetto Informativo.

A. FATTORI DI RISCHIO

Si riportano di seguito i titoli dei fattori di rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo, al settore di attività in cui essi operano, nonché all'Offerta Globale ed agli strumenti finanziari offerti, riportati per esteso nella Sezione Prima del Prospetto Informativo.

A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

A.1. Rischi connessi all'elevata concentrazione su alcuni clienti nonché alla durata e al rinnovo dei contratti

A.2. Rischi connessi all'interruzione dell'operatività degli impianti

A.3. Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

A.4. Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

A.5. Rischi connessi alle concessioni di coltivazione delle acque

A.6. Rischi connessi ad operazioni con parti correlate

A.7. Rischi connessi all'implementazione della strategia di crescita per linee esterne

A.8. Rischi connessi alla dipendenza da *manager* e dipendenti chiave

A.9. Rischi connessi all'esposizione debitoria del Gruppo

A.10. Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

A.11. Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo

A.12. Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

A.13. Rischi connessi alla contendibilità dell'Emittente

A.14. Rischi connessi al parziale adeguamento alla normativa in materia di *corporate governance*

B. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE E IL GRUPPO OPERANO

B.1. Rischi connessi all'oscillazione dei costi dei fattori produttivi

B.2. Rischi connessi alla concorrenza nel settore in cui il Gruppo opera

B.3. Rischi connessi allo sviluppo ed al lancio sul mercato di nuovi prodotti o servizi da parte di terzi

B.4. Rischi connessi all'andamento stagionale dell'attività del Gruppo

B.5. Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

B.6. Rischi connessi alla qualità dei prodotti

B.7. Rischi connessi alla congiuntura economica

C. FATTORI DI RISCHIO DI RISCHIO RELATIVI ALL'OFFERTA GLOBALE ED ALLA QUOTAZIONE DELLE AZIONI

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

C.2. Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati ed alla possibile volatilità delle azioni dell'Emittente

C.3. Rischi connessi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla data di pubblicazione del Prospetto

C.4. Rischi connessi agli impegni temporanei all'inalienabilità delle azioni della Società

B. EMITTENTE, ATTIVITÀ E PRODOTTI

I. L'Emittente

La Società è costituita in Italia in forma di società per azioni ed ha sede legale nel comune di Fanano (MO), frazione Ospitale, Via Capanna Tassoni n. 219/D.

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 2.580.000, rappresentato da n. 15.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale.

II. Azionariato

La seguente tabella indica gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci, alla Data del Prospetto detengono direttamente o indirettamente, una partecipazione nell'Emittente superiore al 2%.

Azionista	Numero di azioni ordinarie	% capitale sociale (a)
Vasco (*)	10.050.000	67%
Gest.Im. (**)	4.950.000	33%
Totale	**15.000.000**	**100%**

(a) Le percentuali indicate si riferiscono al capitale dell'Emittente prima dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'assemblea degli azionisti in data 23 marzo 2011.

(*) Il capitale sociale di Vasco è detenuto al 50% da Vittorio Balugani ed al 50% da Aldo Balugani, rispettivamente, Presidente e Vice Presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

(**) La compagine sociale di Gest.Im. è così composta:

(i) il 99% è detenuto da Jamestown S.r.l. (di cui Aldo Balugani è amministratore unico), il cui intero capitale sociale è stato intestato fiduciariamente ad A.F. Società di Amministrazione Fiduciaria S.p.A. da Valentina Balugani e Marco Bettelli Brandoli in quote paritetiche. Si segnala che in data 8 giugno 2006 Valentina Balugani e Marco Bettelli Brandoli, titolari ciascuno di una quota rappresentativa del 50% del capitale sociale di Jamestown S.r.l., hanno concesso, in qualità di proprietari, a Luciano Bettelli Brandoli la nuda proprietà delle rispettive quote, riservandosi per sé, a vita, il diritto di usufrutto sulle medesime quote. Agli stessi usufruttuari Valentina Balugani e Marco Bettelli Brandoli è rimasto il relativo diritto di voto sulle quote; e

(ii) l'1% è detenuto da Aldo Balugani.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. azioni ante Offerta Globale	% del capitale sociale	N. azioni post Offerta Globale	% del capitale sociale	N. azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*	% del capitale sociale in caso di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*
Vasco	10.050.000	67%	10.050.000	35,9%	10.050.000	33,6%
Gest.Im.	4.950.000	33%	4.950.000	17,7%	4.950.000	16,5%
Totale soci	**15.000.000**	**100%**	**15.000.000**	**53,6%**	**15.000.000**	**50,1%**
Mercato	-	-	13.000.000	46,4%	14.950.000	49,9%
Totale	**15.000.000**	**100%**	**28.000.000**	**100%**	**29.950.000**	**100%**

In data 25 marzo 2011, Vasco e Gest.Im. hanno sottoscritto un Patto Parasociale, avente ad oggetto n. 15 milioni di azioni dell'Emittente, pari complessivamente all'intera partecipazione azionaria dagli stessi detenuta nell'Emittente, allo scopo di assicurare uniformità e continuità di indirizzo nella gestione e nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo della Società. Tale Patto Parasociale contiene pattuizioni riguardanti (i) la costituzione ed il funzionamento degli organi del Patto Parasociale stesso, (ii) la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto su tutti gli argomenti trattati dalle assemblee ordinarie e straordinarie della Società e (iii) la designazione, nomina, sostituzione e determinazione dei compensi degli amministratori della Società.

In particolare, il Patto Parasociale prevede: (i) la costituzione di un comitato direttivo, al fine di discutere ed approfondire qualunque argomento di interesse comune o comunque attinente alla gestione della Società; (ii) un'assemblea dei partecipanti con il compito di deliberare sulle materie di competenza dell'assemblea ordinaria e straordinaria della Società; e (iii) un presidente, nominato dai rappresentanti di Vasco, al fine di presiedere il comitato direttivo e l'assemblea dei partecipanti.

Il Patto Parasociale ha una durata di 3 anni e potrà essere rinnovato dai partecipanti alla scadenza.

Per ulteriori informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Prospetto Informativo.

III. Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in carica alla Data del Prospetto, è composto da 3 membri ed è stato nominato dall'assemblea ordinaria dei soci del 29 giugno 2010 e rimarrà in carica fino alla data di rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

La seguente tabella riporta i componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Vittorio Balugani	Presidente	Modena, 6 marzo 1964
Aldo Balugani	Vice Presidente	Savignano sul Panaro (MO), 26 febbraio 1957
Marcello Fiorani	Amministratore Delegato	Roma, 24 dicembre 1956

In data 23 marzo 2011, l'assemblea dell'Emittente ha nominato il consiglio di amministrazione che entrerà in carica alla data del rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società. Detto consiglio di amministrazione, composto da 7 membri, rimarrà in carica fino all'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2013.

La seguente tabella riporta i componenti del consiglio di amministrazione che entreranno in carica a far data dal rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Vittorio Balugani	Presidente	Modena, 6 marzo 1964
Aldo Balugani	Vice Presidente	Savignano sul Panaro (MO), 26 febbraio 1957
Marcello Fiorani	Amministratore Delegato	Roma, 24 dicembre 1956
Davide Mantegazza	Amministratore	Milano, 21 gennaio 1965
Alberto Ghelfi Zoboli	Amministratore	Modena, 22 novembre 1953
Ugo Maria Pagnoni (*)	Amministratore indipendente	Spinetoli (AP), 10 luglio 1939
Emilio Sabattini (*)	Amministratore indipendente	Vignola, 14 maggio 1952

(*) Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 147-ter e 148 TUF.

I componenti del consiglio di amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede della Società.

IV. Collegio sindacale

Il collegio sindacale in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato dall'assemblea dell'Emittente in data 23 marzo 2011, quanto a Fabio Fraternali, in data 23 maggio 2011, quanto a Filippo Ioni e, in data 6 giugno 2011, quanto a Rosanna D'Amore, ad Alessandro Spada e a Claudia Martinelli. Il collegio sindacale così composto rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2013.

I membri del collegio sindacale sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Luogo e Data di nascita	Carica
Rosanna D'Amore	Cagnano Varano (FG, 3 novembre 1967	Presidente del collegio sindacale
Alessandro Spada	Rimini, 15 marzo 1972	Sindaco effettivo
Filippo Ioni	Rimini, 27 marzo 1968	Sindaco effettivo
Claudia Martinelli	Rimini,7 aprile 1975	Sindaco supplente
Fabio Fraternali	Castelfidardo (AN), 9 novembre 1959	Sindaco supplente

I membri del collegio sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Tutti i membri del collegio sindacale dell'Emittente sono in possesso dei requisiti di professionalità ed onorabilità previsti dalla normativa applicabile.

V. Principali dirigenti

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti dell'Emittente alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Funzione	Società	Luogo e data di nascita
Vittorio Balugani	Dirigente	SEM	Modena, 6 marzo 1964
Aldo Balugani	Dirigente - Responsabile Ricerca e Sviluppo	SEM	Savignano sul Panaro (MO), 26 febbraio 1957
Marcello Fiorani	Dirigente	SEM	Roma, 24 dicembre 1956
Stefano Piccinini	Dirigente (*)	SEM	Modena, 2 giugno 1960

(*) Ricopre anche la carica di Amministratore Delegato di Water Time.

VI. Società di Revisione

La società di revisione incaricata di effettuare la revisione legale dei conti dell'Emittente per i periodi contabili presentanti nel Prospetto Informativo è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta nell'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del TUF (abrogato dall'articolo 40 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, ma applicabile, ai sensi del medesimo decreto, fino alla data di entrata in vigore dei regolamenti del Ministro dell'Economia e delle Finanze ivi previsti).

L'assemblea dei soci dell'Emittente, con delibera del 29 giugno 2010 ha conferito l'incarico di effettuare la revisione contabile alla Società di Revisione.

Il mandato conferito alla Società di Revisione prevede:

- l'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e consolidato dell'Emittente da redigere secondo i principi contabili italiani elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri dell'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito anche i "**Principi Contabili Italiani**") per gli esercizi 2010, 2011 e 2012, ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409-*bis* e seguenti del Codice Civile;

- la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi dal 2010 al 2012, ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409-*bis* e seguenti del Codice Civile.

L'assemblea ordinaria dei soci dell'Emittente, con delibere del 23 marzo 2011 e 20 maggio 2011, ha, tra l'altro, conferito alla Società di Revisione l'incarico per (i) la revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi dal 2011 al 2019, (ii) la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali consolidate dell'Emittente per i semestri dal 30 giugno 2011 al 30 giugno 2019 e (iii) la verifica della regolare tenuta delle contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

Ai fini dell'inclusione dei dati finanziari nel Prospetto Informativo, l'Emittente ha altresì conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione contabile dei bilanci consolidati dell'Emittente predisposti in conformità agli IFRS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010.

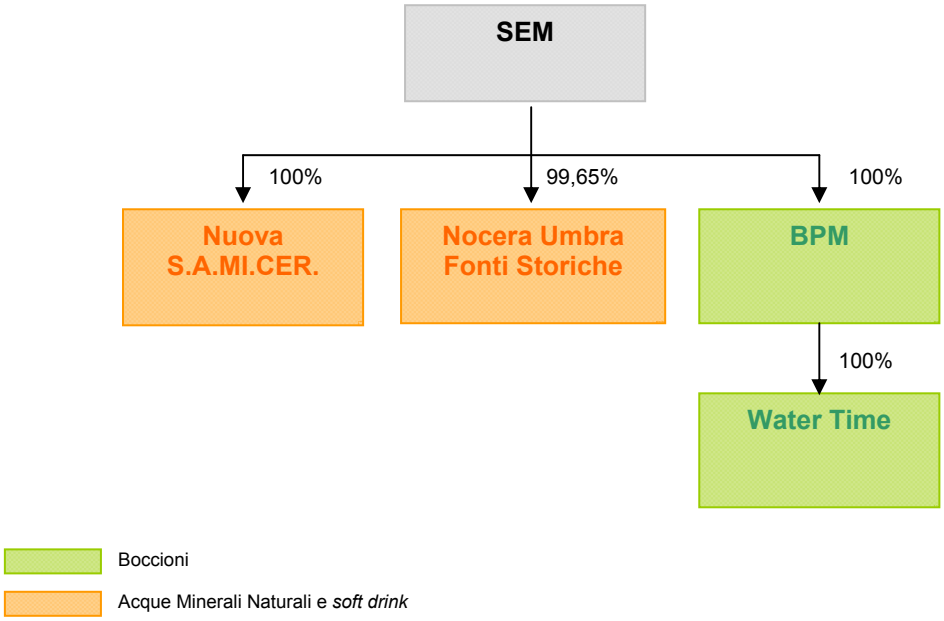
Per le medesime finalità indicate nel paragrafo precedente, la Società di Revisione ha altresì sottoposto a revisione contabile limitata il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo SEM per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, redatto in base allo IAS 34.

La Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni sui bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2009 e 31 dicembre 2010 rispettivamente in data 23 marzo 2011 e 25 marzo 2011 e sul bilancio consolidato intermedio abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011 in data 19 maggio 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1).

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione, in merito ai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione.

VII. Struttura del Gruppo

Alla Data del Prospetto, SEM è la capogruppo di un Gruppo composto da Nuova S.A.MI.CER., Nocera Umbra Fonti Storiche, BPM e Water Time. Il seguente grafico rappresenta le partecipazioni detenute dall'Emittente, con indicazione delle rispettive percentuali, alla Data del Prospetto.



L'Emittente svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti delle società controllate.

VIII. Attività e settori di attività

Il Gruppo è tra i principali operatori in Italia[1] nell'imbottigliamento, produzione e distribuzione di Acque Minerali Naturali e *soft drink* oltre che nell'imbottigliamento e vendita di Acqua di Sorgente e Acqua destinata al consumo umano in boccioni e nel noleggio dei relativi refrigeratori (*water cooler*).

In particolare, il Gruppo, titolare di 4 concessioni minerarie per l'estrazione di acque dalle relative sorgenti, è attivo in due distinte aree di attività: (i) Acque Minerali Naturali e *soft drink* e (ii) boccioni.

[1] Fonte: Canadean 2009.

Il Gruppo presidia l'intera filiera produttivo-distributiva, dalla captazione dell'acqua dalle sorgenti fino alla vendita dei prodotti. Il processo produttivo del Gruppo è svolto nei suoi 4 stabilimenti siti nei pressi delle sorgenti nell'Italia settentrionale e centrale, nonché nei 25 centri logistici adibiti allo stoccaggio delle merci.

L'imbottigliamento e la vendita delle Acque Minerali Naturali sono svolte da SEM, Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche che svolge anche attività di produzione di *soft drink*, mentre l'imbottigliamento e la vendita dell'Acqua di Sorgente e dell'Acqua destinata al consumo umano in boccioni sono svolte da SEM, per quanto concerne l'imbottigliamento, e da BPM e Water Time, per quanto concerne la vendita.

I prodotti "Acque Minerali Naturali e *soft drink*" sono offerti dal Gruppo sia come prodotti *brand label* con diversi marchi, quali Monte Cimone, Angelica, Fonte Ventasso, Nocera Umbra e Move Up Light, sia come prodotti *private label* con il marchio dei primi due operatori della distribuzione moderna in Italia, Coop Italia e Conad Italia[2], con cui il Gruppo collabora da anni (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.1 del Prospetto). I prodotti con marchio proprio (*brand label*) sono commercializzati sia direttamente che tramite agenti nei canali della distribuzione moderna, dei distributori automatici, ho.re.ca. (hotel, ristoranti, *catering*) e dei grossisti, mentre i prodotti *private label* sono venduti unicamente alle reti distributive Coop Italia e Conad Italia.

I prodotti "boccioni" vengono offerti tramite la controllata Water Time ai clienti finali, ai quali fornisce altresì servizi complementari, e tramite la controllata BPM a compagnie di gestione terze (principalmente con marchio *private label*) o a grossisti (principalmente con marchio *brand label*).

Il Gruppo commercializza i propri prodotti prevalentemente nel territorio nazionale (99,77% dei volumi) e solo in minima parte all'estero (0,23% dei volumi).

Alla Data del Prospetto il Gruppo impiegava complessivamente n. 115 dipendenti.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e nel primo trimestre dell'esercizio 2011, il Gruppo presenta, a livello consolidato, un fatturato pari, rispettivamente, a Euro 44.118 migliaia e Euro 10.633 migliaia.

In termini di incidenza sul volume di affari complessivo, i ricavi generati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 dalla categoria "Acque Minerali Naturali e *soft drink*" e dalla categoria "boccioni" sono pari, rispettivamente, a Euro 37.829 migliaia e Euro 6.289 migliaia, corrispondenti al 85,7% ed al 14,3% dei ricavi consolidati.

IX. Programmi futuri e strategie

Tenuto conto del contesto del mercato di riferimento del Gruppo (per una descrizione del quale, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.10 del Prospetto), l'Emittente intende perseguire una strategia di sviluppo che faccia leva sul proprio posizionamento distintivo: qualità delle acque minerali e prossimità tra impianti di estrazione e imbottigliamento e mercato distributivo. Tale posizionamento si differenzia per la sostenibilità del modello di produzione e di consumo delle acque minerali italiane.

Per fare ciò, l'Emittente intende perseguire:

(a) una campagna di acquisizioni mirata di aziende con le seguenti principali caratteristiche:

  (i) aziende operanti in aree geografiche non presidiate dal Gruppo alla Data del Prospetto che consentano l'ampliamento della copertura sul territorio nazionale, in linea con la logica del modello di sviluppo basato sulla contiguità tra produzione e distribuzione; e/o

  (ii) aziende titolari di un marchio tale da consentire al Gruppo la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello

[2] Fonte: elaborazioni del *management* su dati SynphonyIRI Group/MarkUp.

specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione; e/o

(iii) aziende che dispongano di tecnologie diverse da quelle alla Data del Prospetto in uso presso il Gruppo che consentano l'ampliamento della gamma di prodotti, quale, ad esempio, la tecnologia dell'asettico per bibite non gasate.

Nella strategia di crescita per linee esterne si privilegeranno, ove possibile, operazioni di acquisizione del controllo societario delle *target* mediante aumento di capitale.

(b) la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione;

(c) ampliamento della gamma di prodotti sia attraverso il lancio di nuovi prodotti che attraverso l'acquisizione mirata di aziende.

X. Operazioni con parti correlate

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

L'Emittente ritiene che le condizioni previste dai contratti stipulate con dette parti correlate e le condizioni effettivamente praticate siano coerenti con le correnti condizioni di mercato.

La Società ha posto in essere una procedura per l'identificazione delle operazioni con parti correlate nonché per assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con le stesse, così come previsto dal Codice di Autodisciplina di Borsa Italiana e dal Regolamento 17221/2010. Il consiglio di amministrazione della Società, ha adottato tale procedura con delibera del 18 aprile 2011. Tale delibera è sospensivamente condizionata a: (i) il parere favorevole degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 4 del Regolamento 17221/2010; e (ii) il provvedimento con cui Borsa Italiana disporrà l'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario.

XI. Documenti accessibili al pubblico

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede dell'Emittente in Fanano (MO), Via Luigi Capanna Tassoni n. 219/D, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito *internet* della Società (www.grupposem.it):

(a) Statuto e atto costitutivo dell'Emittente;

(b) fascicolo di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 dell'Emittente, ivi incluse le rispettive relazioni del collegio sindacale e del revisore contabile Pier Luigi Malaguti;

(c) fascicolo di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 dell'Emittente, ivi incluse le rispettive relazioni del collegio sindacale e del revisore contabile Pier Luigi Malaguti;

(d) fascicolo di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 dell'Emittente, ivi incluse le rispettive relazioni del collegio sindacale e della Società di Revisione;

(e) fascicolo dei bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010 dell'Emittente, ivi incluso la relazione della Società di Revisione;

(f) fascicolo di bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2011 dell'Emittente, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;

(g) Prospetto Informativo.

C. INFORMAZIONI CONTABILI RILEVANTI

Premessa

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo relative ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono state estratte:

- ✓ dal bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 18 maggio 2011 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 19 maggio 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1);

- ✓ dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2011 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 25 marzo 2011, con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, e 23 marzo 2011, con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

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

Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati di sintesi di conto economico consolidato del Gruppo relativamente ai periodi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
Ricavi delle vendite	10.633	10.211	44.118	46.912	44.128
Risultato operativo	569	721	4.363	6.591	3.365
Risultato netto dell'esercizio	264	421	2.751	4.370	1.862
EBITDA	1.595	1.728	8.874	10.757	7.375
EBITDA/Ricavi delle vendite	15%	16,9%	20,1%	22,9%	16,7%
EBIT/Ricavi delle vendite	5,4%	7,1%	9,9%	14,0%	7,6%

Relativamente alla definizione di EBITDA si rimanda a quanto dettagliatamente illustrato alla Sezione Prima, Capitolo III, Paragrafo 3.2.

Nella seguente tabella, sono rappresentati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo al 31 marzo 2011, e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

		Al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Attività non correnti	30.192	31.020	31.006	33.039
Attività correnti	22.174	21.317	21.923	18.851
TOTALE ATTIVITÀ	**52.366**	**52.337**	**52.929**	**51.890**
Patrimonio netto di gruppo	21.671	21.427	19.944	15.709
Patrimonio netto di terzi	30	28	20	14
Totale patrimonio netto	**21.701**	**21.455**	**19.964**	**15.723**
Passività non correnti	12.228	12.665	13.708	14.492
Passività correnti	18.437	18.217	19.257	21.675
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**52.366**	**52.337**	**52.929**	**51.890**

Nella seguente tabella, sono rappresentati i dati di sintesi dei rendiconti finanziari consolidati del Gruppo relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Periodo di tre mesi al 31 marzo		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	4.280	(2.910)	2.170	10.506	6.163
B) Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento	(170)	(367)	(2.289)	(2.130)	(2.996)
C) Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento	(587)	(524)	(3.192)	(3.737)	(3.718)
Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	**3.523**	**(3.801)**	**(3.311)**	**4.639**	**(551)**
Disponibilità liquide iniziali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	(45)	3.266	3.266	(1.373)	(822)
Cassa ed altre disponibilità liquide nette alla fine del periodo	**3.478**	**(535)**	**(45)**	**3.266**	**(1.373)**

D. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

Caratteristiche e ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA – eventualmente Segmento STAR, ha per oggetto massime n. 13.000.000 Azioni, rivenienti dall'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 23 marzo 2011.

L'Offerta Globale consiste in:

(a) un'Offerta Pubblica di un minimo di 1.950.000 Azioni, pari al 15% dell'Offerta Globale rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b); e

(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime 11.050.000 Azioni, pari all'85% dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica consiste in un'offerta rivolta al pubblico indistinto in Italia. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% circa sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli (per ulteriori informazioni, si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 del Prospetto Informativo).

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da Banca Akros in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale. Il Collocamento Istituzionale è coordinato e diretto da Banca Akros e da Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner.

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Banca Akros che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento.

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 15 luglio 2011 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

Contestualmente al pagamento del controvalore, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o del Collocamento Istituzionale

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali, mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o altri eventi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, a giudizio del Coordinatore dell'Offerta Globale, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo, il Coordinatore dell'Offerta Globale, d'intesa con l'Emittente, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it) non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

La Società, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento (come definita alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 del Prospetto Informativo) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e\o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e\o garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata entro la Data di Pagamento qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il Provvedimento di ammissione alla quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa Italiana, previa tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale.

Risultati dell'offerta Pubblica e dell'Offerta Globale

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it). Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà a Consob, ai sensi dell'art. 13, comma 3, del Regolamento Emittenti, gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale.

Over Allotment e Greenshoe

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, è prevista la concessione da parte di Vasco al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito sino a massime 1.950.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale sovra assegnazione (cd. *Over Allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il Coordinatore dell'Offerta Globale potrà esercitare tale opzione in tutto o in parte e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tale prestito sarà regolato, entro 30 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, eventualmente Segmento STAR, mediante (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio della *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto Informativo.

È inoltre prevista la concessione da parte della Società al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione, che potrà essere esercitata in tutto o in parte, per la sottoscrizione al Prezzo di Offerta, di massime n. 1.950.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% dell'ammontare massimo dell'Offerta Globale (cd. *Greenshoe*), ai fini di un'eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA – eventualmente Segmento STAR.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta avverrà al termine dell'Offerta Globale.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

L'Emittente, anche sulla base di analisi svolte dal Coordinatore dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentita Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, un intervallo di valorizzazione indicativa (l'"**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**") del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante di Euro *43,5* milioni ed un massimo vincolante di Euro *50,1* milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro *2,90* per Azione ed un massimo vincolante di Euro *3,34* per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing*. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

Di seguito una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società europee e americane quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore – ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 20 maggio 2011.

A.G.Barr Plc (con sede nel Regno Unito, quotata sul London Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 622 milioni circa) produce, distribuisce e commercializza *soft drink*. I principali *brand* imbottigliati dalla società sono Irn-Bru, Tizer, St. Clements, D & B, Barr. A.G. Barr è anche partner di Schweppes International, per la quale produce e vende nel Regno Unito soft drink a marchio Orangina. Gli stabilimenti produttivi sono nel Regno Unito e la produzione è destinata principalmente al proprio mercato domestico.

Britvic Plc (con sede nel Regno Unito, quotata sul London Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 1.226 milioni circa) commercializza un'ampia gamma di *soft drink*. La società produce e distribuisce sia prodotti *brand label* sia *private label*.

Coca-Cola Hellenic Bottling Company S.A. (con sede in Grecia, quotata sull'Athens Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 6.355 milioni circa) è una società imbottigliatrice e distributrice di prodotti Coca-Cola in 25 paesi nel mondo. La società produce, vende e distribuisce un'ampia gamma di *soft drink*, tra cui Coca-Cola, Fanta e Sprite, succhi di frutta e acqua minerale.

National Beverage Corp. (con sede negli Stati Uniti, quotata sul Nasdaq, con una capitalizzazione pari a Euro 456 milioni circa) produce e commercializza un'ampia gamma di bevande *brand label*, tra cui cole, succhi, *soft drink* e acque aromatizzate.

Le seguenti tabelle rappresentano, rispettivamente, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2010, nonché, ai fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, i moltiplicatori relativi alle società quotate di riferimento sopra indicate e il valore medio degli stessi.

Multiplo calcolato su	**EV/EBITDA 2010**	**P/E 2010**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*6,3* volte	*15,8* volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*7,1* volte	*18,2* volte

	EV/EBITDA 2010	P/E 2010
A.G. Barr Plc (*)	13,9x	24,0x
Britvic Plc (**)	9,6x	neg.
Coca-Cola Hellenic Bottling SA (***)	8,0x	14,6x
National Beverage Corp. (****)	8,9x	19,7x
Media	**10,1x**	**19,4x**

(*) Esercizio chiuso al 31 gennaio 2011.

(**) Esercizio chiuso al 26 settembre 2010.

(***) Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

(****) Esercizio chiuso al 1 maggio 2010.

I moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 20 maggio 2011 (fonte: Bloomberg) e gli ultimi dati consolidati economici e patrimoniali annuali pubblicamente disponibili.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente, in collaborazione con lo Sponsor, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Si segnala che nell'ambito di tale selezione, non sono state incluse società che, benché operanti in un settore simile a quello dell'Emittente, presentano una bassa comparabilità in termini di modello di *business* e/o dimensioni né società caratterizzate da risultati economici negativi, né società per le quali non si dispone di stime prospettiche aggiornate di analisti indipendenti. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto Informativo, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto Informativo nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari ad Euro *3,34* per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammonta rispettivamente ad Euro *4.008* ed Euro *20.040*.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale) ammonta rispettivamente ad Euro *81,2* e circa Euro *93,5* milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale riferito al Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale), e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a circa Euro *41,8* milioni.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dall'Emittente, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentita Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di

interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito Internet della Società (www.grupposem.it) entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato ed i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Motivazioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale è finalizzato a supportare gli obiettivi di consolidamento e di sviluppo della Società e del Gruppo e, in particolare, ad accelerare l'attuazione della propria strategia di crescita.

L'Emittente intende destinare i proventi dell'Aumento di Capitale, al netto degli oneri inerenti al medesimo, all'implementazione della propria strategia in coerenza con le attività che svolge e tenuto conto dei piani di sviluppo (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.7).

In particolare, l'Emittente intende utilizzare tali proventi principalmente per perseguire una strategia di sviluppo per linee esterne attraverso una campagna di acquisizioni mirata di aziende con le seguenti principali caratteristiche:

(a) aziende operanti in aree geografiche non presidiate dal Gruppo alla Data del Prospetto Informativo che consentano l'ampliamento della copertura sul territorio nazionale, in linea con la logica del modello di sviluppo basato sulla contiguità tra produzione e distribuzione; e/o

(b) aziende titolari di un marchio tale da consentire al Gruppo la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione; e/o

(c) aziende che dispongano di tecnologie diverse da quelle alla Data del Prospetto in uso presso il Gruppo che consentano l'ampliamento della gamma di prodotti, quale ad esempio la tecnologia dell'asettico per bibite non gasate.

Nella strategia di crescita per linee esterne si privilegeranno, ove possibile, operazioni di acquisizione del controllo societario delle *target* mediante aumento di capitale.

Inoltre, l'Emittente intende utilizzare una parte dei proventi netti per la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione, nonché per l'ampliamento della propria gamma di prodotti attraverso il lancio di nuovi prodotti.

Nel breve termine, in attesa della implementazione delle strategie di crescita sopra menzionate, la liquidità reperita attraverso l'Offerta Globale sarà impiegata in strumenti monetari a breve termine a basso profilo di rischio con rendimenti attesi in linea con quelli di mercato per tipologia di strumenti simili.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante alla Società, riferito all'intervallo di valorizzazione indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è compreso tra un minimo di circa Euro *36,3* milioni e un massimo di circa Euro *41,8* milioni.

Calendario dell'operazione e dati rilevanti dell'Offerta Globale

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

Attività	
Pubblicazione dell'avviso di deposito del Prospetto Informativo contenente l'elenco dei Collocatori	Entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta
Inizio dell'Offerta Pubblica	1 luglio 2011
Termine dell'Offerta Pubblica per il Pubblico Indistinto	12 luglio 2011
Comunicazione del Prezzo di Offerta	Entro 14 luglio 2011
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Globale	Entro 15 luglio 2011
Pagamento delle Azioni	15 luglio 2011
Inizio previsto delle negoziazioni delle azioni	15 luglio 2011

Dati Rilevanti	
Lotto Minimo (n. Azioni)	1.200
Lotto Minimo Maggiorato (n. Azioni)	6.000
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale	13.000.000
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale(*)	46,4%
Numero minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica	1.950.000
Percentuale minima dell'Offerta Pubblica rispetto all'Offerta Globale	15%
Numero di azioni della Società successivamente all'Offerta Globale (*)	28.000.000
Numero di Azioni oggetto della *Greenshoe*, fino ad un massimo di	1.950.000
Percentuale delle Azioni oggetto della *Greenshoe* rispetto all'Offerta Globale	15%
Percentuale del capitale sociale della Società rappresentata dalle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e dalle Azioni oggetto della *Greenshoe* dopo l'Offerta Globale e l'esercizio della *Greenshoe* (*)	49,9%
Intervallo di Prezzo (Euro per Azione)	MIN *2,90* – MAX *3,34*

(*) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 13.000.000 Azioni oggetto dell'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale.

Dati rilevanti calcolati sulla base dell'intervallo di Prezzo Min (*) e Max (**)		
Stima del ricavato derivante dall'Aumento di Capitale (***) (in migliaia di Euro)	*37.700*	*43.420*
Capitalizzazione *post* Offerta Globale (***) (in migliaia di Euro)	*81.200*	*93.520*
Controvalore del Lotto Minimo (in Euro)	*3.480*	*4.008*
Controvalore del Lotto Minimo Maggiorato (in Euro)	*17.400*	*20.040*

(*) Valore minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta.

(**) Valore massimo vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta.

(***) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 13.000.000 Azioni oggetto dell'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale.

SEZIONE PRIMA

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

I soggetti indicati nella tabella che segue assumono la responsabilità, per le parti di rispettiva competenza e limitatamente ad esse, della completezza e veridicità dei dati, delle informazioni e delle notizie contenute nel presente Prospetto Informativo.

Soggetto Responsabile	**Qualifica**	**Sede legale**	**Parti del Prospetto Informativo di competenza**
SEM	Emittente	Fanano (MO), Via Capanna Tassoni 219/D	Tutti i contenuti del Prospetto Informativo.
Banca Akros	Responsabile del Collocamento, Sponsor e Specialista	Milano, Viale Eginardo 29	Sezione Seconda, Capitolo 5 ad esclusione dei Paragrafi 5.1.10, 5.2.2, 5.3.3, 5.3.4, 5.4.2; Capitolo 6, Paragrafo 6.5; e Capitolo 7, Paragrafo 7.3.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

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

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob in data 30 giugno 2011, a seguito di comunicazione del provvedimento di approvazione con nota del 16 giugno 2011, protocollo n. 11054624.

2 REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Revisori legali dell'Emittente

La società di revisione incaricata di effettuare la revisione legale dei conti dell'Emittente per i periodi contabili presentanti nel Prospetto Informativo è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale e amministrativa in Milano, Via Monte Rosa n. 91, iscritta nell'Albo speciale delle società di revisione di cui all'articolo 161 del TUF (abrogato dall'articolo 40 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, ma applicabile, ai sensi del medesimo decreto, fino alla data di entrata in vigore dei regolamenti del Ministro dell'Economia e delle Finanze ivi previsti).

L'assemblea dei soci dell'Emittente, con delibera del 29 giugno 2010 ha conferito l'incarico di effettuare la revisione contabile alla Società di Revisione.

Il mandato conferito alla Società di Revisione prevede:

- l'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio e consolidato dell'Emittente da redigere secondo i principi contabili italiani elaborati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri dell'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito anche i "**Principi Contabili Italiani**") per gli esercizi 2010, 2011 e 2012, ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409-*bis* e seguenti del Codice Civile;

- la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi dal 2010 al 2012, ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409-*bis* e seguenti del Codice Civile.

L'assemblea ordinaria dei soci dell'Emittente, con delibere del 23 marzo 2011 e 20 maggio 2011, ha, tra l'altro, conferito alla Società di Revisione l'incarico per (i) la revisione contabile del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato dell'Emittente per gli esercizi dal 2011 al 2019, (ii) la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali consolidate dell'Emittente per i semestri dal 30 giugno 2011 al 30 giugno 2019 e (iii) la verifica della regolare tenuta delle contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.

Ai fini dell'inclusione dei dati finanziari nel Prospetto Informativo, l'Emittente ha altresì conferito alla Società di Revisione l'incarico di revisione contabile dei bilanci consolidati dell'Emittente predisposti in conformità agli IFRS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010.

Per le medesime finalità indicate nel paragrafo precedente, la Società di Revisione ha altresì sottoposto a revisione contabile limitata il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo SEM per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, redatto in base allo IAS 34.

La Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni sui bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2009 e 31 dicembre 2010 rispettivamente in data 23 marzo 2011 e 25 marzo 2011 e sul bilancio consolidato intermedio abbreviato per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011 in data 19 maggio 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1.1).

Non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione, in merito ai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione.

2.2 Informazioni sui rapporti con la Società di Revisione

Fino alla Data del Prospetto non è intervenuta alcuna variazione dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la rinuncia allo stesso da parte della Società di Revisione.

3 INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Sono qui di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo relative ai periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2011 e al 31 marzo 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono state estratte:

- dal bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 18 maggio 2011 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 19 maggio 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1);

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2011 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione rispettivamente in data 25 marzo 2011, con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, e in data 23 marzo 2011, con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

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

3.1 Informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie

Nella seguente tabella sono rappresentati i dati economici consolidati del Gruppo relativamente ai periodi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
Ricavi delle vendite	10.633	10.211	44.118	46.912	44.128
Altri proventi	406	304	1.486	900	742
Totale ricavi	**11.039**	**10.515**	**45.604**	**47.812**	**44.870**
Costi per materie prime	(4.763)	(4.148)	(18.041)	(18.408)	(19.027)
Costi per servizi	(3.026)	(2.911)	(11.872)	(12.170)	(12.171)
Costi per il personale	(1.371)	(1.389)	(5.526)	(5.351)	(5.104)
Altri costi	(244)	(282)	(1.067)	(1.059)	(1.125)
Ammortamenti	(1.026)	(969)	(4.361)	(4.166)	(4.010)
Accantonamenti e Svalutazioni	(40)	(95)	(374)	(67)	(68)
Totale costi	**(10.470)**	**(9.794)**	**(41.241)**	**(41.221)**	**(41.505)**
Risultato operativo	**569**	**721**	**4.363**	**6.591**	**3.365**
Proventi finanziari	1	-	98	10	33
Oneri finanziari	(118)	(82)	(408)	(594)	(1.143)
Risultato prima delle imposte	**452**	**639**	**4.053**	**6.007**	**2.255**
Imposte	(188)	(218)	(1.302)	(1.637)	(393)
Risultato netto dell'esercizio	**264**	**421**	**2.751**	**4.370**	**1.862**
Risultato netto dell'esercizio attribuibile al Gruppo	262	419	2.743	4.364	1.890
Risultato netto dell'esercizio attribuibile alle minoranze	2	2	8	6	(28)
Altre componenti del conto economico complessivo					
Utile/(perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti al netto del relativo effetto fiscale	(18)	(16)	(60)	(4)	(17)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	**(18)**	**(16)**	**(60)**	**(4)**	**(17)**
Risultato netto complessivo dell'esercizio	**246**	**405**	**2.691**	**4.366**	**1.845**
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile al Gruppo	244	403	2.683	4.360	1.873
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile alle minoranze	2	2	8	6	(28)
Risultato per azione					
Base (euro)	0,017	0,028	5,49	8,73	3,78
Diluito (euro)	0,017	0,028	5,49	8,73	3,78

Nella seguente tabella, sono rappresentati i principali dati patrimoniali consolidati del Gruppo al 31 marzo 2011, e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

		Al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Attività non correnti	30.192	31.020	31.006	33.039
Attività correnti	22.174	21.317	21.923	18.851
TOTALE ATTIVITÀ	**52.366**	**52.337**	**52.929**	**51.890**
Patrimonio netto di gruppo	21.671	21.427	19.944	15.709
Patrimonio netto di terzi	30	28	20	14
Totale patrimonio netto	**21.701**	**21.455**	**19.964**	**15.723**
Passività non correnti	12.228	12.665	13.708	14.492
Passività correnti	18.437	18.217	19.257	21.675
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	**52.366**	**52.337**	**52.929**	**51.890**

Nella seguente tabella, sono rappresentati i dati di sintesi dei rendiconti finanziari consolidati del Gruppo relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Periodo di tre mesi al 31 marzo		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	4.280	(2.910)	2.170	10.506	6.163
B) Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento	(170)	(367)	(2.289)	(2.130)	(2.996)
C) Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento	(587)	(524)	(3.192)	(3.737)	(3.718)
Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	**3.523**	**(3.801)**	**(3.311)**	**4.639**	**(551)**
Disponibilità liquide iniziali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	(45)	3.266	3.266	(1.373)	(822)
Cassa ed altre disponibilità liquide nette alla fine del periodo	**3.478**	**(535)**	**(45)**	**3.266**	**(1.373)**

Di seguito si riporta l'analisi dell'Indebitamento finanziario netto del Gruppo determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento (CE) 809/2004 (l'"**Indebitamento Finanziario Netto**"), al 31 marzo 2011, al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008:

		Al 31 marzo	**Al 31 dicembre**		
	(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
A.	Disponibilità Liquide	(5.641)	(3.446)	(3.277)	(2.535)
B.	Altre Disponibilità Liquide	-	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D.	**Liquidità (A)+(B)+ (C)**	**(5.641)**	**(3.446)**	**(3.277)**	**(2.535)**
E.	**Crediti finanziari**	-	-	-	-
F.	Debiti bancari correnti	2.163	3.491	11	3.908
G.	Parte corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	1.632	1.642	1.609	1.455
H.	Altri debiti finanziari correnti	2.239	2.291	1.950	4.190
I.	**Debiti ed altre passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)**	**6.034**	**7.424**	**3.570**	**9.553**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)**	**393**	**3.978**	**293**	**7.018**
K.	Parte non corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	5.889	6.088	7.713	8.888
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M.	Altri debiti finanziari non correnti	2.349	2.601	1.978	1.848
N.	**Debiti ed altre passività finanziarie non correnti (K) + (L) + (M)**	**8.238**	**8.689**	**9.691**	**10.736**
O.	**Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)**	**8.631**	**12.667**	**9.984**	**17.754**

3.2 Altre informazioni finanziarie

Le tabelle di seguito riportate evidenziano le principali informazioni economiche finanziarie utilizzate dall'Emittente per monitorare e valutare l'andamento economico e finanziario del Gruppo.

Tali informazioni (EBITDA, EBITDA/Ricavi delle Vendite, EBIT, EBIT/Ricavi delle Vendite, Risultato netto/Ricavi delle Vendite, Capitale Circolante Netto, Capitale Circolante Netto Operativo, Rotazione dei crediti commerciali, Rotazione del magazzino e Rotazione dei debiti commerciali) non sono identificate come misure contabili nell'ambito degli IFRS, pertanto devono essere considerate misure alternative per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo e della relativa situazione patrimoniale. Poiché tali informazioni finanziarie non sono misure la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci consolidati del Gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione e misurazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli presentati da tali gruppi.

Di seguito si riepilogano i principali indicatori di performance del Gruppo:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
EBITDA (1)	1.595	1.728	8.874	10.757	7.375
EBITDA / Ricavi delle vendite (2)	15,0%	16,9%	20,1%	22,9%	16,7%
EBIT (3)	569	721	4.363	6.591	3.365
EBIT / Ricavi delle vendite (4)	5,4%	7,1%	9,9%	14,0%	7,6%
Risultato netto / Ricavi delle vendite (5)	2,5%	4,1%	6,2%	9,3%	4,2%
Capitale Circolante Netto (6)	4.130	7.078	7.078	2.959	4.194
Capitale Circolante Netto Operativo (7)	5.189	8.997	8.065	4.629	5.766
Rotazione dei crediti commerciali (in giorni) (8)	67,5	80,2	80,2	72,6	78,6
Rotazione del magazzino (in giorni) (9)	51,6	44,2	44,2	50,4	36,9
Rotazione dei debiti commerciali (in giorni) (10)	100,2	90,6	90,6	129,7	98,4

Di seguito si riporta il criterio utilizzato per il loro calcolo:

1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato netto al lordo degli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni, dei proventi e oneri finanziari e delle imposte sul reddito. Di seguito si riporta la riconciliazione, per i periodi di riferimento, tra il risultato del periodo e l'EBITDA:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
Risultato Netto	264	421	2.751	4.370	1.862
Imposte	188	218	1.302	1.637	393
Oneri finanziari (al netto dei proventi)	117	82	310	584	1.110
Ammortamenti	1.026	969	4.361	4.166	4.010
Svalutazioni di immobilizzazioni	-	38	150	-	-
EBITDA	**1.595**	**1.728**	**8.874**	**10.757**	**7.375**

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2 per approfondimenti in merito alla variazione dell'EBITDA nei periodi analizzati.

2) L'indice relativo all'EBITDA / Ricavi delle vendite è costruito nel modo seguente:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
EBITDA	1.595	1.728	8.874	10.757	7.375
Ricavi delle vendite	10.633	10.211	44.118	46.912	44.128
EBITDA / Ricavi delle vendite	**15,0%**	**16,9%**	**20,1%**	**22,9%**	**16,7%**

3) L'EBIT è definito dal Gruppo come risultato netto al lordo dei proventi e oneri finanziari e delle imposte sul reddito. Di seguito si riporta la riconciliazione, per i periodi di riferimento, tra il risultato del periodo e l'EBIT:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
Risultato Netto	264	421	2.751	4.370	1.862
Imposte	188	218	1.302	1.637	393
Oneri finanziari (al netto dei proventi)	117	82	310	584	1.110
EBIT	**569**	**721**	**4.363**	**6.591**	**3.365**

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2 per approfondimenti in merito alla variazione dell'EBIT nei periodi analizzati.

4) L'indicatore dell'EBIT / Ricavi delle vendite è costruito nel modo seguente:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
EBIT	569	721	4.363	6.591	3.365
Ricavi delle vendite	10.633	10.211	44.118	46.912	44.128
EBIT / Ricavi delle vendite	**5,4%**	**7,1%**	**9,9%**	**14,0%**	**7,6%**

5) L'indicatore Risultato netto / Ricavi delle vendite è costruito nel modo seguente:

	Periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
Risultato netto	264	421	2.751	4.370	1.862
Ricavi delle vendite	10.633	10.211	44.118	46.912	44.128
Risultato netto / Ricavi delle vendite	**2,5%**	**4,1%**	**6,2%**	**9,3%**	**4,2%**

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2 per approfondimenti in merito alla variazione dei ricavi delle vendite e del risultato netto nei periodi analizzati.

6) Il Capitale Circolante Netto è calcolato dal Gruppo come differenza tra le attività correnti e le passività correnti escluse le rispettive voci finanziarie; tale indicatore è importante per il Gruppo in quanto permette di esprimere la misura in cui l'impresa è in grado di estinguere le passività a breve termine attraverso il realizzo di attività a breve termine. La tabella a seguito riepiloga la costruzione del Capitale Circolante Netto:

	31 marzo	Al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Attività correnti (al netto delle disponibilità liquide)	16.533	17.871	18.646	16.316
Passività correnti (al netto dei debiti finanziari)	(12.403)	(10.793)	(15.687)	(12.122)
Capitale circolante netto	**4.130**	**7.078**	**2.959**	**4.194**

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.2 per approfondimenti in merito alla variazione del capitale circolante netto nei periodi analizzati.

7) Il Capitale Circolante Netto Operativo è calcolato come differenza tra i crediti commerciali e le rimanenze rispetto ai debiti commerciali; tale indicatore evidenzia quale sia la parte attribuibile alla gestione operativa all'interno del Capitale Circolante Netto. La tabella a seguito riepiloga la costruzione del Capitale Circolante Netto Operativo:

	31 marzo	Al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Crediti Commerciali	9.442	11.628	11.197	11.396
Rimanenze	6.013	5.344	6.475	4.459
Debiti Commerciali	(10.266)	(8.907)	(13.043)	(10.089)
Capitale circolante netto operativo	**5.189**	**8.065**	**4.629**	**5.766**

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafi 20.1 e 20.2 per approfondimenti in merito alla variazione dei crediti commerciali, delle rimanenze e dei debiti commerciali nei periodi analizzati.

8) L'indicatore dei giorni medi di incasso dei Crediti Commerciali del Gruppo è costruito nel modo seguente:

	31 marzo	Al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Crediti Commerciali (*)	7.868	9.690	9.331	9.497
Ricavi delle vendite	10.633	44.118	46.912	44.128
Rotazione Crediti commerciali	**67,5**	**80,2**	**72,6**	**78,6**

(*) I crediti commerciali nella presente tabella sono esposti al netto dell'IVA.

La riduzione dei giorni di rotazione dei crediti commerciali al 31 marzo 2011 rispetto al 31 dicembre 2010 è principalmente riconducibile all'operazione di cessione pro soluto effettuata in data 28 marzo 2011 di crediti Conad originariamente scadenti nei mesi di aprile e maggio 2011 per un ammontare complessivo di Euro 3.711 migliaia.

Per ulteriori approfondimenti, si rimanda alla Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

9) L'indicatore della rotazione delle giacenze di magazzino del Gruppo è costruito nel modo seguente:

	31 marzo	Al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Rimanenze finali	6.013	5.344	6.475	4.459
Ricavi delle vendite	10.633	44.118	46.912	44.128
Rotazione giacenze magazzino	**51,6**	**44,2**	**50,4**	**36,9**

Per ulteriori approfondimenti sull'evoluzione delle rimanenze finali e dei ricavi delle vendite nei periodi analizzati, si rimanda alla Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

10) L'indicatore della rotazione dei debiti commerciali è costruito nel modo seguente:

	31 marzo	**Al 31 dicembre**		
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Debiti commerciali (*)	8.555	7.423	10.869	8.408
Costo per materie prime	4.763	18.041	18.408	19.027
Costo per servizi	3.026	11.872	12.170	12.171
Totale costo per materie prime e per servizi	7.789	29.913	30.578	31.198
Rotazione debiti commerciali	**100,2**	**90,6**	**129,7**	**98,4**

(*) I debiti commerciali nella presente tabella sono esposti al netto dell'IVA.

L'incremento dei giorni di rotazione dei debiti commerciali al 31 marzo 2011 rispetto al 31 dicembre 2010 è principalmente riconducibile ad un allungamento nei giorni medi di pagamento ai fornitori nel corso del primo trimestre 2011.

Per ulteriori approfondimenti sull'evoluzione dei debiti commerciali, dei costi per materie prime e per servizi nei periodi analizzati, si rimanda alla Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

4 FATTORI DI RISCHIO

L'operazione di Offerta Pubblica di sottoscrizione e ammissione a quotazione delle Azioni di SEM descritta nel Prospetto presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo e al settore di attività in cui gli stessi operano, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti.

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

I rinvii alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi del Prospetto.

4.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente e al Gruppo

4.1.1 Rischi connessi all'elevata concentrazione su alcuni clienti nonché alla durata e al rinnovo dei contratti

I ricavi del Gruppo presentano un elevato livello di concentrazione in ordine alla clientela. Nel primo trimestre del 2011 e negli anni 2010, 2009 e 2008 l'incidenza sul fatturato del Gruppo dei primi 2 clienti (Coop Italia e Conad Italia) era pari, rispettivamente, al 76,1%, 73,7%, 74,5% e 69,3%. In particolare, in tali periodi l'incidenza del primo di essi (Coop Italia) era pari rispettivamente al 31,1%, 35,3%, 38,9% e 39,1% e l'incidenza del secondo (Conad Italia) era pari rispettivamente al 45,0%, 38,5%, 35,6% e 30,2%.

I ricavi del Gruppo derivanti dagli ordini effettuati dal terzo cliente, il Gruppo Argenta, nel primo trimestre del 2011 e negli anni 2010, 2009 e 2008, hanno rappresentato, rispettivamente, il 2,5%, 2,6%, 2,0% e 2,4% dei ricavi consolidati del Gruppo.

I rapporti tra l'Emittente e Coop Italia sono regolati da un contratto di appalto per la produzione e la fornitura non esclusiva del prodotto Acqua Minerale Naturale a marchio Coop Italia, stipulato inizialmente nel 1997, con decorrenza 15 novembre 1997 e durata di 3 anni (14 novembre 2000), con previsione di rinnovo tacito di 3 anni in 3 anni, salvo disdetta, da comunicarsi sei mesi prima della scadenza. Alla Data del Prospetto la scadenza di tale contratto è prevista per il 14 novembre 2012 e lo stesso dovrebbe essere rinnovato in virtù della medesima previsione di cui sopra. È altresì previsto il recesso di Coop Italia qualora la compagine societaria di SEM subisse una variazione apprezzabile da Coop Italia come modifica delle garanzie d'impresa nell'adempimento del contratto. Per quanto in particolare riguarda il predetto contratto quadro, SEM in data 24 marzo 2011 ha comunicato a Coop Italia l'intenzione di richiedere l'ammissione a quotazione delle proprie azioni indicando specificamente che la conclusione del procedimento di quotazione potrà, a giudizio del *management*, determinare un rafforzamento delle garanzie d'impresa anche a supporto dell'adempimento delle obbligazioni derivanti dal summenzionato contratto. Si segnala che, alla Data del Prospetto, nessun rilievo è stato mosso da Coop Italia ed il *management* ritiene che allo stato non sussistano i presupposti perché ciò possa avvenire in futuro, anche in considerazione degli ulteriori recenti sviluppi manifestatisi nei rapporti commerciali tra il Gruppo e Coop Italia quali (i) l'avvio della collaborazione tra Coop Italia e Nocera Umbra Fonti Storiche a partire dal quarto trimestre 2010 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto Informativo), (ii) lo sviluppo della bottiglia in PET da 1500 ml in uso da SEM per Coop Italia a partire dal 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.9 del Prospetto Informativo) e (iii) l'avvio delle forniture di *soft drink* a marchio Coop Italia per i centri distributivi di Coop Italia di Anzola Emilia e Cesena a partire da aprile 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto Informativo).

Ai sensi del suddetto contratto quadro, resta salva la facoltà di recesso immediato in capo a Coop Italia qualora SEM (i) sia assoggettata a procedure concorsuali, procedimenti penali e procedimenti civili di esecuzione mobiliare e immobiliare, a condizione che i medesimi possano avere delle ripercussioni rilevanti sul contratto di appalto, e (ii) conceda in affitto un settore dell'azienda interessato dalla produzione e dalla distribuzione dei prodotti recanti il marchio Coop Italia. In tali ipotesi, SEM riconosce a Coop Italia e alle

sue associate il diritto di interrompere qualunque rapporto in atto e solleva Coop Italia e le sue associate da qualunque responsabilità patrimoniale per gli oneri sopportati da SEM in conseguenza di tale interruzione.

Nel 2010, per perseguire una strategia di prossimità delle fonti e degli stabilimenti di produzione al consumatore finale, Coop Italia ha avviato una collaborazione anche con la controllata Nocera Umbra Fonti Storiche per la fornitura di prodotti a marchio *private label* "Coop Italia". Tale collaborazione si basa unicamente sull'invio di ordini di acquisto da parte di Coop Italia e, alla Data del Prospetto, i rapporti non sono stati formalizzati in alcun contratto quadro.

I rapporti tra il Gruppo e Conad Italia hanno invece origine nel 1995 e nel 1999, rispettivamente con Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche e sono, alla Data del Prospetto, disciplinati, analogamente a quelli con Coop Italia, da distinti contratti di appalto con scadenza, in virtù di successivi accordi integrativi, il 31 dicembre 2013. In particolare, tali contratti prevedono l'obbligo in capo a Conad Italia di far produrre a dette società del Gruppo, su tutto il territorio italiano e, a partire dal 2008, in esclusiva, bibite gassate, aranciata, cola e Acqua Minerale Naturale in vari formati.

Ai sensi del contratto quadro stipulato tra Conad Italia e Nocera Umbra Fonti Storiche, Conad Italia ha la facoltà di recedere qualora si verifichi una delle seguenti ipotesi relative a Nocera Umbra Fonti Storiche: (i) sia dichiarato o richiesto l'inizio di una procedura concorsuale, (ii) cessi o muti l'attività, (iii) sia trasferita e/o concessa in godimento a terzi l'azienda o un ramo della medesima, (iv) sia revocata o sospesa una qualsiasi delle autorizzazioni per l'esercizio dell'attività, nella misura in cui la revoca o la sospensione siano pregiudizievoli all'esecuzione del contratto, e (v) siano sciolti per qualsiasi ragione o causa tutti o alcuni contratti di produzione o anche uno solo tra essi e/o vengano meno gli effetti dei medesimi.

Resta salva altresì la facoltà di Conad Italia di risolvere il contratto quadro, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, nei casi in cui la controparte non adempia anche ad una sola delle obbligazioni ivi previste relative (a) alle modalità di esecuzione delle forniture, (b) all'etichetta ed all'utilizzo del marchio Conad Italia e (c) a verifiche ed ispezioni sulla conservazione e sullo stoccaggio. Sono altresì previste alcune penali in caso di disservizi.

Con riferimento esclusivo al contratto stipulato tra Conad Italia e Nuova S.A.MI.CER. in data 9 agosto 2006, si segnala altresì la facoltà in capo a Conad Italia di recedere dal contratto nel caso in cui si riveli falsa o inesatta anche una sola delle dichiarazioni e garanzie rese da Nuova S.A.MI.CER. in merito a: (i) registrazione dei marchi utilizzati; (ii) esclusiva, assoluta e legittima titolarità dei predetti marchi; (iii) realizzazione della grafica dell'etichetta; (iv) pretese o effettive o potenziali o di qualsivoglia genere sulle etichette; (v) esistenza di diritti di terzi che pregiudichino l'utilizzazione delle etichette; (vi) legittimità dell'utilizzo delle etichette in relazione a precedenti impegni assunti con terzi; (vii) assenza di controversie giudiziali o stragiudiziali aventi ad oggetto le etichette. Conad Italia ha altresì la facoltà di recedere qualora si verifichi una delle seguenti ipotesi relative a Nuova S.A.MI.CER.: (a) sia dichiarato o richiesto l'inizio di una procedura concorsuale, (b) cessi o muti l'attività, (c) sia trasferita e/o concessa in godimento a terzi l'azienda o un ramo d'azienda della medesima, (d) sia revocata o sospesa una qualsiasi delle autorizzazioni per l'esercizio dell'attività, nella misura in cui la revoca o la sospensione siano pregiudizievoli all'esecuzione del contratto, e (e) non sia raggiunto un accordo sulle modifiche al capitolato dei prodotti.

Resta salva altresì la facoltà di Conad Italia di risolvere il contratto quadro, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, nei casi in cui la controparte non adempia alle obbligazioni ivi previste relative (a) alle modalità di esecuzione delle forniture, (b) alle modalità di produzione e (c) ai prodotti, all'etichetta ed all'utilizzo del marchio Conad Italia. Sono altresì previste alcune penali in caso di disservizi.

Nel corso del triennio 2008-2010 e fino alla Data del Prospetto, il Gruppo non è mai stato chiamato a versare penali a titolo di rimborso per disservizi nell'esecuzione degli obblighi contrattuali in essere con i propri clienti Coop Italia e Conad Italia.

Gli accordi quadro stipulati dal Gruppo con Coop Italia e Conad Italia per la fornitura di Acqua Minerale Naturale e bibite, nonché con altri clienti relativamente alla fornitura di Acqua di Sorgente ed Acqua destinata al consumo umano, non contengono previsioni di massima con riferimento a quantitativi specifici

di prodotto da consegnare a scadenze predeterminate né prevedono clausole che vincolino i citati clienti all'acquisto di quantitativi determinati.

Il Gruppo non dispone di un portafoglio ordini bensì di puntuali richieste di fornitura ricevute periodicamente dai propri clienti e sulla base delle quali le società del Gruppo pianificano autonomamente la propria produzione e la consegna dei prodotti su base giornaliera.

Sebbene tali contratti siano riferiti a clienti con i quali il Gruppo intrattiene rapporti commerciali di lunga durata e tali rapporti contrattuali siano già stati in passato più volte rinnovati, tali contratti potrebbero essere rescissi, risolti, non essere rinnovati alle relative scadenze ovvero potrebbero essere rinnovati a termini e condizioni differenti da quelli attuali, con conseguenti effetti negativi sulla redditività del Gruppo. Non vi è alcuna certezza che, in futuro, il Gruppo sarà in grado di acquisire nuovi clienti o nuove commesse tali da mantenere gli attuali livelli di redditività, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Inoltre, nell'ipotesi in cui i principali clienti del Gruppo dovessero subire una contrazione delle vendite e/o registrare una diminuzione del fatturato, il *management* ritiene che anche i volumi di vendita del Gruppo possano diminuire di conseguenza, con riflessi negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo stesso.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.1 del Prospetto.

4.1.2 Rischi connessi all'interruzione dell'operatività degli impianti

Alla Data del Prospetto, il Gruppo svolge la propria attività in 4 stabilimenti produttivi siti nell'Italia settentrionale e centrale e 25 centri logistici adibiti allo stoccaggio delle merci.

Nello svolgimento della propria attività, il Gruppo è, pertanto, esposto a rischi di malfunzionamento e di imprevista interruzione del servizio in conseguenza di eventi non dipendenti dalla volontà delle società del Gruppo, quali guasti alle apparecchiature, difetti di fabbricazione dei componenti degli impianti, revoca dei permessi o delle licenze, mancanza di forza lavoro o interruzioni di lavoro, circostanze che comportino l'aumento dei costi di trasporto dei prodotti, catastrofi naturali, sabotaggi, attentati terroristici e altri eventi straordinari similari. Il ripristino degli impianti a seguito di eventi di tale natura potrebbe causare un aumento dei costi e l'insorgenza di potenziali perdite.

Fatto salvo quanto qui di seguito indicato, sebbene, nel corso dell'ultimo triennio, non si siano verificate interruzioni dell'attività presso gli stabilimenti industriali del Gruppo tali da incidere in misura significativa sulla sua operatività e benché il Gruppo ritenga di essersi dotato di idonee coperture assicurative e che i massimali delle stesse siano congrui a coprire i rischi connessi agli eventi sopra menzionati, non è possibile escludere che in futuro si verifichino delle interruzioni e che le coperture assicurative risultino insufficienti per far fronte a dette interruzioni. Il verificarsi di una o più delle circostanze sopra descritte potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Si segnala, tuttavia, che dal 22 al 25 settembre 2009, si è verificata un'interruzione su una delle due linee di imbottigliamento dello stabilimento dell'Emittente sito in Ospitale di Fanano (MO), a seguito del ritrovamento di colonie di batteri (nella specie *pseudomonas aeruginosa*) in alcune bottiglie di Acqua Minerale Naturale da 1,5 litri a marchio Coop Italia, successivamente alle analisi su un campione di prodotto finito condotte dall'Unità Sanitaria Locale di Pavullo (MO) presso il predetto stabilimento. La sospensione dell'attività di imbottigliamento è stata revocata a far data dal 25 settembre 2009 in esito ai test analitici con riscontro negativo, effettuati dalla predetta Unità Sanitaria Locale su alcuni nuovi campioni di Acqua Minerale Naturale prelevati presso il medesimo stabilimento. Al fine di evitare il rischio di ulteriori contaminazioni del prodotto, l'Emittente ha deciso di sostituire le parti di condotta interessate con un sistema formato da un'unica pompa ed un unico tubo di mandata in acciaio inox, progettate in modo da essere facilmente ed efficacemente sanificabili, sì da evitare il riformarsi in futuro di film batterici, nonché di adottare nuove procedure di controllo a campione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3 e Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Prospetto.

4.1.3 Rischi connessi ai rapporti con i fornitori

Il Gruppo, pur mantenendo al proprio interno la gestione e l'organizzazione delle fasi di maggior rilievo del proprio modello di *business*, si rivolge a fornitori terzi per l'acquisto di (i) materie prime (quali PET, zuccheri e aromi), (ii) componenti necessari per l'imbottigliamento (quali preforme in PET), (iii) materiali di confezionamento (quali, principalmente, tappi, film termoretraibile, film estensibile e interfalde) e (iv) prodotti finiti (quali boccioni a rendere, bottiglie in vetro, *water cooler* e relativi accessori).

L'acquisto di materie prime, del materiale di confezionamento, delle bottiglie di vetro e dei prodotti finiti (ad eccezione dei *water cooler*), viene effettuato dal Gruppo sulla base di ordini di acquisto presso fornitori locali e, per quanto concerne il PET, anche da fornitori europei ed extraeuropei. Limitatamente all'acquisto dei *water cooler* e relativi accessori, il Gruppo si approvvigiona dal fornitore Oasis International, con il quale ha in essere un contratto di fornitura in esclusiva per l'Italia.

I rapporti commerciali del Gruppo con i fornitori di preforme in PET ed etichette sono formalizzati dalla sottoscrizione di contratti quadro ed eseguiti mediante i relativi ordini di acquisto. Le restanti materie prime sono acquistate dal Gruppo unicamente mediante l'invio di ordini d'acquisto predisposti sulla base della pianificazione della produzione.

I primi 5 e 10 fornitori di materie prime e servizi hanno fornito, rispettivamente, una quota pari al 32,8% ed al 44,5% al 31 marzo 2011 ed una quota pari al 38,6% ed al 47,4% al 31 dicembre 2010, del totale dei costi per l'acquisto di materie prime e servizi sostenuti dal Gruppo. Pertanto, il *management* non ritiene che sussista una sostanziale dipendenza da alcun fornitore nell'ambito del proprio processo produttivo.

Nel quadro di una precisa strategia aziendale diretta a minimizzare il grado di dipendenza dai fornitori, il Gruppo ha posto in essere una politica di approvvigionamento volta a diversificare i fornitori di componenti che presentano delle peculiarità per i volumi acquistati o per l'alto valore aggiunto. In particolare, a seconda dei materiali, il Gruppo si approvvigiona da 2 o 3 fornitori distinti. Inoltre, il mercato delle materie prime, dei materiali di confezionamento e degli altri materiali di consumo utilizzati nella produzione di Acque Minerali Naturali e bevande è, peraltro, un mercato di per sé molto diversificato, sicché il grado di fungibilità dei fornitori è elevato.

La cessazione per qualsiasi causa di taluni rapporti di fornitura potrebbe comportare per il Gruppo difficoltà di approvvigionamento di tali materie prime o di prodotti finiti in quantità, qualità e tempi adeguati a garantire la continuità della produzione ovvero l'approvvigionamento da altri fornitori potrebbe avvenire a fronte di un maggiore esborso economico.

Tali circostanze potrebbero pertanto avere conseguenze negative sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.2 del Prospetto.

4.1.4 Rischi connessi alla responsabilità da prodotto

Eventuali difetti di realizzazione dei prodotti del Gruppo potrebbero generare una responsabilità dello stesso Gruppo di natura civile e/o penale nei confronti dei propri clienti o di terzi. Pertanto il Gruppo, come gli altri operatori del settore, è esposto al rischio di azioni per responsabilità da prodotto nei Paesi in cui opera.

Il Gruppo ha stipulato polizze assicurative per cautelarsi rispetto ai rischi derivanti dalla responsabilità civile gravante sul Gruppo per la sua attività di imbottigliamento e di produzione di *soft drink*, con un massimale annuo pari a Euro 2,6 milioni per ciascuna polizza stipulata dalle relative società (SEM, Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER.). A fronte di tali polizze assicurative sono stati corrisposti dal Gruppo nell'esercizio 2010 premi assicurativi per complessivi circa Euro 8.800. Sebbene il *management* ritenga che i massimali delle polizze assicurative siano appropriati, non vi può, tuttavia, essere certezza circa l'adeguatezza di dette coperture assicurative nel caso di azioni promosse per responsabilità da prodotto. In

aggiunta, il coinvolgimento del Gruppo in questo tipo di controversie e l'eventuale soccombenza nell'ambito delle stesse, potrebbe esporre il Gruppo a danni reputazionali.

Sebbene le società del Gruppo non siano mai state coinvolte in procedimenti o transazioni connessi a richieste di risarcimento per danni causati da difetti dei prodotti, non è possibile escludere che, in futuro, il Gruppo non venga coinvolto in procedimenti relativi alla responsabilità da prodotto con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.5 Rischi connessi alle concessioni di coltivazione delle acque

Alla Data del Prospetto, il Gruppo preleva dalle sorgenti le Acque Minerali Naturali e le Acque di Sorgente in virtù di 4 concessioni, la cui titolarità è in capo a società del Gruppo, rilasciate dagli enti territoriali di competenza.

Tali concessioni prevedono, al momento del rilascio, una durata compresa tra 10 e 30 anni e sono, di norma, rinnovabili a scadenza.

Inoltre, oltre che per scadenza del termine, tali concessioni possono terminare a causa di decadenza o revoca. La decadenza della concessione viene pronunciata dalla Regione concedente, generalmente, quando il concessionario non abbia adempiuto agli obblighi imposti con l'atto di concessione ovvero siano venuti meno i requisiti di capacità tecnica ed economica del concessionario o l'attività di coltivazione non sia stata esercitata in modo continuativo.

Infine, le concessioni di coltivazione possono essere revocate con deliberazione della Giunta regionale, sentita la competente Commissione consiliare, soltanto per preminenti motivi di interesse pubblico, connessi ad esigenze di tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza della popolazione. In caso di revoca al titolare di concessione di coltivazione è comunque dovuto un equo indennizzo.

Nonostante i singoli enti competenti abbiano, alla Data del Prospetto, sempre rinnovato al Gruppo le concessioni in essere e benché, a giudizio dell'Emittente, il possesso degli stabilimenti produttivi renda le società del Gruppo gli unici soggetti attualmente in possesso dei requisiti tecnico-economici necessari per l'utilizzo delle Acque Minerali Naturali in prossimità delle sorgenti, così come previsto dalla norma per lo sfruttamento delle stesse, non può escludersi l'eventualità che alcune concessioni possano non essere rinnovate alla scadenza ovvero revocate ovvero dichiarate decadute. L'eventuale mancato rinnovo, revoca o decadenza di tali concessioni potrebbero avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto.

4.1.6 Rischi relativi ad operazioni con parti correlate

Il Gruppo intrattiene ed ha intrattenuto nel corso degli ultimi 3 esercizi rapporti di natura commerciale, finanziaria e di consulenza con parti correlate.

Le tabelle che seguono indicano i rapporti patrimoniali intercorsi fra il Gruppo e le parti correlate al 31 marzo 2011 e 31 dicembre 2010 ed i rapporti economici intercorsi fra il Gruppo e le parti correlate al 31 marzo 2011 e 31 marzo 2010.

Migliaia di euro	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Impresa controllante		
Debiti finanziari verso imprese controllanti (Gest.Im.)	1.159	1.168
Totale debiti finanziari (a breve e a lungo periodo)	14.272	16.113
Incidenza % su voce di bilancio	**8,1%**	**7,2%**
Altre parti correlate		
Debiti ed altre passività correnti verso altre parti correlate	126	108
Totale altri debiti ed altre passività correnti	1.999	1.886
Incidenza % su voce di bilancio	**6,3%**	**5,7%**
Altri debiti verso altre parti correlate	50	40
Totale altri debiti ed altre passività non correnti	50	40
Incidenza % su voce di bilancio	**100,0%**	**100,0%**
Debiti commerciali verso altre parti correlate	24	18
Totale debiti commerciali	10.266	8.907
Incidenza % su voce di bilancio	**0,2%**	**0,2%**
Benefici a dipendenti verso amministratori	185	181
Totale Benefici a dipendenti verso amministratori	1.539	1.517
Incidenza % su voce di bilancio	**12,0%**	**11,9%**

Migliaia di euro	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 marzo 2010**
Impresa controllante		
Oneri finanziari verso imprese controllanti (Gest.Im.)	3	-
Totale oneri finanziari	118	82
Incidenza % su voce di bilancio	**2,5%**	**0,0%**
Altre parti correlate		
Costi per servizi verso altre parti correlate	24	10
Totale costi per servizi	3.026	2.911
Incidenza % su voce di bilancio	**0,8%**	**0,3%**
Costi per il personale verso amministratori	344	311
Totale costi per personale verso amministratori	1.371	1.389
Incidenza % su voce di bilancio	**25,1%**	**22,4%**
Accantonamenti e Svalutazioni verso altre parti correlate	10	-
Totale accantonamenti e svalutazioni	40	95
Incidenza % su voce di bilancio	**25,0%**	**0,0%**
Altri costi verso altre parti correlate	6	6
Totale altri costi	244	282
Incidenza % su voce di bilancio	**2,5%**	**2,1%**

Nel triennio 2008-2010 non si rilevano scostamenti significativi rispetto ai valori al 31 dicembre 2010 e 31 marzo 2011 sopra esposti. Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19.

Il consiglio di amministrazione della Società, in data 18 aprile 2011, ha adottato una procedura per identificare le operazioni con parti correlate nonché per assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale di tali operazioni. Tale delibera è sospensivamente condizionata a: (i) il parere favorevole degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 4 del Regolamento 17221/2010; e (ii) il provvedimento con cui Borsa Italiana S.p.A. disporrà l'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario.

Alla Data del Prospetto tali rapporti, a giudizio del *management* dell'Emittente, prevedono condizioni in linea con quelle di mercato. Tuttavia non vi è garanzia che ove tali operazioni fossero state concluse fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato e stipulato i relativi contratti, ovvero eseguito le operazioni stesse, alle medesime condizioni e modalità. Non vi è, inoltre, garanzia che le eventuali future operazioni con parti correlate vengano concluse dall'Emittente a condizioni di mercato.

Si segnala che i valori economici forniti nel Prospetto Informativo con riguardo alle transazioni intervenute tra l'Emittente e le società dallo stesso controllate al 31 marzo 2011 e 2010, nonché al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono stati tratti rispettivamente dai dati contabili e dai bilanci di esercizio dell'Emittente. I bilanci di esercizio dell'Emittente sono redatti secondo i Principi Contabili Italiani a differenza dei bilanci consolidati del Gruppo che sono redatti secondo gli IFRS. Pertanto, i dati estratti dai bilanci d'esercizio dell'Emittente potrebbero non essere comparabili con i dati dei bilanci consolidati del Gruppo e contenuti nel Prospetto Informativo.

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

4.1.7 Rischi connessi all'implementazione della strategia di crescita per linee esterne

Il Gruppo persegue una strategia di crescita che prevede, tra l'altro, lo sviluppo per linee esterne attraverso l'acquisizione mirata di aziende operanti nelle proprie aree di attività o in settori contigui.

La realizzazione di acquisizioni di società è subordinata alla disponibilità di aziende operanti nel settore di riferimento del Gruppo o in settori contigui ed alla possibilità di effettuare tali operazioni a condizioni soddisfacenti.

Le difficoltà potenzialmente connesse alla realizzazione delle operazioni di acquisizione sopra descritte, eventuali ritardi nel perfezionamento di tali operazioni ed eventuali difficoltà incontrate nel processo di integrazione di tali nuove realtà aziendali, potrebbero condizionare lo sviluppo dell'attività del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.7 e Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.4 del Prospetto.

4.1.8 Rischi connessi alla dipendenza da *manager* e dipendenti chiave

Il Gruppo annovera alcune figure chiave che, grazie all'esperienza maturata nel settore ed alla profonda conoscenza dell'attività del Gruppo, conseguita nel corso di rapporti pluriennali, hanno contribuito in maniera determinante al successo dello stesso. Dalla abilità e dal coinvolgimento delle figure chiave dipendono, in parte, i risultati futuri del Gruppo**.** In particolare, il Dott. Marcello Fiorani, amministratore delegato dell'Emittente, deve ritenersi figura chiave nell'ambito dell'attività commerciale del Gruppo.

La capacità di attrarre e trattenere personale qualificato da parte del Gruppo costituisce uno degli elementi che contribuisce al raggiungimento di determinati risultati.

Sebbene il Gruppo non abbia registrato la perdita di figure chiave in epoca recente, non si può escludere che, qualora il Dott. Marcello Fiorani dovesse interrompere la propria collaborazione con il Gruppo e quest'ultimo non fosse in grado di attrarre ulteriore personale qualificato, si potrebbe verificare il rischio che lo stesso non riesca a sostituirlo tempestivamente con figure egualmente qualificate ed idonee ad assicurare, anche nel breve periodo, il medesimo apporto, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14 del Prospetto.

4.1.9 Rischi connessi all'esposizione debitoria del Gruppo

Al 31 marzo 2011 l'esposizione finanziaria netta del Gruppo è pari a circa Euro 8.631 migliaia.

Si riporta, nella tabella di seguito, la composizione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2011 e 31 marzo 2010, nonché al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, calcolato

in conformità a quanto indicato nel paragrafo n. 127 delle raccomandazioni del CESR/05-04b implementative del Regolamento (CE) 809/2004.

Valori espressi in migliaia di Euro	31.03.2011	31.03.2010	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Totale disponibilità liquide	5.641	2.224	3.446	3.277	2.535
Totale indebitamento finanziario corrente	(6.034)	(6.284)	(7.424)	(3.570)	(9.553)
Indebitamento finanziario corrente netto	**(393)**	**(4.060)**	**(3.978)**	**(293)**	**(7.018)**
Indebitamento finanziario non corrente	(8.238)	(9.265)	(8.689)	(9.691)	(10.736)
Indebitamento finanziario netto	**(8.631)**	**(13.325)**	**(12.667)**	**(9.984)**	**(17.754)**
Totale Patrimonio netto	**(21.701)**	**(19.769)**	**(21.455)**	**(19.964)**	**(15.723)**
Indebitamento finanziario netto / Patrimonio netto	**39,8%**	**67,4%**	**59,0%**	**50,0%**	**112,9%**

Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo 10 del Prospetto Informativo per approfondimenti in merito alla variazione delle disponibilità liquide e dell'indebitamento corrente e non corrente.

Il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto e il Patrimonio netto per gli esercizio chiusi al 31 dicembre 2010, 2009, 2008 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 è principalmente spiegata dall'evoluzione dell'indebitamento finanziario netto. Si rimanda a quanto esposto nella Sezione Prima, Capitolo 10 per approfondimenti in merito all'evoluzione di tale valore.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 marzo 2011 è prevalentemente rappresentato da finanziamenti a medio/lungo termine che non prevedono il rispetto di *covenant* finanziari. La maggior parte di tali finanziamenti è assistita da garanzie reali. Alla Data del Prospetto il Gruppo ha in essere una serie di finanziamenti rilevanti ed in particolare:

(a) *Finanziamenti Unicredit*

In data 15 giugno 2006 e 20 luglio 2006, Unicredit ha concesso a favore rispettivamente dell'Emittente e di Nocera Umbra Fonti Storiche linee di credito per un importo complessivo pari rispettivamente a Euro 4 milioni e Euro 3 milioni, con durata pari a 144 mesi, di cui 24 di preammortamento. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 3 mesi, arrotondato dello 0,05% e maggiorato di 0,8% in ragione d'anno. Al 31 dicembre 2010, il debito residuo in relazione a tali contratti di finanziamento è pari, rispettivamente, ad Euro 3.242 migliaia ed Euro 2.433 migliaia. La linea di credito a favore dell'Emittente è garantita da ipoteca di primo grado iscritta sugli immobili di proprietà dell'Emittente costituenti il complesso immobiliare sito in Fanano (MO), mentre la linea di credito a favore di Nocera Umbra Fonti Storiche è garantita da ipoteca di primo grado sostanziale iscritta sull'immobile sito in Nocera Umbra (PG). Nelle condizioni generali di entrambi i contratti è previsto che un'eventuale diminuzione di valore dei beni ipotecati a garanzia del finanziamento, potrebbe comportare la necessità per l'Emittente e per Nocera Umbra Fonti Storiche, su richiesta di Unicredit, di fornire garanzie integrative a favore di quest'ultima, di rimborsare parzialmente il finanziamento ovvero la facoltà della stessa Unicredit di dichiarare la risoluzione del contratto.

In data 27 ottobre 2008, Nuova S.A.MI.CER. ha sottoscritto con Unicredit (già Unicredit Corporate Banking S.p.A.) un contratto di mutuo chirografario per un importo pari ad Euro 800.000, con scadenza in data 1 ottobre 2015. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 3 mesi, arrotondato dello 0,05% e maggiorato di 1,5% in ragione d'anno. Al 31 dicembre 2010, il debito residuo in relazione a tale contratto è pari a Euro 800 migliaia. Si segnala altresì che tale contratto prevede in capo a Nuova S.A.MI.CER., *inter alia*, l'obbligo di informare preventivamente la banca dell'intenzione di richiedere finanziamenti a medio/lungo termine ad altri istituti di credito o a privati e comunque non concedere a terzi ipoteche sui propri beni a fronte di eventuali altri finanziamenti, salvo preventiva autorizzazione scritta della banca.

In data 29 aprile 2005, Water Time ha sottoscritto con Unicredit (già Cassa di Risparmio di Carpi S.p.A.) un contratto di mutuo chirografario per un importo pari ad Euro 2.000.000, con scadenza in data 29 aprile 2012 e rimborsabile in 6 rate semestrali posticipate. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 6 mesi, arrotondato allo 0,10% e maggiorato di 1,10% in ragione d'anno. In caso di ritardato pagamento di qualsiasi importo dovuto in dipendenza del mutuo, anche qualora sia dichiarata la risoluzione del contratto, decorreranno a favore di Unicredit interessi di mora nella misura del tasso contrattuale al tempo vigente

maggiorato del 2%. In relazione al contratto di finanziamento, il debito residuo al 31 dicembre 2010 è pari ad Euro 1.222 migliaia. Si segnala altresì che tale contratto prevede in capo a Water Time, *inter alia*, l'obbligo di informare preventivamente Unicredit dell'intenzione di richiedere finanziamenti a medio/lungo termine ad altri istituti di credito o a privati e comunque non concedere a terzi garanzie reali sui propri beni a fronte di eventuali altri finanziamenti, salvo preventiva autorizzazione scritta di Unicredit medesima.

(b) Finanziamento Banca Popolare di Verona e Novara

Nell'ambito di una convenzione tra la Banca Popolare di Verona e Novara, Artigianfidi di Reggio Emilia S.c. a r.l. e le amministrazioni provinciale e comunale di Reggio Emilia per la concessione di finanziamenti a sostegno dell'economia locale, in data 5 giugno 2006, Nuova S.A.MI.CER. ha sottoscritto con la predetta banca un contratto di mutuo chirografario per un importo pari ad Euro 300.000, da estinguersi in 60 mesi, oltre l'eventuale periodo di preammortamento. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 3 mesi più uno *spread* dello 0,75%. Al 31 dicembre 2010, il debito residuo in relazione a tale contratto di finanziamento è pari a Euro 33 migliaia.

Il puntuale e integrale pagamento dei debiti finanziari dipenderà dalla capacità del Gruppo di generare flussi di cassa positivi ovvero di ottenere nuovi finanziamenti. L'eventuale mancato puntuale rispetto di tutte le scadenze dei debiti finanziari in essere potrebbe comportare la richiesta degli istituti di credito di rimborso immediato dei finanziamenti concessi con conseguenti significativi effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1 e Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto.

4.1.10 Rischi connessi alla fluttuazione dei tassi di interesse

Il Gruppo è esposto al rischio di tasso di interesse in quanto l'indebitamento finanziario netto è integralmente costituito da debiti a tasso variabile. Alla Data del Prospetto il Gruppo non ha in essere strumenti di copertura.

In caso di aumento dei tassi di interesse gli oneri finanziari aumenterebbero di conseguenza, con effetti negativi sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10 del Prospetto.

4.1.11 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza e alle informazioni sull'evoluzione del mercato di riferimento e sul posizionamento competitivo

Il Prospetto contiene alcune dichiarazioni di preminenza e stime sul posizionamento competitivo del Gruppo, formulate dal Gruppo stesso sulla base della specifica conoscenza del settore di appartenenza, dei dati disponibili e della propria esperienza.

Tali informazioni sono, ad esempio, riportate nella descrizione delle attività del Gruppo, dei mercati e del posizionamento competitivo del Gruppo nonché dei programmi futuri e delle strategie (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1, 6.7 e 6.10 del Prospetto). Tali informazioni non sono state oggetto di verifica da parte di terzi indipendenti.

I risultati, il posizionamento competitivo e l'andamento dei settori di operatività del Gruppo potrebbero subire scostamenti significativi in futuro rispetto a quelli ipotizzati in tali dichiarazioni a causa di rischi noti ed ignoti, incertezze ed altri fattori enunciati, fra l'altro, nella presente Sezione "Fattori di Rischio".

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.1.12 Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi

Nel corso dell'ultimo triennio, l'Emittente ha distribuito ai propri soci, dividendi pari a Euro 1.200 migliaia nel corso dell'esercizio 2010 con riferimento all'esercizio 2009 ed Euro 125 migliaia nel corso del 2009 con riferimento all'esercizio 2008, pari rispettivamente a circa il 27,5% e 6,7% del risultato netto del Gruppo.

Nessun dividendo è stato distribuito nel 2008 con riferimento all'esercizio 2007 né nel 2011 con riferimento all'esercizio 2010.

Si segnala altresì che, nell'ambito dei contratti di finanziamento in essere stipulati dal Gruppo, non sussistono clausole limitative alla distribuzione di dividendi ai soci.

L'Emittente potrebbe tuttavia non continuare a conseguire utili ovvero, anche a fronte di utili di esercizio, potrebbe decidere di non procedere alla distribuzione di dividendi a favore dei possessori delle azioni ordinarie della stessa anche negli esercizi futuri ovvero di procedere alla distribuzione di dividendi in misura diversa rispetto a quanto fatto in passato.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 9 e Capitolo 20, Paragrafo 20.4.

4.1.13 Rischi connessi alla contendibilità dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 93 del TUF, alla Data del Prospetto, la Società è controllata di diritto da Vasco che detiene il 67% del capitale sociale di SEM. In caso di integrale adesione all'Offerta Globale e di completo esercizio della *Greenshoe*, Vasco e Gest.Im. deterranno complessivamente, in virtù del Patto Parasociale, una partecipazione pari al 50,1% del capitale sociale di SEM senza detenere singolarmente il controllo di diritto dell'Emittente stesso. Il Patto Parasociale sottoscritto tra Vasco e Gest.Im. consentirà ai suddetti soci di assicurare uniformità e continuità d'indirizzo nella gestione e nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo della Società.

Il Patto Parasociale non prevede alcuna clausola limitativa al trasferimento di azioni da parte di Vasco e Gest.Im. a soggetti terzi. L'Emittente è pertanto contendibile.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.1, e Capitolo 18, Paragrafo 18.4 del Prospetto.

4.1.14 Rischi connessi al parziale adeguamento alla normativa in materia di *corporate governance*

L'Emittente ha provveduto ad adeguare il proprio Statuto ed il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal TUF. In particolare, lo Statuto della Società, approvato dall'Assemblea straordinaria degli azionisti del 23 marzo 2011, prevede che i membri del consiglio di amministrazione e quelli del collegio sindacale siano nominati sulla base di liste presentate da soci in modo tale da garantire la nomina di almeno un consigliere ed un sindaco effettivo da parte degli azionisti di minoranza.

Si segnala che: (i) il consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto è stato nominato con delibera assembleare del 23 marzo 2011, e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013; (ii) il collegio sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto è stato nominato con delibera assembleare del 23 marzo 2011 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

Ne consegue, pertanto, che soltanto nel momento in cui si renderà necessario procedere al rinnovo del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente attualmente in carica, al più tardi nell'esercizio 2014, le suddette disposizioni in tema di voto di lista troveranno applicazione.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafi 14.1 e 14.2 e Capitolo 16, Paragrafo 16.4 del Prospetto.

4.2 Fattori di rischio relativi al settore in cui l'Emittente e il Gruppo operano

4.2.1 Rischi connessi all'oscillazione dei costi dei fattori produttivi

I costi di produzione del Gruppo sono fortemente influenzati dall'andamento del prezzo di mercato delle principali materie prime impiegate nell'attività produttiva.

I prezzi di alcune materie prime acquistate dal Gruppo (quali, a titolo esemplificativo, PET e zucchero) sono soggetti a fluttuazioni di breve periodo per una serie di fattori che esulano dal controllo del Gruppo, ivi compresi i rapporti di domanda e offerta nazionali e internazionali. Nel corso del 2010, tali materie prime hanno registrato un incremento. In particolare, i costi di acquisto del PET e dello zucchero hanno subito un aumento dei prezzi dovuto ad un incremento della domanda mondiale e all'andamento del mercato.

L'incidenza del costo delle materie prime sui ricavi delle vendite del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010 è stata, rispettivamente, pari al 43,1%, 39,2% e 40,9%, determinando un andamento dell'incidenza dell'EBITDA sui ricavi delle vendite negli stessi esercizi rispettivamente pari al 16,7%, 22,9%, 20,1%.

L'incidenza del costo delle materie prime sui ricavi delle vendite del Gruppo per trimestri chiusi al 31 marzo 2010 e 2011 è stata rispettivamente pari al 40,6% e al 44,8%, determinando un andamento dell'incidenza dell'EBITDA sui ricavi delle vendite negli stessi trimestri rispettivamente pari al 16,9% e al 15,0%.

Alla Data del Prospetto il Gruppo non ha posto in essere strategie di copertura dal rischio di incremento dei prezzi delle principali materie prime utilizzate. Tuttavia il Gruppo, grazie alle proprie disponibilità finanziarie ed alla propria esperienza, adotta una politica di approvvigionamento concentrando gli acquisti delle materie prime nei periodi in cui i prezzi sono ritenuti più vantaggiosi sulla base degli andamenti storici delle quotazioni delle singole materie prime.

Tuttavia, non è possibile escludere che significativi aumenti dei prezzi delle materie prime utilizzate dal Gruppo possano generare incrementi del costo medio di produzione dei singoli prodotti, con conseguenti effetti negativi sull'attività, sulle prospettive e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.2 e Capitolo 9 del Prospetto.

4.2.2 Rischi relativi alla concorrenza nel settore in cui il Gruppo opera

Il Gruppo opera nel settore dell'imbottigliamento e distribuzione di Acque Minerali Naturali e *soft drink* caratterizzato da una significativa competitività per la presenza di numerosi operatori a livello nazionale ed internazionale differenti per canale e segmento.

Nello scenario competitivo, i principali *competitor* presentano dimensioni economiche e finanziarie molto diversificate, da piccole e medie aziende che operano localmente, a grandi gruppi multinazionali caratterizzati dalla presenza in diversi paesi e da dimensioni molto rilevanti: i principali operatori del mercato delle Acque Minerali Naturali e *soft drink* in Italia sono S. Pellegrino (con una quota di mercato nel 2010 pari al 15,4%) e San Benedetto (con una quota di mercato nel 2010 pari al 12,7%); il Gruppo SEM nel 2010 deteneva una quota del mercato delle Acque Minerali Naturali in bottiglia pari al 2,5%.

A giudizio del *management* dell'Emittente, il possibile intensificarsi del livello di concorrenza è legato all'eventuale ingresso nel mercato di soggetti che utilizzano maggiori leve distributive e di comunicazione.

L'ingresso nel mercato di nuovi concorrenti italiani o stranieri ed il conseguente inasprimento del contesto competitivo potrebbero avere un impatto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e del Gruppo. Inoltre, non è possibile escludere che in futuro gli assetti competitivi del mercato di riferimento possano risultare tali da impedire all'Emittente il perseguimento delle proprie strategie.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.13.

4.2.3 Rischi connessi allo sviluppo ed al lancio sul mercato di nuovi prodotti o servizi da parte di terzi

L'attività del Gruppo è soggetta al rischio che lo sviluppo da parte di soggetti terzi di nuovi prodotti, servizi e/o nuove tecnologie possa pregiudicare l'attuale posizione del Gruppo nel settore di riferimento.

L'incapacità del Gruppo di reagire tempestivamente aggiornando i propri prodotti alle predette nuove tecnologie, servizi o prodotti potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6 del Prospetto.

4.2.4 Rischi connessi all'andamento stagionale dell'attività del Gruppo

Poiché il consumo di acqua e bevande analcoliche fredde è generalmente maggiore nei periodi caldi dell'anno, la domanda di prodotti del Gruppo è caratterizzata da fenomeni di stagionalità che determinano un picco della stessa nel secondo e terzo trimestre, in coincidenza con le stagioni calde, dove, nel 2010, si sono concentrate rispettivamente circa il 27% e il 29% del totale dei volumi di vendita. Negli altri periodi dell'anno si riscontra, invece, una sostanziale stabilità della domanda di prodotti del Gruppo. Conseguentemente, la distribuzione dei costi e dei ricavi operativi riflette il predetto andamento, anche in ragione dell'impiego di personale stagionale per far fronte al picco di produzione.

La seguente tabella è esemplificativa del fenomeno della stagionalità che ha caratterizzato entrambi i settori di attività del Gruppo ("Acque Minerali Naturali e *soft drink*" e "boccioni") negli anni 2008, 2009 e 2010. Storicamente, nel secondo e terzo trimestre dell'anno si concentrano, mediamente, circa il 28% e il 31% del totale dei complessivi volumi di vendita rispettivamente.

Anno (Volumi in pezzi)	Volumi 1° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio	Volumi 2° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio	Volumi 3° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio	Volumi 4° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio
2008	56.512	21%	75.422	29%	82.068	31%	51.608	19%
2009	54.941	21%	75.137	28%	86.047	32%	51.829	19%
2010	57.734	23%	69.206	27%	75.230	29%	54.488	21%

Ne consegue che i risultati economici e finanziari dei singoli trimestri di ciascun anno, oltre a non essere tra loro immediatamente comparabili, non possono essere considerati rappresentativi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria del Gruppo su base annua.

Inoltre, stagioni caratterizzate da temperature al di sotto della media potrebbero determinare un calo della domanda e, quindi, dei risultati economici del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.8.

4.2.5 Rischi connessi al quadro normativo di riferimento

Il Gruppo opera in un settore caratterizzato da specifiche discipline normative e regolamentari, anche di carattere regionale. L'attività del Gruppo è condizionata da tali normative, nella misura in cui esse possono influenzare la composizione, l'imbottigliamento, l'etichettatura, la presentazione e la pubblicità dei prodotti del Gruppo. Eventuali violazioni di tali normative, incluse quelle a tutela dell'ambiente, potrebbero comportare sanzioni civili, amministrative e penali nonché l'obbligo di eseguire attività di regolarizzazione, bonifica o messa in sicurezza di immobili o terreni, i cui costi e responsabilità potrebbero riflettersi negativamente sull'attività del Gruppo e sui suoi risultati.

Inoltre, l'introduzione di nuove norme, ovvero la modifica di quelle esistenti, potrebbe comportare la necessità di sostenere costi imprevisti o limitare l'operatività del Gruppo con conseguenti effetti negativi sui risultati economici, sulla situazione finanziaria e sulle prospettive del Gruppo.

Infine, con particolare riguardo all'attività produttiva, la stessa è soggetta alla normativa in tema di tutela dell'ambiente e della sicurezza dei luoghi di lavoro.

Il *management* della Società ritiene che il Gruppo abbia effettuato in passato e continui a prevedere adeguati investimenti nel settore ambientale e della sicurezza al fine di adempiere a quanto disposto dalle leggi e

regolamenti in materia; tuttavia, non è possibile escludere che sia necessario in futuro incrementare tale livello di investimenti per far fronte al mutamento degli *standard* richiesti o delle tecnologie utilizzate. Inoltre, non è possibile escludere che, a causa del verificarsi di circostanze non prevedibili o eccezionali, il Gruppo debba in futuro sostenere spese straordinarie in materia ambientale e sulla sicurezza dei luoghi di lavoro e che tali spese abbiano un effetto negativo sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.5.

4.2.6 Rischi connessi alla qualità dei prodotti

L'attività produttiva del Gruppo è soggetta a discipline e previsioni di legge il cui rispetto è regolarmente monitorato dagli organismi autorizzati ad eseguire ispezioni nei siti di produzione del Gruppo. Il mancato rispetto da parte dei prodotti dei requisiti prescritti e dichiarati potrebbe comportare l'obbligo del loro ritiro dal commercio fino al ripristino della conformità, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Inoltre, l'introduzione di nuovi requisiti qualitativi da parte delle autorità competenti ovvero di modifiche normative potrebbe comportare un'interruzione della produzione di uno o più prodotti in attesa di apportare gli adeguamenti necessari, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sui risultati economici, patrimoniali e finanziari del Gruppo.

Il *management* della Società ritiene che il Gruppo abbia effettuato in passato e continui a prevedere adeguati investimenti nell'ambito della qualità dei prodotti anche al fine di adempiere a quanto disposto dalle leggi e dai regolamenti in materia; tuttavia non è possibile escludere che sia necessario in futuro incrementare tale livello di investimenti per far fronte al mutamento delle richieste normative.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.5 del Prospetto.

4.2.7 Rischi connessi alla congiuntura economica

L'attività del Gruppo è esposta ai rischi legati alle condizioni generali dell'economia.

A partire dal 2008, l'economia ha registrato una contrazione dei consumi e della produzione industriale a livello mondiale che ha condotto, insieme ad altri fattori, ad uno scenario di recessione economica in diversi mercati geografici, incluso il mercato italiano. Qualora questa fase economica si protraesse nel tempo, l'attività e le strategie del Gruppo potrebbero esserne negativamente condizionate, con conseguente impatto sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.10 del Prospetto.

4.3 Fattori di rischio relativi all'Offerta Globale ed alla quotazione delle Azioni

4.3.1 Rischi connessi al segmento di quotazione e agli alti requisiti STAR

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

Si segnala tuttavia che, qualora, dopo la conclusione dell'Offerta Globale, la diffusione delle Azioni dell'Emittente presso il pubblico risultasse inferiore al minimo richiesto per l'ammissione sul Segmento STAR, le Azioni dell'Emittente potrebbero essere negoziate esclusivamente sul segmento ordinario del MTA, per il quale è richiesta una minore diffusione delle azioni presso il pubblico.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitolo 6 del Prospetto Informativo.

4.3.2 Rischi connessi a problemi generali di liquidità sui mercati ed alla possibile volatilità delle azioni dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non esiste un mercato delle azioni della Società. A seguito dell'Offerta Globale le azioni ordinarie della Società saranno negoziate sul MTA – eventualmente Segmento STAR – ed i possessori delle azioni potranno liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul mercato.

Tuttavia, anche a seguito dell'ammissione alle negoziazioni sul mercato regolamentato, non è possibile garantire che si formi o si mantenga un mercato liquido per le azioni ordinarie della Società, rischio tipico dei mercati mobiliari.

A seguito della conclusione dell'Offerta Globale, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe fluttuare notevolmente in relazione ad una serie di fattori – alcuni dei quali al di fuori del controllo della Società – e dunque non riflettere i reali risultati operativi del Gruppo.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitoli 3, 4 e 5 del Prospetto.

4.3.3 Dati relativi all'Offerta Globale e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla data di pubblicazione del Prospetto

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari a Euro *3,34* per Azione. Il Prezzo di Offerta, determinato secondo i criteri di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 del Prospetto e che comunque non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà reso noto unitamente al ricavato derivante dall'Offerta Globale calcolato sul Prezzo di Offerta – al netto delle commissioni riconosciute al consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale – mediante pubblicazione di un avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito Internet della Società www.grupposem.com entro i due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e contestualmente trasmesso a Consob. Tale avviso conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato nonché i dati relativi alla capitalizzazione e ai moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolati sulla base del Prezzo di Offerta.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3 del Prospetto.

4.3.4 Rischi connessi agli impegni temporanei all'inalienabilità delle azioni della Società

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, Vasco, Gest.Im. e, per quanto di sua competenza, la Società assumeranno l'impegno di *lock-up* nei confronti del Coordinatore dell'Offerta Globale fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni.

Alla scadenza dei suddetti impegni di *lock-up*, eventuali significative vendite di Azioni dell'Emittente da parte di Vasco, Gest.Im. e, per quanto di sua competenza, la Società, o la percezione che tali vendite potrebbero verificarsi, potrebbero determinare un effetto negativo sull'andamento del prezzo delle azioni della Società.

Per ulteriori informazioni si veda la Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 del Prospetto.

5 INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'attività dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale

La Società è denominata "S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.p.A." ed è costituita in forma di società per azioni.

5.1.2 Estremi di iscrizione nel Registro delle Imprese

La Società è stata iscritta in data 19 febbraio 1996 nel Registro delle Imprese di Modena al n. 01583280365.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

La Società è stata costituita in data 30 novembre 1984 ed ha durata fino al 31 dicembre 2050.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica, legislazione in base alla quale opera l'Emittente, Paese di costituzione e sede sociale

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia ed operante in base alla legge italiana, con atto a rogito notaio Dott. Giorgio Cariani, iscritto al n. 13404 di repertorio e al n. 5644 di raccolta, con sede legale ed amministrativa nel comune di Fanano (MO), frazione Ospitale, Via Capanna Tassoni n. 219/D. Numero di telefono della sede sociale: tel. +39 0536 901511, sito internet: www.grupposem.it.

5.1.5 Fatti rilevanti nell'evoluzione del Gruppo dell'Emittente

Si riportano di seguito i principali eventi che hanno segnato l'evoluzione del Gruppo:

- La costituzione dell'Emittente, in origine denominata "3 - T S.r.l.", è avvenuta in data 30 novembre 1984 su iniziativa di alcuni imprenditori locali.

- Con atto del 15 ottobre 1986, 3 - T S.r.l. ha proceduto alla fusione per incorporazione nella stessa S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.r.l. (società costituita, originariamente nella forma di società per azioni, in data 5 agosto 1971 con sede in Fanano (MO), Via Nuova Comunale di Croce Arcana s.n.c. ed iscritta nel Registro delle Società tenuto presso il Tribunale di Modena al n. 6171, con Codice Fiscale e P. IVA: 00791980360) con conseguente estinzione di quest'ultima.

- In data 22 ottobre 1986, l'assemblea straordinaria di 3 - T S.r.l. delibera la modifica della propria ragione sociale in "S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.r.l." (**SEM S.r.l.**) e trasferisce la sede sociale presso l'attuale indirizzo di Fanano (MO), frazione Ospitale, Via Capanna Tassoni n. 219/D.

- Nel 1997, SEM S.r.l. stipula un contratto di appalto con uno dei maggiori esponenti italiani della distribuzione organizzata, Coop Italia, per la fornitura di Acqua Minerale Naturale a marchio *private label* "Coop Italia".

- Nel 1998 la famiglia Balugani ha acquisito l'intero controllo di SEM S.r.l.. In particolare, in data 6 marzo 1998, Vittorio Balugani ha acquistato da ICAR S.p.A. il 99,85% del capitale sociale di SEM S.r.l.; il restante 0,15% è stato ceduto dai rimanenti soci di minoranza al fratello Aldo Balugani.

- In data 20 gennaio 2000, Vittorio Balugani, socio di maggioranza di SEM S.r.l. ha ceduto una quota pari al 33,2% del capitale sociale al fratello Aldo Balugani; a seguito della predetta cessione Aldo Balugani deteneva complessivamente una partecipazione pari al 33,35% nell'Emittente.

- Con atto del 24 febbraio 2000, Vittorio Balugani ha acquistato una partecipazione pari al 25,5% del capitale sociale di BPM, società attiva nella commercializzazione di acqua in boccioni e dei relativi refrigeratori.

- In data 14 settembre 2000, è stata deliberata la trasformazione dell'Emittente da società a responsabilità limitata in società per azioni con l'attuale denominazione di S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.p.A..

- Con atto del 14 febbraio 2001, Vittorio Balugani ha ceduto una quota pari al 33% del capitale sociale dell'Emittente a Gest.Im.; a seguito della predetta cessione la partecipazione di Vittorio Balugani nell'Emittente si riduce al 33,65%.

- Con atto del 23 dicembre 2002, l'Emittente ha acquistato da Vittorio Balugani una partecipazione del 2% del capitale sociale di BPM. L'acquisizione aveva come obiettivo quello di consolidare la posizione dell'Emittente nel segmento di mercato dell'acqua in boccioni, attività iniziata dallo stesso a partire dal 1998.

- Nell'ambito del *business* dei boccioni, in data 23 dicembre 2002, la società BPM, partecipata al 2% dall'Emittente, ha acquistato dalla Società Marco S.r.l. il 75% del capitale sociale di Water Time. Quest'ultima, con atto di fusione del 9 marzo 2004, ha proceduto all'incorporazione delle controllate Gidieffe H2O S.r.l., Water Time Liguria S.r.l. ed Anfora S.r.l., razionalizzando in tal modo, l'organizzazione commerciale nell'Italia centrale e settentrionale. Il restante 25% del capitale sociale di Water Time è stato ceduto da Gelso S.p.A. a BPM con atto del 26 luglio 2007.

- A seguito dell'assemblea straordinaria di BPM del 25 novembre 2003, la quale ha deliberato l'abbattimento del capitale sociale in ragione delle perdite sostenute e la contestuale ricostituzione dello stesso, l'Emittente è divenuto l'unico socio di BPM per effetto della rinuncia dei soci di minoranza a partecipare alla ricostituzione del capitale sociale.

- Per rafforzare la propria posizione nel mercato delle Acque Minerali Naturali, SEM ha acquistato dapprima in data 17 dicembre 2004, l'intero capitale sociale di Spring S.r.l., *holding* che, attraverso la società Ezio Verga S.r.l., controllava Nocera Umbra Fonti Storiche, titolare dal 1999 di un contratto con Conad Italia per la fornitura di Acqua Minerale Naturale a marchio *private label* Conad Italia. Tale acquisizione ha permesso a SEM l'accesso al mercato dell'Italia centrale e meridionale.

- Nel settembre 2006 hanno avuto luogo le operazioni di fusione per incorporazione di Ezio Verga S.r.l. in Spring S.r.l. e di quest'ultima in SEM. A seguito di tali operazioni, l'Emittente ha acquisito il controllo diretto di Nocera Umbra Fonti Storiche, con una partecipazione pari al 93,8% del capitale sociale. A seguito dell'assemblea straordinaria di Nocera Umbra Fonti Storiche del 29 maggio 2008, la quale ha deliberato l'abbattimento del capitale sociale a copertura delle perdite sostenute e la contestuale procedura di ricostituzione dello stesso, l'Emittente ha acquistato la titolarità di n. 451.900 nuove azioni, incrementando la propria partecipazione fino al 99,33% del capitale sociale di Nocera Umbra Fonti Storiche. Alla Data del Prospetto, a seguito di due atti di cessione di azioni, stipulati entrambi in data 29 novembre 2006, la partecipazione dell'Emittente in Nocera Umbra Fonti Storiche è pari al 99,65%. Il restante 0,35% è detenuto da n. 2 azionisti di minoranza.

- In data 28 dicembre 2007, l'Emittente, in attuazione della propria strategia di crescita per linee esterne, ha acquistato da Finpart S.r.l., C.I.V. Consorzio Interprovinciale Vini Soc. Cooperativa, Cevico Soc. Cooperativa, Conad Centro Nord Soc. Cooperativa e CO. FIN. Soc. Cooperativa l'intero capitale sociale di Nuova S.A.MI.CER., società che collabora fin dal 1995 con Conad Italia ed è titolare, dal 1996, di un contratto di appalto con la stessa per la fornitura di Acqua Minerale Naturale a marchio *private label* Conad Italia.

- In data 28 dicembre 2007, gli accordi quadro tra Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche, da un lato, e Conad Italia, dall'altro, sono stati integrati al fine di prevedere, a partire dal 2008, l'obbligo in capo a quest'ultima di far produrre alle società del Gruppo in esclusiva su tutto il territorio italiano bibite gassate, aranciata e cola e Acqua Minerale Naturale in vari formati.

- Nel mese di gennaio 2009, tra Nocera Umbra Fonti Storiche e Coop Italia è iniziata la collaborazione per la fornitura di *soft drink* a marchio *private label* Coop Italia.

- In data 26 febbraio 2009, l'assemblea straordinaria di Nuova S.A.MI.CER, a seguito del riconoscimento di una perdita di complessivi Euro 1.129.971,64, ha deliberato la riduzione del capitale sociale esistente (da Euro 1.907.400 ad Euro 777.428,36) e contestuale aumento di capitale sociale per complessivi Euro 1.129.971,64.

- Con atto di scissione del 26 maggio 2009, efficace a far data dall'ultima delle iscrizioni al registro delle imprese competente, Nuova S.A.MI.CER., al fine di valorizzare autonomamente il proprio patrimonio immobiliare a destinazione industriale e commerciale, ha trasferito a favore di Nuova S.A.MI.CER. Immobiliare S.r.l., società di nuova costituzione, un complesso immobiliare che risulta costituito da terreni, fabbricati, strade interne d'accesso agli stessi ed altre costruzioni leggere gravato da un mutuo originario pari a Euro 1.830 migliaia, ceduto per l'importo di Euro 1.149 migliaia, equivalente al valore contabile dell'immobile. In sede di costituzione, il capitale sociale della suddetta società beneficiaria, pari ad Euro 10.000, è stato assegnato all'Emittente, quale socio unico della società scissa Nuova S.A.MI.CER. Si segnala altresì che in data 29 dicembre 2009, l'Emittente ha ceduto la propria partecipazione in Nuova S.A.MI.CER. Immobiliare S.r.l. a Conad Centro Nord Soc. Cooperativa. Si segnala altresì che in pari data, Nuova S.A.MI.CER. ha concesso in locazione a Nuova S.A.MI.CER. Immobiliare S.r.l. un'unità immobiliare sita in Busana (RE) a fronte del pagamento di un canone annuo pari ad Euro 57.400 (si veda Sezione Prima, Capitolo 8, Paragrafo 8.1.2, del Prospetto).

- In data 18 giugno 2010, Water Time ha acquistato rispettivamente da Leomatic S.r.l. e Smail S.r.l., società entrambe attive nella gestione di distributori automatici per boccioni di acqua di sorgente della capacità di 18,9 litri, n. 2 rami d'azienda aventi ad oggetto la distribuzione, dislocazione e gestione dei refrigeratori per boccioni.

- In data 27 luglio 2010, Vittorio Balugani e Aldo Balugani, titolari rispettivamente di n. 168.250 e n. 166.750 azioni dell'Emittente di nominali Euro 5,16 cadauna, corrispondenti complessivamente al 67% del capitale sociale dell'Emittente, hanno ceduto integralmente le rispettive partecipazioni a Vasco, società dagli stessi integralmente partecipata, ad un prezzo rispettivamente pari a Euro 4.017.810 (corrispondente ad Euro 0,796 per azione post frazionamento) ed Euro 3.982.190 (corrispondente a circa Euro 0,796 per azione post frazionamento) e così complessivamente Euro 8 milioni. Il *management* ritiene che le valutazioni attribuite alle partecipazioni cedute a Vasco non siano rappresentative dell'effettivo valore delle Azioni essendo l'operazione sopra descritta motivata dalla volontà di raggruppare le partecipazioni in un nuovo veicolo societario in vista dell'operazione di quotazione senza rappresentare una effettiva dismissione delle medesime partecipazioni a favore di terzi.

- Nel mese di settembre 2010, tra Nocera Umbra Fonti Storiche e Coop Italia è iniziata la collaborazione per la fornitura di Acqua Minerale Naturale a marchio *private label* "Coop Italia". Tale collaborazione si basa unicamente sull'invio di ordini di acquisto da parte di Coop Italia e, alla Data del Prospetto, i rapporti non sono stati formalizzati in alcun contratto quadro.

5.2 Investimenti

5.2.1 Principali investimenti effettuati negli ultimi tre esercizi e nel periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011

La seguente tabella illustra l'ammontare degli investimenti lordi in immobilizzazioni materiali e immateriali del Gruppo relativi al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, nonché agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008.

(Migliaia di Euro)	**31 marzo 2011**	**31 dicembre 2010**	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
Immobilizzazioni materiali	229	4.197	2.565	2.200
Immobilizzazioni immateriali	361	536	419	1.003
Totale Investimenti	**590**	**4.733**	**2.984**	**3.203**

Di seguito si fornisce una breve descrizione dei principali investimenti materiali per ciascun periodo.

Immobilizzazioni materiali

(Migliaia di Euro)	**31 marzo 2011**	**31 dicembre 2010**	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
Terreni e Fabbricati	5	435	200	176
Impianti e macchinari	9	2.954	882	395
Attrezzature industriali e commerciali	203	544	849	1.325
Altri Beni	6	101	328	296
Immobilizzazioni in corso ed acconti	6	163	306	8
Totale investimenti in Immobilizzazioni Materiali	**229**	**4.197**	**2.565**	**2.200**

(a) Investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nei tre mesi chiusi al 31 marzo 2011

Gli investimenti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 ammontano a Euro 229 migliaia e sono principalmente relativi all'acquisto di refrigeratori per Euro 111 migliaia e di pedane per Euro 63 migliaia.

(b) Investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 4.197 migliaia e hanno riguardato, prevalentemente, l'acquisto di macchine per il soffiaggio per Euro 1.120 migliaia, la realizzazione dell'impianto di produzione dei boccioni a perdere per Euro 1.131 migliaia, l'acquisto di nastri e condutture per il trasporto delle bottiglie e dei boccioni per Euro 240 migliaia, nuovi refrigeratori per Euro 225 migliaia e impianti di riempimento per Euro 175 migliaia.

(c) Investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali ammontano a Euro 2.565 migliaia e hanno riguardato, prevalentemente, l'acquisto di macchine per il soffiaggio, l'etichettatura e le linee trasporto per Euro 882 migliaia, l'acquisto di refrigeratori e boccioni per Euro 849 migliaia e altri beni, in prevalenza autovetture aziendali, per Euro 328 migliaia.

(d) Investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali sono pari a Euro 2.200 migliaia e sono principalmente relativi a refrigeratori e boccioni e macchine per il soffiaggio e l'etichettatura.

Immobilizzazioni immateriali

(Migliaia di Euro)	**marzo 2011**	**31 dicembre 2010**	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
Relazioni contrattuali	226	180	325	376
Ricerca e Sviluppo	-	277	-	-
Diritti di esclusiva	-	-	-	615
Marchi	-	-	-	3
Concessioni, licenze e software	35	79	94	9
Immobilizzazioni in corso immateriali	100	-	-	-
Totale investimenti in Immobilizzazioni Immateriali	**361**	**536**	**419**	**1.003**

(a) Investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati nei tre mesi chiusi al 31 marzo 2011

Gli investimenti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 ammontano a Euro 361 migliaia e sono principalmente relativi all'acquisizione di nuovi contratti pluriennali di locazione dei refrigeratori e di vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 197 migliaia e al nuovo software gestionale in corso di implementazione da parte del Gruppo per Euro 100 migliaia.

(b) Investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali ammontano a Euro 536 migliaia e si riferiscono principalmente ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti dal Gruppo per la realizzazione degli stampi necessari alla produzione delle preforme in PET da un litro e mezzo con un peso alleggerito per un ammontare pari a

Euro 277 migliaia, agli oneri sostenuti per l'acquisizione di contratti di fornitura pluriennali da distributori terzi di acqua in boccioni per un ammontare pari a Euro 180 migliaia e all'acquisto di *software* per un ammontare pari a Euro 79 migliaia.

(c) Investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali ammontano a Euro 419 migliaia e si riferiscono agli oneri sostenuti per l'acquisizione di contratti di fornitura pluriennali da distributori terzi di acqua in boccioni per Euro 325 migliaia e l'acquisto di nuovi software per Euro 94 migliaia.

(d) Investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali pari a Euro 1.003 migliaia si riferiscono, prevalentemente, agli oneri sostenuti dal Gruppo per l'acquisizione del diritto di fornire acqua minerale e *soft drink private label* in esclusiva a Conad Italia per Euro 615 migliaia e a oneri sostenuti per l'acquisizione di contratti di fornitura pluriennali da distributori terzi di acqua in boccioni per Euro 376 migliaia.

5.2.2 Descrizione dei principali investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto, non vi sono significativi investimenti in corso di realizzazione da parte del Gruppo.

5.2.3 Impegni sui principali investimenti futuri

Alla Data del Prospetto, non vi sono ulteriori investimenti futuri che siano stati oggetto di impegno definitivo da parte del Gruppo.

6 DESCRIZIONE DELLE ATTIVITÀ

6.1 L'attività del Gruppo

Premessa

Il Gruppo è tra i principali operatori[3] in Italia nell'imbottigliamento, produzione e distribuzione di Acque Minerali Naturali e *soft drink* oltre che nell'imbottigliamento e vendita di Acqua di Sorgente e Acqua destinata al consumo umano in boccioni e nel noleggio dei relativi refrigeratori (*water cooler*).

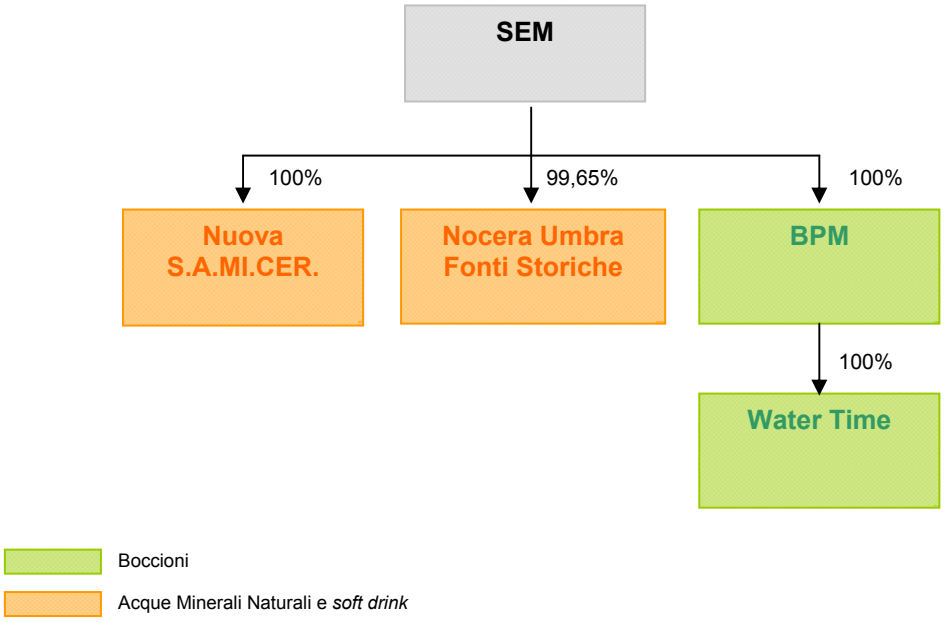
In particolare, il Gruppo, titolare di 4 concessioni minerarie per l'estrazione di acque dalle relative sorgenti, è attivo in due distinte aree di attività: (i) Acque Minerali Naturali e *soft drink* e (ii) boccioni.

Il Gruppo presidia l'intera filiera produttivo-distributiva, dalla captazione dell'acqua dalle sorgenti fino alla vendita dei prodotti. Il processo produttivo del Gruppo è svolto nei suoi 4 stabilimenti siti nei pressi delle sorgenti nell'Italia settentrionale e centrale, nonché nei 25 centri logistici adibiti allo stoccaggio delle merci. In particolare, i centri logistici dell'Emittente, di Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER. sono utilizzati per lo stoccaggio del prodotto finito. Il magazzino dell'Emittente sito in Ferentino (FR) è invece esclusivamente utilizzato per lo stoccaggio di polimeri e preforme. I centri logistici di BPM, oltre allo stoccaggio del prodotto finito sono adibiti anche allo stoccaggio dei refrigeratori, degli accessori e delle parti di ricambio. I centri logistici di Water Time sono invece utilizzati per lo stoccaggio di boccioni, bicchieri, refrigeratori, accessori e ricambi.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo facente capo all'Emittente è composto da cinque società (inclusa l'Emittente), di cui tre (l'Emittente, Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche) presidiano l'area di attività "Acque Minerali Naturali e *soft drink*" e due (BPM e Water Time) l'area di attività "boccioni".

L'imbottigliamento e la vendita delle Acque Minerali Naturali sono svolte da SEM, Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche che svolge anche attività di produzione di *soft drink*, mentre l'imbottigliamento e la vendita dell'Acqua di Sorgente e dell'Acqua destinata al consumo umano in boccioni sono svolte da SEM, per quanto concerne l'imbottigliamento, e da BPM e Water Time, per quanto concerne la vendita.

Il seguente grafico mostra la ripartizione delle società del gruppo alla Data del Prospetto per aree di attività.



[3] Canadean 2009.

I prodotti "Acque Minerali Naturali e *soft drink*" sono offerti dal Gruppo sia come prodotti *brand label* con diversi marchi, quali Monte Cimone, Angelica, Fonte Ventasso, Nocera Umbra e Move Up Light, sia come prodotti *private label* con il marchio dei primi due operatori della distribuzione moderna in Italia, Coop Italia e Conad Italia[4], con cui il Gruppo collabora da anni (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.1 del Prospetto). I prodotti con marchio proprio (*brand label*) sono commercializzati sia direttamente che tramite agenti nei canali della distribuzione moderna, dei distributori automatici, ho.re.ca. (hotel, ristoranti, *catering*) e dei grossisti, mentre i prodotti *private label* sono venduti unicamente alle reti distributive Coop Italia e Conad Italia.

I prodotti "boccioni" vengono offerti tramite la controllata Water Time ai clienti finali, ai quali fornisce altresì servizi complementari, e tramite la controllata BPM a compagnie di gestione terze (principalmente con marchio *private label*) o a grossisti (principalmente con marchio *brand label*).

Il Gruppo commercializza i propri prodotti prevalentemente nel territorio nazionale (99,77% dei volumi) e solo in minima parte all'estero (0,23% dei volumi).

Alla Data del Prospetto il Gruppo impiegava complessivamente n. 115 dipendenti.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 e nel primo trimestre dell'esercizio 2011, il Gruppo presenta, a livello consolidato, un fatturato pari, rispettivamente, a Euro 44.118 migliaia e Euro 10.633 migliaia.

In termini di incidenza sul volume di affari complessivo, i ricavi generati nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 dalla categoria "Acque Minerali Naturali e *soft drink*" e dalla categoria "boccioni" sono pari, rispettivamente, a Euro 37.829 migliaia e Euro 6.289 migliaia, corrispondenti al 85,7% ed al 14,3% dei ricavi consolidati.

A giudizio del *management* della Società, il successo del Gruppo è attribuibile principalmente ai seguenti fattori:

(a) efficiente posizionamento logistico delle strutture produttive e commerciali rispetto alla clientela servita;

(b) redditività superiore alla media del settore;

(c) competitività nel rapporto qualità-prezzo dei prodotti e servizi offerti;

(d) rapporti consolidati con i principali clienti;

(e) gamma di prodotti e servizi completa ed integrata;

(f) qualità del prodotto;

(g) struttura ed organizzazione della produzione capaci di garantire volumi di produzione adeguati alla domanda per ogni categoria di prodotto;

(h) presenza, riconosciuta e consolidata nel tempo, nel settore di riferimento;

(i) tra i principali operatori [5] di mercato nell'area boccioni e posizionamento di prezzo nella fascia alta;

(j) adozione di processi produttivi nel pieno rispetto dell'ambiente;

(k) affidabilità del servizio, anche in presenza di picchi di domanda causati da fenomeni di stagionalità;

(l) *management* dotato di ampia e consolidata esperienza e conoscenza del settore;

---

[4] Fonte: elaborazioni del Management su dati SynphonyIRI Group/MarkUp.

[5] Fonte: Canadean 2009.

(m) velocità decisionale.

6.2 Prodotti

Il Gruppo è attivo in due aree di attività, segnatamente (i) Acque Minerali Naturali e *soft drink* e (ii) boccioni, in forza di quattro concessioni di coltivazione e autorizzazioni all'imbottigliamento di cinque Acque Minerali Naturali e un'Acqua di Sorgente, riconosciute dal Ministero della Salute (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto).

La tabella che segue illustra i ricavi, a livello consolidato, generati dal Gruppo con riferimento alla vendita dei propri prodotti suddivisi per le due aree di attività nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
(Euro/migliaia)					
Acque Minerali Naturali e *soft drink private label*	8.096	7.738	32.524	34.973	30.588
Acque Minerali Naturali e *soft drink brand label*	1.129	1.091	5.069	5.452	6.888
Altro (*)	-	105	236	299	248
Totale Acque Minerali Naturali e *soft drink*	**9.225**	**8.934**	**37.829**	**40.724**	**37.724**
Boccioni	**1.408**	**1.277**	**6.289**	**6.188**	**6.404**
Ricavi delle vendite	**10.633**	**10.211**	**44.118**	**46.912**	**44.128**

(*) La voce "Altro" include prevalentemente i ricavi derivanti dalla vendita dei materiali di confezionamento.

6.2.1 Acque Minerali Naturali e *soft drink*

L'area di attività "Acque Minerali Naturali e *soft drink*" comprende le seguenti tipologie di prodotti: Acque Minerali Naturali e bevande analcoliche gassate.

(a) **Acque Minerali Naturali**

Le Acque Minerali Naturali hanno origine da una sorgente naturale o perforata, sono imbottigliate alla sorgente e l'utilizzazione della stessa è consentita solo al titolare di una concessione di coltivazione rilasciata dalle competenti autorità. Le Acque Minerali Naturali si contraddistinguono per caratteristiche igieniche particolari e l'eventuale possesso di proprietà favorevoli alla salute così come previsto dal D. Lgs. 105/1992, per il divieto di imbottigliamento in contenitori di capacità superiore ai 2 litri e per il divieto di effettuare trattamenti di potabilizzazione. Sulle etichette può essere riportata, oltre alla denominazione riconosciuta all'Acqua Minerale Naturale, anche una designazione commerciale.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è titolare delle seguenti quattro concessioni di coltivazione di Acque Minerali Naturali:

(i) la concessione relativa alla sorgente denominata "Ospitale", sita nel territorio del Comune di Fanano (MO), di cui è titolare l'Emittente sin dalla sua costituzione. La concessione è stata rinnovata da ultimo nel luglio 2010 per la durata di 15 anni a decorrere dal 9 aprile 2009, con scadenza quindi in data 8 aprile 2024. Nell'ambito di tale concessione è stata riconosciuta, con decreto ministeriale del 29 luglio 1987, l'Acqua Minerale Naturale denominata "Monte Cimone";

(ii) la concessione relativa alla sorgente denominata "Monte Pizzarotta Fonte Santa Lucia", sita nel territorio del Comune di Busana (RE), di cui è titolare Nuova S.A.MI.CER., con scadenza 9 marzo 2015. Nell'ambito di tale concessione, sono state riconosciute le Acque Minerali Naturali denominate "Fonte Ventasso" (già "Ventasso") e "Fonte Lieta" (già "Lieta") con decreto ministeriale, rispettivamente, del 29 luglio 1968 e del 6 luglio 1994;

(iii) la concessione relativa alla sorgente denominata "Flaminia", sita nel territorio del Comune di Nocera Umbra (PG), che è stata accordata a Gestione Acque Minerali s.r.l. in data 11 marzo 1997 per una durata di anni 30 (dunque con scadenza in data 10 marzo 2027). Nell'ambito di tale concessione è stata riconosciuta, con decreto ministeriale del 3 giugno 1976, l'Acqua Minerale Naturale denominata "Flaminia". Con determinazione dirigenziale n. 510 del 18 novembre 1998, in seguito alla trasformazione della denominazione sociale di 'Gestione Acque Minerali' S.r.l. in Nocera Umbra Fonti

Storiche S.p.A., è stata modificata l'intestazione della concessione, che risulta dunque attualmente in capo a Nocera Umbra Fonti Storiche;

(iv) la concessione relativa alla sorgente denominata "Angelica", sita nel territorio del Comune di Nocera Umbra (PG), che è stata accordata a Gestione Acque Minerali s.r.l. in data 11 marzo 1997 per una durata di anni 30, (dunque con scadenza in data 10 marzo 2027). Nell'ambito di tale concessione è stata riconosciuta, con decreto ministeriale del 23 settembre 1924, l'Acqua Minerale Naturale denominata "Angelica". Con determinazione dirigenziale n. 509 del 18 novembre 1998, in seguito alla trasformazione della denominazione sociale della "Gestione Acque Minerali" S.r.l. in Nocera Umbra Fonti Storiche S.p.A., è stata modificata l'intestazione della concessione, che risulta dunque attualmente in capo a Nocera Umbra Fonti Storiche.

Mentre le concessioni sub (i) e sub (ii) sono state accordate ai sensi della L. R. 17 agosto 1988, n. 32 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.5.6) e sono dunque soggette alla disciplina in essa contenuta, le concessioni sub (iii) e sub (iv) sono state rilasciate sotto la vigenza della L. R. 11 novembre 1987, n. 48, successivamente abrogata e sostituita dalla L. R. 22 dicembre 2008, n. 22 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.5.7). Poiché le nuove disposizioni normative non risultano essere applicabili alle concessioni entrate in vigore precedentemente, le concessioni in questione continuano ad essere regolate dalla legge vigente all'epoca della loro stipula.

Le attività di confezionamento e vendita delle sopra citate Acque Minerali Naturali sono state autorizzate. In particolare: (i) l'Acqua Minerale Naturale denominata "Monte Cimone" ha ottenuto l'autorizzazione con Delibera di Giunta Regionale 2 maggio 1988, n. 253; (ii) le Acque Minerali Naturali denominate "Ventasso" e "Fonte Lieta" hanno ottenuto l'autorizzazione, rispettivamente, con Delibera di Giunta Regionale 6 giugno 1989, n. 137 e Delibera di Giunta Regionale 6 dicembre 1994, n. 1600 (il cambio di denominazione da "Lieta" a "Fonte Lieta" è stato invece autorizzato con determinazione 16 settembre 1996, n. 6891); (iii) l'Acqua Minerale Naturale denominata "Flaminia" ha ottenuto l'autorizzazione con Decreto del Presidente della Giunta Regionale 12 giugno 1998, n. 312; (iv) l'Acqua Minerale Naturale denominata "Angelica" ha ottenuto l'autorizzazione con Determinazione Dirigenziale 19 maggio 1999, n. 3454.

Le Acque Minerali Naturali estratte dalle sorgenti sopra citate, sono commercializzate dal Gruppo con marchio proprio (*brand label*) e/o con marchio di terzi (*private label*). In particolare, alla Data del Prospetto:

- l'Acqua Minerale Naturale Monte Cimone e l'Acqua Minerale Naturale Angelica sono commercializzate sia con marchio *brand label* sia con marchio *private label* Coop Italia;
- l'Acqua Minerale Naturale Fonte Ventasso è commercializzata unicamente con marchio *brand label*;
- l'Acqua Minerale Naturale Fonte Lieta e l'Acqua Minerale Naturale Flaminia sono commercializzate unicamente con marchio *private label* Conad Italia.

Si riporta qui di seguito il fatturato del Gruppo generato dalla vendita delle Acque Minerali Naturali, nonché i volumi di acque commercializzate, suddivisi per prodotti *brand label* e prodotti *private label*, con indicazione della suddivisione per formato, con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali					
brand label	**1.092**	**1.062**	**4.913**	**5.262**	**6.620**
- 50 cl PET	604	547	2.613	2.440	2.949
- 100 cl PET	6	7	62	38	59
- 150 cl PET	305	316	1.342	1.564	2.298
- 200 cl PET	23	36	132	354	564
- *Vetro*	154	156	764	866	750
private label	**6.360**	**5.816**	**24.926**	**27.340**	**26.720**
- 50 cl PET	712	595	3.334	3.264	2.897
- 150 cl PET	5.043	4.775	20.271	22.374	22.218
- 200 cl PET	605	446	1.321	1.702	1.605
Totale	**7.452**	**6.878**	**29.839**	**32.602**	**33.340**

Prodotti *(Volumi/Pezzi/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali					
brand label	**12.791**	**11.970**	**57.413**	**60.223**	**73.306**
- 50 cl PET	8.752	7.889	38.767	36.004	41.993
- 100 cl PET	50	57	510	360	508
- 150 cl PET	2.701	2.588	11.122	13.644	18.451
- 200 cl PET	170	272	999	3.295	4.804
- *Vetro*	1.118	1.164	6.015	6.920	7.550
private label	**44.541**	**39.533**	**173.392**	**181.381**	**177.998**
- 50 cl PET	7.354	5.988	34.267	32.280	28.909
- 150 cl PET	33.722	30.819	131.298	138.751	139.093
- 200 cl PET	3.465	2.726	7.827	10.350	9.996
Totale	**57.332**	**51.503**	**230.805**	**241.604**	**251.304**

Brand label

Di seguito si riportano alcune caratteristiche delle Acque Minerali Naturali *brand label* imbottigliate e offerte dal Gruppo.

Acqua Minerale Naturale "Monte Cimone"

L'Acqua Minerale Naturale Monte Cimone è imbottigliata presso lo stabilimento di SEM sito in Ospitale di Fanano (MO), esclusivamente nel formato da 50 cl in PET, sia naturale che gassata, per la commercializzazione nel settore dei distributori automatici, dei grossisti e ho.re.ca..

Acqua Minerale Naturale "Angelica"

L'Acqua Minerale Naturale Angelica è imbottigliata presso lo stabilimento di Nocera Umbra Fonti Storiche sito in Nocera Umbra (PG) ed è commercializzata nei formati da 50, 100, 150 e 200 cl in PET, nonché in contenitori di vetro a rendere, con tappo a vite e a corona, sia naturale sia, ad eccezione del formato da 200 cl, gassata e leggermente gassata, per la commercializzazione nel settore della distribuzione moderna, dei distributori automatici, dei grossisti e ho.re.ca..

Acqua Minerale Naturale "*Fonte Ventasso*"

L'Acqua Minerale Naturale Fonte Ventasso è imbottigliata presso lo stabilimento di Nuova S.A.MI.CER. nei formati da 50 e 150 cl in PET, nel formato da 92 cl in vetro con tappo a corona e nei formati da 75 cl e 100 cl in vetro con tappo a vite, sia gassata sia naturale, nonché, con riferimento al solo formato in vetro, anche leggermente gassata, per la commercializzazione nel settore della distribuzione moderna, dei distributori automatici, dei grossisti e ho.re.ca..

La seguente tabella mostra il fatturato generato dal Gruppo dalla vendita delle diverse Acque Minerali Naturali *brand label* nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali *brand label*					
Monte Cimone	408	374	1.701	1.551	1.710
Angelica	323	349	1.703	2.047	3.587
Fonte Ventasso	361	339	1.509	1.664	1.323
Totale	**1.092**	**1.062**	**4.913**	**5.262**	**6.620**

La seguente tabella mostra i volumi delle diverse Acque Minerali Naturali *brand label* imbottigliate dal Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Volumi/pezzi migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali *brand label*					
Monte Cimone	5.979	5.572	26.306	23.026	25.541
Angelica	3.453	3.398	17.192	22.717	35.805
Fonte Ventasso	3.359	3.000	13.915	14.480	11.960
Totale	**12.791**	**11.970**	**57.413**	**60.223**	**73.306**

Private label

Il Gruppo imbottiglia altresì Acque Minerali Naturali come prodotti *private label* a marchio Coop Italia e Conad Italia, i primi due operatori in Italia della distribuzione moderna gestiti tramite strutture cooperative[6].

(i) Acque Minerali Naturali a marchio Conad Italia

Il Gruppo commercializza in esclusiva con il marchio Conad Italia le seguenti Acque Minerali Naturali:

Acqua Minerale Naturale "Fonte Lieta"

L'Acqua Minerale Naturale "Fonte Lieta" è imbottigliata presso lo stabilimento di Nuova S.A.MI.CER. sito in Busana (RE) ed è commercializzata con marchio "Fonte Lieta - Conad Italia" nei formati da 50 cl (naturale e gassata) e 150 cl (naturale, gassata e leggermente gassata) in PET, nell'Italia settentrionale, in Emilia Romagna e in Toscana;

Acqua Minerale Naturale "Flaminia"

L'Acqua Minerale Naturale Flaminia è imbottigliata presso lo stabilimento di Nocera Umbra Fonti Storiche sito in Nocera Umbra (PG) ed è commercializzata con marchio "Flaminia - Conad Italia" nei formati da 50 cl (naturale e gassata), 150 cl (naturale, gassata e leggermente gassata) e 200 cl (naturale) in PET, nell'Italia centrale e meridionale.

[6] Fonte: elaborazioni del Management su dati SynphonyIRI Group/MarkUp.

(ii) Acque Minerali Naturali a marchio Coop Italia

Il Gruppo commercializza con il marchio Coop Italia le seguenti Acque Minerali Naturali:

Acqua Minerale Naturale "Monte Cimone"

L'Acqua Minerale Naturale Monte Cimone è imbottigliata presso lo stabilimento dell'Emittente sito in Ospitale di Fanano (MO) ed è commercializzata con marchio "Monte Cimone - Coop Italia" nei formati da 50 cl (naturale e gassata) e 150 cl (naturale, gassata e leggermente gassata), in PET, in Emilia Romagna, Toscana e Marche.

Acqua Minerale Naturale "Angelica"

L'Acqua Minerale Naturale Angelica è imbottigliata presso lo stabilimento di Nocera Umbra Fonti Storiche sito in Nocera Umbra (PG) ed è commercializzata a partire da fine settembre 2010 con marchio "Angelica - Coop Italia" nei formati da 50 cl (naturale e gassata), 150 cl (naturale, gassata e leggermente gassata) e 200 cl (naturale), in PET, nell'Italia centrale e meridionale.

I rapporti tra l'Emittente e Coop Italia, iniziati nel 1997, si sono sviluppati nell'arco di quattordici anni in una sempre più proficua collaborazione commerciale coinvolgendo anche altre società del Gruppo. In particolare, nel quarto trimestre del 2010, per perseguire una strategia di prossimità delle fonti e degli stabilimenti di produzione al consumatore finale, Coop Italia ha avviato una collaborazione con Nocera Umbra Fonti Storiche per la fornitura di prodotti a marchio *private label* "Coop Italia" presso i punti vendita Coop Italia localizzati nel centro-sud Italia. Tale collaborazione si basa unicamente sull'invio di ordini di acquisto da parte di Coop Italia e, alla Data del Prospetto, i rapporti non sono stati formalizzati in alcun contratto quadro. Le parti hanno comunque concordato un capitolato tecnico di fornitura dei prodotti a marchio Coop Italia con tutte le specifiche degli stessi. L'inizio della fornitura e le condizioni commerciali sono state comunicate da Coop Italia tramite e-mail. Nel corso del mese di aprile 2011, Nocera Umbra Fonti Storiche ha avviato la fornitura di *soft drink* a marchio Coop Italia a due nuovi centri distributivi di Coop Italia, situati a Anzola Emilia e Cesena.

I rapporti tra il Gruppo e Conad Italia hanno invece origine nel 1995 e nel 1999 rispettivamente con Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche e sono sin da allora disciplinati, analogamente a quelli con Coop Italia, da distinti contratti di appalto, alla Data del Prospetto sempre rinnovati. Per maggiori informazioni su tali contratti, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.4.1 del Prospetto. Si segnala che, a partire dal 2008, gli accordi quadro tra Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche, da un lato, e Conad Italia, dall'altro, prevedono l'obbligo in capo a quest'ultima di far produrre alle società del Gruppo in esclusiva su tutto il territorio italiano bibite gassate, aranciata e cola e Acqua Minerale Naturale in vari formati.

La seguente tabella mostra il fatturato del Gruppo generato dalla vendita delle Acque Minerali Naturali *private label* suddiviso per marchio Conad Italia e Coop Italia, con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali *private label* Conad Italia					
Fonte Lieta	870	1.352	4.547	5.979	5.323
Flaminia	2.516	1.238	6.212	5.032	4.904
Totale	**3.386**	**2.590**	**10.759**	**11.011**	**10.227**
Acque Minerali Naturali *private label* Coop Italia					
Angelica	378	-	334	-	-
Monte Cimone	2.596	3.226	13.833	16.329	16.493
Totale	**2.974**	**3.226**	**14.167**	**16.329**	**16.493**

La seguente tabella mostra i volumi dei singoli prodotti *private label* imbottigliati dal Gruppo, suddivisi per marchio Conad Italia e Coop Italia, con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Volumi/pezzi migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali *private label* Conad Italia					
Fonte Lieta	6.534	10.145	34.905	45.325	41.283
Flaminia	18.138	8.907	46.243	36.420	35.675
Totale	**24.672**	**19.052**	**81.148**	**81.745**	**76.958**
Acque Minerali Naturali *private label* Coop Italia					
Angelica	2.585	0	2.289	0	0
Monte Cimone	17.284	20.481	89.955	99.636	101.040
Totale	**19.869**	**20.481**	**92.244**	**99.636**	**101.040**

Le seguenti tabelle mostrano il fatturato ed i volumi dei prodotti Acque Minerali Naturali *private label* imbottigliati dal Gruppo, suddivisi per marchio Conad Italia e Coop Italia e con indicazione della suddivisione per formato, con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali *Private Label*					
Conad Italia	**3.386**	**2.590**	**10.759**	**11.011**	**10.227**
- 50 cl PET	391	277	1.768	1.609	1.322
- 150 cl PET	2.452	1.867	7.703	7.700	7.300
- 200 cl PET	543	446	1.288	1.702	1.605
Coop Italia	**2.974**	**3.226**	**14.167**	**16.329**	**16.493**
- 50 cl PET	321	319	1.567	1.655	1.575
- 150 cl PET	2.591	2.907	12.567	14.674	14.918
- 200 cl PET	62	-	33	-	-
Totale	**6.360**	**5.816**	**24.926**	**27.340**	**26.720**

Prodotti *(Volumi/Pezzi/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Acque Minerali Naturali *Private Label*					
Conad Italia	**24.672**	**19.052**	**81.148**	**81.745**	**76.958**
- 50 cl PET	4.133	2.913	18.826	16.987	14.086
- 150 cl PET	17.399	13.413	54.675	54.408	52.875
- 200 cl PET	3.140	2.726	7.647	10.350	9.997
Coop Italia	**19.869**	**20.481**	**92.244**	**99.636**	**101.040**
- 50 cl PET	3.222	3.075	15.440	15.293	14.822
- 150 cl PET	16.323	17.406	76.624	84.343	86.218
- 200 cl PET	324	0	180	0	0
Totale	**44.541**	**39.533**	**173.392**	**181.381**	**177.998**

(b) ***Soft drink***

I prodotti *soft drink* rientrano nella categoria delle acque addizionate, ossia acque a cui vengono aggiunti ingredienti aromatizzati e/o funzionali (concentrati, sciroppi, aromi, anidride carbonica, zucchero, ecc.).

Nell'ambito della produzione di *soft drink*, il Gruppo offre prodotti a marchio proprio (*brand label*) e prodotti a marchio di terzi (*private label*).

Le seguenti tabelle mostrano il fatturato ed i volumi dei prodotti *soft drink* imbottigliati dal Gruppo, suddivisi per formato, con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink					
brand label	***37***	***29***	***156***	***190***	***268***
- 150 cl PET	37	29	156	190	268
private label	***1.736***	***1.922***	***7.598***	***7.633***	***3.868***
- 50 cl PET	163	245	1.109	1.189	50
- 150 cl PET	1.573	1.677	6.489	6.444	3.815
- 200 cl PET	-	-	-	-	3
Totale	***1.773***	***1.951***	***7.754***	***7.823***	***4.136***

Prodotti *(Volumi/pezzi/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink					
brand label	***163***	***138***	***680***	***785***	***1.148***
- 150 cl PET	163	138	680	785	1.148
private label	**5.237**	**5.784**	**23.629**	**23.955**	**11.543**
- 50 cl PET	799	1.175	5.298	5.668	226
- 150 cl PET	4.438	4.609	18.331	18.287	11.307
- 200 cl PET	0	0	0	0	10
Totale	**5.400**	**5.922**	**24.309**	**24.740**	**12.691**

(i) *Soft drink* a marchio proprio (*brand label*)

La presente linea merceologica comprende le bibite "Nocera Umbra" e "Move Up Light", la prima caratterizzata da un ridotto contenuto di zuccheri e la seconda del tutto priva di zuccheri. Tali bevande analcoliche sono entrambe prodotte da Nocera Umbra Fonti Storiche presso lo stabilimento sito in Nocera Umbra (PG), nel formato da 150 cl in PET, per la commercializzazione in Italia nel settore ho.re.ca., grossisti e in quello della distribuzione moderna.

I *soft drink brand label* comprendono le seguenti principali tipologie di bibite: gassosa, aranciata, pompelmo, ginger, cedrata e cola.

La seguente tabella mostra il fatturato del Gruppo generato dalla vendita dei *soft drink brand label* suddiviso per marchio, con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink brand label					
Nocera Umbra	37	29	156	190	268
Totale	**37**	**29**	**156**	**190**	**268**

La seguente tabella mostra i volumi dei *soft drink brand label* imbottigliati dal Gruppo, suddivisi per marchio, nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Volumi/pezzi migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink brand label					
Nocera Umbra	163	138	680	785	1.148
Totale	**163**	**138**	**680**	**785**	**1.148**

(ii) ***Soft drink private label***

La presente linea merceologica comprende le bibite a marchio "Coop Italia", "Conad Italia" e "Moneta", il marchio per le bibite di primo prezzo di Coop Italia. Tali bevande analcoliche gassate sono tutte prodotte da Nocera Umbra Fonti Storiche presso lo stabilimento sito in Nocera Umbra (PG), nei formati da 50 e 150 cl, in PET, e destinate esclusivamente alla commercializzazione presso le reti distributive Coop Italia e Conad Italia.

I *soft drink private label* comprendono le seguenti principali tipologie di bibite: gassosa, aranciata, aranciata amara, pompelmo, limonata, aranciata *light*, gassosa *light*, cola (*regular*, zero, *light*, senza caffeina e *lemon*), tonica, ginger, spuma, chinotto e cedrata.

Le seguenti tabelle mostrano il fatturato ed i volumi del Gruppo generati dalla vendita dei *soft drink private label* suddivisi per marchio nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink private label					
Coop Italia (*)	333	291	1.389	1.921	778
Conad Italia	1.403	1.631	6.209	5.712	3.087
Altri	-	-	-	-	3
Totale	**1.736**	**1.922**	**7.598**	**7.633**	**3.868**

(*) Compreso il marchio di primo prezzo Coop Italia denominato "Moneta".

Prodotti *(Volumi/pezzi migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink private label					
Coop Italia (*)	1.337	1.187	5.683	7.389	3.672
Conad Italia	3.900	4.597	17.946	16.565	7.861
Altri	0	0	0	0	10
Totale	**5.237**	**5.784**	**23.629**	**23.955**	**11.543**

(*) Compreso il marchio di primo prezzo Coop Italia denominato "Moneta".

Le seguenti tabelle mostrano il fatturato ed i volumi dei prodotti *soft drink private label* imbottigliati dal Gruppo, suddivisi per marchio, con indicazione della suddivisione per formato, con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 ed agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink *private label*					
Totale Coop Italia (*)	**333**	**291**	**1.389**	**1.921**	**778**
50 cl PET	56	52	264	345	0
150 cl PET	277	239	1.125	1.576	778
Totale Conad Italia	**1.403**	**1.631**	**6.209**	**5.712**	**3.087**
50 cl PET	107	193	845	844	50
150 cl PET	1.296	1.438	5.364	4.868	3.037

(*) Compreso il marchio di primo prezzo Coop Italia denominato "Moneta".

Prodotti *(Volumi/pezzi migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Soft drink *private label*					
Totale Coop Italia (*)	**1.337**	**1.187**	**5.683**	**7.389**	**3.672**
50 cl PET	300	278	1.393	1.789	0
150 cl PET	1.037	909	4.290	5.600	3.672
Totale Conad Italia	**3.900**	**4.597**	**17.946**	**16.565**	**7.861**
50 cl PET	499	897	3.905	3.878	226
150 cl PET	3.401	3.700	14.041	12.687	7.635

(*) Compreso il marchio di primo prezzo Coop Italia denominato "Moneta".

6.2.2 Boccioni

L'area di attività "Boccioni" rappresenta l'insieme dei prodotti e servizi connessi ad un sistema di erogazione di acqua in contenitori di grandi volumi (boccioni in PET e PC con capacità superiore ai 10 litri) in uffici, aziende e piccole e grandi comunità in genere, tramite dispensatori (*water cooler)* in grado di erogare l'acqua a temperatura ambiente e/o fresca e/o calda.

Il Gruppo commercializza boccioni in PET a perdere della capacità di 18 litri e boccioni in PC a rendere della capacità di 18,9 litri nei quali vengono imbottigliate le seguenti tipologie di acque:

(a) Acqua di Sorgente;

(b) Acqua destinata al consumo umano (acqua potabile).

Acqua di Sorgente

L'Acqua di Sorgente ha origine da una sorgente naturale o perforata, è imbottigliata alla sorgente e l'utilizzazione della stessa è consentita solo in possesso di una concessione di coltivazione dell'autorità competente. L'Acqua di Sorgente si contraddistingue per il divieto di vantare proprietà favorevoli alla salute, per la possibilità di imbottigliamento in contenitori anche di capacità superiore ai 2 litri (limite invece fissato per le Acque Minerali Naturali) e per il divieto di effettuare trattamenti di potabilizzazione. Sulle etichette può essere riportata, oltre alla denominazione riconosciuta all'Acqua di Sorgente, anche una designazione commerciale.

Alla Data del Prospetto, il Gruppo è titolare della seguente concessione alla coltivazione ed all'utilizzo dell'Acqua di Sorgente:

- concessione relativa alla sorgente denominata "Ospitale", sita in territorio del Comune di Fanano (MO), di cui è titolare l'Emittente sin dalla sua costituzione. La concessione è stata rinnovata da ultimo nel luglio 2010 per la durata di 15 anni a decorrere dal 9 aprile 2009, con scadenza quindi in data 8 aprile 2024. Nell'ambito di tale concessione è stata riconosciuta, con decreto ministeriale del 19 febbraio 2001, l'Acqua di Sorgente "Edea".

L'immissione in commercio dell'Acqua di Sorgente "Edea" è stata autorizzata, ai sensi dell'art. 3, D. Lgs. 339/1999, con determina regionale Prot. n. (VET/02/3999) del 5 febbraio 2002.

L'Acqua di Sorgente "Edea" viene imbottigliata presso lo stabilimento dell'Emittente sito in Fanano (MO), nei boccioni da 18 e 18,9 litri, in PET e PC, ed è commercializzata sia come *brand label* a marchio "Edea" sia come *private label* a marchio "Edea - Culligan Italia".

Acqua destinata al consumo umano

L'Acqua destinata al consumo umano può essere imbottigliata in contenitori di capacità anche superiore ai 2 litri e può subire trattamenti di potabilizzazione.

In data 6 settembre 2004, iI Gruppo ha ottenuto dal Comune di Fanano l'autorizzazione allo sfruttamento e alla commercializzazione di Acqua destinata al consumo umano prelevata da uno specifico pozzo in prossimità della sorgente "Ospitale". Tale acqua viene imbottigliata presso lo stabilimento dell'Emittente sito in Fanano (MO) e venduta in boccioni con diversi marchi *private label*, tra i quali Blue River e Aquadoc, nonché con il marchio *brand label* "Gemma".

Si segnala che l'Acqua destinata al consumo umano commercializzata dal Gruppo, in quanto microbiologicamente pura allo stato naturale, non subisce alcun trattamento di potabilizzazione.

I boccioni sono commercializzati dal Gruppo attraverso le seguenti modalità:

(i) fornitura di servizi *Home & Office Delivery*;

(ii) vendita di acqua in boccioni, a rendere e a perdere, e di *water cooler* e relativi accessori (*Bool & Water Cooler*).

La seguente tabella mostra il fatturato generato dal Gruppo nel settore Boccioni, suddiviso per modalità di commercializzazione, nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Boccioni - *Home & Office Delivery*	1.030	904	4.742	4.548	4.426
Boccioni - *Bool & Water Cooler*	378	373	1.547	1.640	1.978
Totale	**1.408**	**1.277**	**6.289**	**6.188**	**6.404**

Home & Office Delivery

La fornitura di servizi *Home & Office Delivery* prevede, unitamente al noleggio di uno o più *water cooler*, a seconda delle esigenze del cliente, la somministrazione a richiesta di boccioni con vuoti a perdere o a rendere e relativi accessori (bicchieri, *dispenser* per bicchieri, maniglie ergonomiche, carrelli multifunzione e prodotti per la pulizia esterna), i servizi di installazione, assistenza tecnica, manutenzione, igienizzazione e sanificazione dei *water cooler*. Tali servizi sono organizzati e gestiti da Water Time.

La seguente tabella mostra il fatturato generato dal Gruppo a livello consolidato dalla vendita con modalità *Home & Office Delivery* di acqua in boccioni e dalle prestazioni accessorie, nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Boccioni - *Home & Office Delivery*	1.030	904	4.742	4.548	4.426
Totale	**1.030**	**904**	**4.742**	**4.548**	**4.426**

La seguente tabella riporta il numero medio di clienti del Gruppo a favore dei quali viene fornito il servizio *Home & Office Delivery* e del numero dei relativi *water cooler* installati nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
N. Clienti	**10.573**	**10.754**	**11.024**	**11.211**	**11.316**
N. Water cooler	**17.570**	**17.297**	**17.741**	**17.165**	**16.792**
Boccioni a rendere (pezzi)	18.430	87.505	296.107	470.782	457.201
Boccioni a perdere (pezzi)	78.433	0	177.104	0	0
Totale Boccioni (pezzi)	**96.863**	**87.505**	**473.211**	**470.782**	**457.201**

Bool & Water Cooler

Con la presente modalità il Gruppo commercializza acqua in boccioni, con vuoti a perdere e a rendere, *water cooler* e relativi accessori a grossisti (principalmente con marchio *brand label*) o a compagnie di gestione (principalmente con marchio *private label*), senza fornitura di alcun servizio complementare.

La seguente tabella mostra il fatturato generato dal Gruppo a livello consolidato dalla vendita di acqua in boccioni, *water cooler* e relativi accessori con modalità "*Bool & Water Cooler"* nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Prodotti *(Euro/migliaia)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
Boccioni - *Bool & Water Cooler*	378	373	1.547	1.640	1.978
Totale	**378**	**373**	**1.547**	**1.640**	**1.978**

Prodotti *(Volumi/pezzi)*	**31.03.2011**	**31.03.2010**	**31.12.2010**	**31.12.2009**	**31.12.2008**
N. Water cooler	**156**	**119**	**1.170**	**797**	**2.109**
Boccioni a rendere	71.269	129.203	438.192	655.429	686.451
Boccioni a perdere	63.450	0	167.909	0	0
Totale boccioni (pezzi)	**134.719**	**129.203**	**606.101**	**655.429**	**686.451**

6.3 Modello di business

Il Gruppo presidia l'intera filiera produttivo-distributiva dei propri prodotti e servizi. In particolare, il modello di *business* del Gruppo si articola nelle fasi di (i) captazione, (ii) approvvigionamento, (iii)

produzione e (iv) *marketing* e vendita. Inoltre, il Gruppo gestisce internamente alcune attività di supporto all'interno del ciclo produttivo, quali (a) il controllo qualità e (b) la ricerca e sviluppo.

Nel grafico che segue vengono illustrate le diverse fasi che compongono il modello di *business* del Gruppo.

6.3.1 Captazione

L'attività di captazione consiste nel prelievo delle acque dalle sorgenti gestite in concessione dalle società del Gruppo.

Alla Data del Prospetto, le fonti di approvvigionamento da cui il Gruppo preleva le Acque Minerali Naturali, l'Acqua di Sorgente e l'Acqua destinata al consumo umano sono rappresentate dalle sorgenti "Ospitale", sita in territorio del Comune di Fanano (MO), "Monte Pizzarotta Fonte Santa Lucia", sita nel territorio del Comune di Busana (RE), "Flaminia" e "Angelica", site nel territorio del Comune di Nocera Umbra (PG).

Il Gruppo preleva dalle sorgenti le Acque Minerali Naturali e le Acque di Sorgente in virtù di 4 concessioni rilasciate dagli enti territoriali di competenza, la cui titolarità è in capo a società del Gruppo. Tali concessioni prevedono, al momento del rilascio, una durata di norma compresa tra i 10 e 30 anni e sono, di norma, rinnovabili a scadenza. Per ulteriori informazioni sulle concessioni di coltivazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.5.6 e 6.5.7.

Sono pertinenze della concessione tutti i beni mobili ed immobili destinati alla captazione, alla canalizzazione, all'adduzione e al contenimento delle acque.

L'attività di captazione è effettuata da una sorgente naturale di raccolta ovvero tramite pozzi di perforazione.

Captazione dell'acqua da sorgente naturale

Questa modalità di captazione avviene da una sorgente naturale da cui, con l'ausilio di pompe sommerse, viene estratta l'acqua poi trasportata tramite tubi in acciaio inox direttamente allo stabilimento produttivo, dove viene accolta in serbatoi di accumulo in acciaio inox adibiti allo stoccaggio prima del passaggio alla fase produttiva.

Captazione dell'acqua tramite pozzi di perforazione

Con questa modalità l'acqua viene estratta attraverso pozzi di perforazione, che vanno dai 30 ai 150 metri di profondità, e pompata in tubazioni di polietilene alimentare o acciaio direttamente all'interno di serbatoi di accumulo in acciaio inox adibiti allo stoccaggio prima del passaggio alla fase produttiva Per garantire l'assoluta integrità del processo (sia per quanto riguarda la captazione da sorgente naturale che la captazione tramite pozzi di perforazione) le aree circostanti alle opere di captazione sono protette tramite apposite porte di sicurezza e zone recintate.

6.3.2 Approvvigionamento

L'attività di approvvigionamento del Gruppo consiste principalmente nell'acquisto di (i) materie prime (quali PET, concentrati, zuccheri e aromi), (ii) componenti necessari per l'imbottigliamento (quali preforme in PET), (iii) materiali di confezionamento (quali principalmente tappi, film termoretraibile, film estensibile e

interfalde) e (iv) prodotti finiti (quali boccioni a rendere in PC, bottiglie in vetro, *water cooler* e relativi accessori).

Tale funzione viene prevalentemente gestita centralmente dalla sede di Fanano (MO) dell'Emittente e, in misura minore, dalle altre società del Gruppo.

In particolare, l'Emittente effettua acquisti centralizzati di materie prime e materiali di confezionamento anche per Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER. Inoltre, l'Emittente acquista boccioni a rendere in PC e le preforme dei boccioni a perdere in PET (di cui realizza internamente il soffiaggio per poi venderli, una volta imbottigliati, a BPM). Le bottiglie di vetro sono acquistate direttamente da Nuova S.A.MI.CER. e da Nocera Umbra Fonti Storiche. BPM acquista direttamente i *water cooler* e relativi accessori, per poi venderli a Water Time ed a società esterne al Gruppo, insieme all'acqua in boccioni.

L'acquisto di materie prime, del materiale di confezionamento e dei prodotti finiti viene effettuato dal Gruppo presso fornitori locali e, per quanto concerne il PET, anche da fornitori europei ed extraeuropei. Limitatamente all'acquisto dei *water cooler* e relativi accessori, BPM si approvvigiona dal fornitore Oasis International, con il quale ha in essere un contratto di fornitura in esclusiva per l'Italia.

6.3.3 Produzione

Pianificazione della produzione

La produzione viene pianificata, per consentire di evadere gli ordini nei tempi concordati con i clienti, sulla scorta di *input* di natura interna, quali gli obiettivi fissati dalla direzione commerciale e i volumi storici, e di natura esterna, quali le previsioni di ordini dai principali clienti e le attività promozionali definite dai clienti della distribuzione moderna. I piani promozionali vengono in genere condivisi con il Gruppo e riportano i periodi dell'anno successivo nel corso dei quali i clienti pianificano di effettuare attività promozionali, nonché i prodotti coinvolti in tale attività e la tipologia di dinamica promozionale.

Stabilimenti produttivi

Il processo produttivo del Gruppo si svolge nei suoi 4 stabilimenti produttivi siti nei pressi delle sorgenti, nonché nei 25 centri logistici adibiti allo stoccaggio delle merci. In particolare, i centri logistici dell'Emittente, di Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER. sono utilizzati per lo stoccaggio del prodotto finito. Il magazzino dell'Emittente sito in Ferentino (FR) è invece esclusivamente utilizzato per lo stoccaggio di polimeri e preforme. I centri logistici di BPM, oltre allo stoccaggio del prodotto finito sono adibiti anche allo stoccaggio dei refrigeratori, degli accessori e delle parti di ricambio. I centri logistici di Water Time sono invece utilizzati per lo stoccaggio di boccioni, bicchieri, refrigeratori, accessori e ricambi.

Nei quattro stabilimenti produttivi vengono utilizzati processi di lavorazione standardizzati. I predetti stabilimenti hanno garantito nel 2010 una capacità produttiva non inferiore a 482 milioni di pezzi per le bottiglie di Acqua Minerale Naturale e *soft drink* e 4,5 milioni di pezzi per i boccioni, con una saturazione della capacità produttiva rispettivamente non inferiore a 52,9% e 24%. L'attuale capacità produttiva permette al Gruppo di fronteggiare senza particolari problematiche eventuali picchi di domanda.

Le Acque Minerali Naturali vengono imbottigliate negli stabilimenti di Ospitale di Fanano (MO), di Nocera Umbra (PG) e di Busana (RE). Nello stabilimento di Nocera Umbra vengono altresì preparati i *soft drink*. I boccioni vengono invece imbottigliati dall'Emittente nello stabilimento di Fanano (MO).

Stabilimento di Ospitale di Fanano (MO)

Lo stabilimento di Ospitale di Fanano (MO) di proprietà Emittente si estende su una superficie di circa 74.025 mq di cui e 3.748 mq ad uso capannoni e uffici e 1.878 di strutture metalliche con chiusura con teloni pvc e dispone di due linee di imbottigliamento per la produzione di Acqua Minerale Naturale *brand label* "Monte Cimone" e *private label* "Monte Cimone - Coop Italia", nei formati da 50 e 150 cl in PET; tali due linee di imbottigliamento hanno una capacità produttiva annua non inferiore, rispettivamente, a circa 120 milioni di pezzi e circa 100 milioni di pezzi.

Stabilimento di Nocera Umbra (PG)

Lo stabilimento di Nocera Umbra (PG) di proprietà di Nocera Umbra Fonti Storiche si estende su una superficie di circa 9.960 mq di cui 4.300 mq coperti (stabilimento industriale) e dispone delle seguenti tre linee di imbottigliamento:

- la prima linea di imbottigliamento, con una capacità produttiva annua non inferiore a circa 70 milioni di pezzi, è dedicata alla produzione di Acqua Minerale Naturale *brand label* "Angelica" e *private label* "Flaminia - Conad Italia" e "Angelica - Coop Italia", nei formati da 50, 100, 150 e 200 cl in PET;

- la seconda linea di imbottigliamento, con una capacità produttiva annua non inferiore a circa 70 milioni di pezzi, è dedicata alla produzione: (i) di Acqua Minerale Naturale *brand label* "Angelica" e *private label* "Flaminia - Conad Italia" e "Angelica - Coop Italia", nei formati da 50, 100 e 150 cl in PET; e (ii) dei *soft drink brand label* "Nocera Umbra" e "Move Up Light", nel formato da 150 cl in PET, e *private label* "Coop Italia", "Conad Italia" e "Moneta", nei formati da 50 e 150 cl, in PET;

- la terza linea di imbottigliamento, con una capacità produttiva annua non inferiore a circa 21 milioni di pezzi, è dedicata alla produzione di Acqua Minerale Naturale *brand label* "Angelica" nei formati da 75, 92 e 100 cl, in vetro a rendere.

Stabilimento di Busana (RE)

Lo stabilimento di Busana (RE), condotto in locazione da Nuova S.A.MI.CER, ha una superficie commerciale di circa 4.300 mq coperti (3.500 mq capannone piano terra, 600 mq capannone primo piano, 200 mq uffici) e dispone di due linee di imbottigliamento per la produzione di Acqua Minerale Naturale *brand label* "Ventasso" e *private label* "Fonte Lieta - Conad Italia", nei formati da 50 e 150 cl in PET, per quanto riguarda la prima linea, e nei formati da 75, 92 e 100 cl in vetro a rendere e da 50 e 92 cl in vetro a perdere, per quanto riguarda la seconda linea; tali due linee di imbottigliamento hanno una capacità produttiva annua non inferiore, rispettivamente, a circa 70 milioni di pezzi e circa 30 milioni di pezzi.

Stabilimento di Fanano (MO)

Lo stabilimento di Fanano (MO) di proprietà Emittente si estende su una superficie di circa 5.273 mq di cui 1.793 mq coperti (due capannoni industriali) e dispone di due linee di imbottigliamento per la produzione, rispettivamente, di Acqua di Sorgente (*brand label* "Edea" e *private label* "Edea - Culligan Italia") e Acqua destinata al consumo umano (*brand label* "Gemma" e diversi marchi *private label*) in boccioni da 18,9 e 18 litri rispettivamente a rendere ed a perdere; tali due linee di imbottigliamento hanno una capacità produttiva annua non inferiore, rispettivamente, a circa 3 milioni di pezzi e circa 1,5 milioni di pezzi.

Processo produttivo

Il processo produttivo si compone di diverse fasi, a seconda della tipologia di prodotto.

Acqua Minerale Naturale

Il processo produttivo relativo all'Acqua Minerale Naturale in contenitori in PET, svolto presso gli stabilimenti del Gruppo, avviene attraverso le seguenti fasi successive alla captazione dell'acqua:

- produzione di acqua ozonizzata per la sterilizzazione di tappi e bottiglie;

- produzione di bottiglie in PET attraverso il soffiaggio di preforme;

- sterilizzazione di bottiglie in PET attraverso acqua ozonizzata, risciacquo e successivo riempimento con acqua minerale;

- chiusura (attraverso i tappi precedentemente sterilizzati) ed etichettatura delle bottiglie (riportante il numero di lotto produttivo), che vengono controllate in modo automatico per la verifica del corretto livello di acqua e dell'adeguata chiusura ed etichettatura;

- confezionamento in fardelli da posizionare su *pallets* per il trasporto.

Il processo produttivo relativo all'Acqua Minerale Naturale in contenitori in vetro, svolto presso gli stabilimenti del Gruppo in Nocera Umbra e Cervarezza Terme, è costituito dalla successione delle seguenti fasi successive alla captazione dell'acqua:

- selezione delle bottiglie di vetro e stoccaggio;
- lavaggio delle bottiglie attraverso bagni di soda, risciacquo delle bottiglie in tre diverse fasi e controllo sia visivo sia attraverso apparecchiature elettroniche per garantirne la qualità;
- imbottigliamento dell'acqua;
- chiusura e controllo visivo delle bottiglie dall'operatore presente sulla linea produttiva;
- etichettatura (riportante il numero di lotto produttivo) ed imballaggio, stoccaggio e spedizione.

Soft drink

L'attività di imbottigliamento dei *soft drink* in contenitori a perdere in PET è svolta presso lo stabilimento del Gruppo in Nocera Umbra ed è costituita dalla successione delle seguenti fasi successive alla captazione dell'acqua:

- produzione di acqua ozonizzata per la sterilizzazione di tappi e bottiglie;
- produzione di bottiglie in PET attraverso il soffiaggio di preforme;
- sterilizzazione di bottiglie in PET attraverso acqua ozonizzata e risciacquo;
- preparazione dello sciroppo neutro, pastorizzazione e aggiunta di aromi, conservanti, acidificanti e coloranti;
- riempimento con bevanda delle bottiglie con aggiunta di anidride carbonica;
- chiusura (attraverso tappi precedentemente sterilizzati) ed etichettatura delle bottiglie (con marcatura del numero di lotto produttivo);
- controllo automatico delle bottiglie per la verifica del corretto livello di bevanda e dell'adeguata chiusura ed etichettatura;
- confezionamento in fardelli da posizionare su *pallets* per il trasporto.

Acqua di Sorgente e Acqua destinata al consumo umano

Il processo produttivo relativo all'Acqua di Sorgente e all'Acqua destinata al consumo umano in contenitori a rendere in PC, svolto presso gli stabilimenti del Gruppo in Fanano (MO), è costituito dalla successione delle seguenti fasi successive alla captazione dell'acqua:

- produzione di acqua ozonizzata per la sterilizzazione dei boccioni;
- rimozione del tappo ai boccioni, controllo visivo (tramite specola) e controllo olfattivo degli stessi;
- controllo con il *leak tester* per l'eventuale presenza di microfori;
- lavaggio interno ed esterno dei boccioni attraverso tre fasi, mediante l'utilizzo di una soluzione alcalina, una soluzione acida e l'impiego di acqua ozonizzata;
- riempimento e chiusura dei boccioni con tappi riportanti il numero di lotto;
- controllo visivo, pallettizzazione automatica e stoccaggio dei boccioni.

Il processo produttivo relativo all'Acqua di Sorgente ed all'Acqua destinata al consumo umano in contenitori a perdere in PET, svolto presso gli stabilimenti del Gruppo in Fanano (MO), è costituito dalla successione delle seguenti fasi successive alla captazione dell'acqua:

- produzione di acqua ozonizzata per la sterilizzazione dei boccioni;
- produzione di boccioni attraverso il soffiaggio di preforme;
- sterilizzazione, risciacquo e riempimento dei boccioni;
- imbottigliamento, chiusura ed etichettatura dei boccioni;
- controllo dei boccioni per la verifica della corretta etichettatura, del corretto livello di acqua dei boccioni e della corretta chiusura;
- marcatura con il numero di lotto produttivo e preparazione per il trasporto in *pallets*.

6.3.4 Marketing e vendite

L'attività di *marketing* è svolta a livello centrale dall'Emittente ed è volta a promuovere le vendite dei prodotti a marchio proprio, nonché il servizio di vendita dei boccioni e noleggio dei *water cooler*.

Il Gruppo commercializza i propri prodotti e servizi prevalentemente nel territorio nazionale e solo in minima parte all'estero.

Nella tabella seguente sono riportati i volumi in percentuale del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 31 marzo 2010, nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008, suddivisi tra territorio nazionale ed estero:

Volumi espressi in % sul totale	**31.03.11**	**31.03.10**	**31.12.10**	**31.12.09**	**31.12.08**
Italia	99,37%	99,37%	99,77%	99,72%	99,86%
Estero	0,63%	0,63%	0,23%	0,28%	0,14%
Totale Volumi %	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

L'attività di vendita e distribuzione si svolge differentemente per le due aree di attività:

(a) "Acqua Minerale Naturale e *soft drink*"

I prodotti con marchio proprio (*brand label*) sono commercializzati, sia direttamente sia tramite una rete di 10 agenti plurimandatari, nei canali della distribuzione moderna, dei distributori automatici, ho.re.ca. e dei grossisti. Tali agenti, suddivisi per aree geografiche di pertinenza, provvedono in particolare alla raccolta e trasmissione degli ordini dai clienti all'Ufficio Logistica del Gruppo, fornendo tutti i dettagli relativi all'ordine (quantità prodotti, data consegna e modalità di pagamento, se diversa da quella preventivamente concordata) e percependo una percentuale sugli ordini raccolti.

I prodotti *private label* sono venduti unicamente alle reti distributive Coop Italia e Conad Italia, i cui rapporti sono curati dal responsabile commerciale di SEM e dal CEO del Gruppo.

Sia gli ordini di Coop Italia che di Conad Italia arrivano in formato elettronico (EDI) e coprono un periodo temporale medio di tre giorni. Entrambe le Società anticipano gli ordini delle attività promozionali, in modo da garantire una programmazione di produzione adeguata.

Gli ordini di Coop Italia provengono, tramite il sistema EDI, dalle singole cooperative; le Società del Gruppo evadono gli ordini consegnando la merce direttamente presso i magazzini logistici (Ce. Di.) di tali cooperative e fatturando i relativi importi a queste ultime.

Gli ordini di Conad Italia, invece, provengono, tramite il sistema EDI, direttamente da Conad Italia stessa che riceve a sua volta le prenotazioni dalle singole cooperative. Le Società del Gruppo evadono gli ordini di Conad Italia consegnando la merce e fatturando il relativo importo a quest'ultima.

(b) Boccioni

(i) *Home & Office Delivery*

Il servizio *Home & Office Delivery*, per quanto concerne la vendita di acqua in boccioni e il noleggio dei *water cooler,* viene reso da Water Time attraverso la propria rete commerciale, composta da 10 addetti, mentre la consegna dell'acqua in boccioni, l'assistenza tecnica, la manutenzione, l'eventuale ritiro dei vuoti a rendere e la sanificazione vengono resi da personale Water Time (24 addetti) e fornitori terzi.

Per quanto riguarda l'acqua in boccioni, Water Time l'acquista da BPM che a sua volta si rifornisce da SEM cui è demandata l'attività di riempimento.

È a disposizione dei clienti un *call center* per raccogliere gli ordini della clientela e per fornire assistenza alla stessa. Water Time dispone inoltre di una flotta aziendale per la consegna dei boccioni e l'effettuazione dei servizi di assistenza accessori.

(ii) *Bool & Water Cooler*

I boccioni commercializzati con la modalità *Bool & Water Cooler* una volta imbottigliati da SEM, sono venduti a BPM che a sua volta li vende, avvalendosi di un agente, insieme ad una linea completa di accessori per boccioni (*water cooler*, *dispenser* per bicchieri, maniglie ergonomiche, carrelli multifunzione e prodotti per la pulizia esterna), senza fornitura di alcun servizio complementare, a grossisti e a compagnie di gestione terze. Queste ultime provvederanno a loro volta alla vendita dei boccioni acquistati da BPM ai propri clienti fornendo loro i servizi complementari post vendita.

Per entrambe le aree di attività ("Acque Minerali Naturali e *soft drink*" e "Boccioni"), il trasporto dei prodotti agli acquirenti è affidato ad aziende terze, con le quali il Gruppo ha in essere accordi (la maggior parte dei quali non formalizzati in contratti scritti) per la fornitura dei servizi di trasporto.

6.3.5 Attività di supporto

Nell'ambito della filiera produttivo-distributiva dei prodotti del Gruppo rilevano alcune attività di supporto, quali quella del controllo di qualità e dell'attività di ricerca e sviluppo.

(a) Controllo di qualità

Tramite la propria funzione di controllo della qualità, il Gruppo mira a garantire al cliente un prodotto conforme ai requisiti di legge, nonché ai migliori *standard* qualitativi propri delle singole categorie di prodotto. Ogni stabilimento produttivo, mediante personale qualificato e specializzato appositamente deputato, esercita funzioni di controllo di qualità sul prodotto, sotto il coordinamento e le linee guida di SEM in relazione ai processi di verifica. Alla Data del Prospetto la funzione di controllo di qualità del Gruppo impiega complessivamente 6 addetti e 2 consulenti esterni.

Gli stabilimenti del Gruppo sono dotati di moderni laboratori per analisi microbiologiche, chimiche e chimico–fisiche per effettuare costanti verifiche di qualità su campioni d'acqua prelevati in sorgente, all'imbottigliato ed al magazzino. Controlli rigorosi e frequenti vengono svolti anche sulla rete di distribuzione acqua all'imbottigliamento, al riempimento e sui prodotti finiti.

Nel 2009 il Gruppo ha effettuato oltre 5.000 controlli lungo l'intera filiera produttiva, il triplo di quelli richiesti per legge per il prodotto imbottigliato e dieci volte quelli richiesti alla sorgente. Le certificazioni ottenute da SEM (ISO 9001:2008[7], ISO 14001:2004[8], SA8000:2001[9] e IFS[10]) attestano la qualità dei prodotti. La collaborazione con Università e Assessorati dell'Ambiente regionali consente di effettuare analisi chimiche e microbiologiche annuali, nonché il monitoraggio chimico-fisico della risorsa e analisi ambientali.

Alla Data del Prospetto, Nocera Umbra Fonti Storiche ha avviato l'iter per l'ottenimento della certificazione IFS attestante la qualità dei propri prodotti. Tale certificazione è invece stata ottenuta in data 26 aprile 2011 da Nuova S.A.MI.CER..

Il controllo sulla quantità di risorsa idrica viene effettuato annualmente da esperti incaricati dalla Società che ne rilasciano una relazione nella quale sono indicati, tra le altre informazioni, le potenzialità della risorsa captata, in ragione degli andamenti stagionali, e l'effettivo ammontare dell'attività di captazione.

(b) Ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo della Società è focalizzata principalmente nello studio di soluzioni per ridurre l'incidenza dei costi del *packaging* sul prodotto finito, ottimizzando la quantità di PET necessaria per l'imbottigliamento.

Tale attività ha permesso di realizzare i seguenti risultati:

(i) nel 2002 SEM ha lanciato una bottiglia (in PET, da 500 ml) appositamente dedicata alle macchine per la distribuzione automatica;

(ii) nel 2010 è stata sviluppata la bottiglia in PET da 1500 ml per Acqua Minerale Naturale più leggera all'interno del panorama italiano[11]. Alla Data del Prospetto tale tipologia di bottiglia è distribuita presso la rete di Coop Italia servita dall'Emittente.

6.4 Clienti e fornitori

6.4.1 Clienti

Il Gruppo ha sempre realizzato il proprio fatturato con un numero piuttosto ristretto di clienti.

Alla Data del Prospetto il Gruppo annovera nel proprio portafoglio clienti i due maggiori operatori della distribuzione moderna in Italia, ossia Coop Italia e Conad Italia[12]. Le vendite in favore di Coop Italia e Conad Italia hanno rappresentato nel corso del 2010 rispettivamente il 35,3% ed il 38,5% dei ricavi consolidati dell'Emittente.

Il Gruppo opera con tali clienti sulla base di contratti quadro aventi ad oggetto la fornitura e la vendita di Acqua Minerale Naturale contrassegnata dal marchio *private label* "Coop Italia" e "Conad Italia". In particolare, tali contratti sono stati stipulati dall'Emittente e Nocera Umbra Fonti Storiche con Coop Italia e da Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER. con Conad Italia, con quest'ultima in rapporto di esclusiva.

Come da prassi di settore, i predetti accordi quadro non contengono previsioni di massima con riferimento a quantitativi specifici di prodotto da consegnare a scadenze predeterminate né prevedono clausole che vincolino Coop Italia e Conad Italia all'acquisto di quantitativi determinati. I quantitativi effettivi vengono

---

[7] La certificazione ISO 9001:2008 è un sistema di certificazione internazionale sulla qualità aziendale dei sistemi di gestione e dei processi produttivi.

[8] La certificazione ISO 14001:2004 è un sistema di certificazione internazionale sulla gestione ambientale.

[9] La certificazione SA8000:2001 è un sistema di certificazione internazionale volto a certificare alcuni aspetti della gestione aziendale attinenti alla responsabilità sociale d'impresa.

[10] La certificazione IFS è un sistema di certificazione internazionale sulla qualità del prodotto.

[11] Fonte: elaborazione interna dell'Emittente.

[12] Fonte: elaborazioni del Management su dati SynphonyIRI Group/MarkUp.

quindi fissati con singoli ordini di acquisto effettuati più volte nel corso dell'anno sulla base delle necessità di magazzino di ciascun cliente. Ciò nonostante, il Gruppo, con cadenza annuale, effettua delle stime di massima del fabbisogno di prodotto sulla base principalmente del piano promozionale predisposto da Coop Italia e Conad Italia, di norma precedentemente all'avvio dell'anno. Tale piano promozionale viene in genere condiviso con il Gruppo e riporta i periodi dell'anno successivo nel corso dei quali i clienti pianificano di effettuare attività promozionali, nonché i prodotti coinvolti in tale attività e la tipologia di dinamica promozionale. Oltre al piano promozionale dei clienti, le stime dei volumi effettuate dal Gruppo si basano altresì sui volumi storici.

Qui di seguito si riporta una descrizione delle principali disposizioni contenute nei summenzionati contratti quadro. In particolare:

(a) *Accordo quadro tra SEM e Coop Italia*

L'accordo quadro tra SEM e Coop Italia per l'imbottigliamento e la fornitura dell'Acqua Minerale Naturale della sorgente Monte Cimone, commercializzata a marchio "Monte Cimone - Coop Italia", è stato originariamente stipulato nel 1997, con decorrenza dal 15 novembre 1997 ed una scadenza di 3 anni. Tale contratto s'intende tacitamente rinnovato di tre anni in tre anni, salvo la facoltà di recesso di ciascuna delle parti con preavviso di almeno 6 mesi prima della scadenza dello stesso.

È altresì previsto il recesso di Coop Italia qualora la compagine societaria di SEM subisse una variazione apprezzabile da Coop Italia come modifica delle garanzie d'impresa nell'adempimento del contratto. A giudizio del *management* tale ultima clausola deve essere intesa come generica forma di protezione con riferimento all'ingresso nella compagine sociale di SEM di soggetti che, per loro natura e/o per differenti strategie poste in essere e/o per altre caratteristiche distintive tipicamente industriali (a titolo esemplificativo ma non esaustivo: concorrenti, soggetti caratterizzati da strategie più improntate allo sviluppo del brand label, soggetti con modelli di business non chiaramente connotati da attenzione a principi di sostenibilità ambientale) possano non risultare graditi a Coop Italia.

A tale proposito il *management* ritiene che l'ammissione a quotazione delle Azioni sul MTA, eventualmente segmento STAR, il conseguente ulteriore rafforzamento patrimoniale della Società e del Gruppo, l'allargamento della compagine sociale ad investitori istituzionali e l'aumento di visibilità rafforzerà la posizione della Società e le garanzie della stessa nell'adempimento dei propri contratti con clienti e fornitori, senza pregiudicare la strategia di Gruppo volta al consolidamento di un modello basato su contiguità tra produzione e distribuzione, qualità del prodotto, sostenibilità ambientale.

Per quanto in particolare riguarda il predetto contratto quadro, SEM in data 24 marzo 2011 ha comunicato a Coop Italia l'intenzione di richiedere l'ammissione a quotazione delle proprie Azioni indicando specificamente che la conclusione del procedimento di quotazione potrà, a giudizio del *management*, determinare un rafforzamento delle garanzie d'impresa anche a supporto dell'adempimento delle obbligazioni derivanti dal summenzionato contratto. Si segnala che, alla Data del Prospetto, nessun rilievo è stato mosso da Coop Italia ed il *management* ritiene che allo stato non sussistano i presupposti perché ciò possa avvenire in futuro, anche in considerazione degli ulteriori recenti sviluppi manifestatisi nei rapporti commerciali tra il Gruppo e Coop Italia quali (i) l'avvio della collaborazione tra Coop Italia e Nocera Umbra Fonti Storiche a partire dal quarto trimestre 2010 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto Informativo), (ii) lo sviluppo della bottiglia in PET da 1500 ml in uso da SEM per Coop Italia a partire dal 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.9 del Prospetto Informativo) e (iii) l'avvio delle forniture di *soft drink* a marchio Coop Italia per i centri distributivi di Coop Italia di Anzola Emilia e Cesena a partire da aprile 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.2.1 del Prospetto Informativo).

Si specifica che, ai sensi del contratto quadro resta salva la facoltà di recesso immediato in capo a Coop Italia qualora SEM (i) sia assoggettata a procedure concorsuali, procedimenti penali e procedimenti civili di esecuzione mobiliare e immobiliare, a condizione che i medesimi possano avere delle ripercussioni rilevanti sul contratto di appalto, e (ii) conceda in affitto un settore dell'azienda interessato dalla produzione e dalla distribuzione dei prodotti recanti il marchio Coop Italia. In tali ipotesi, SEM riconosce a Coop Italia e alle sue associate il diritto di interrompere qualunque rapporto in atto e solleva le medesime Coop Italia e le sue associate da qualunque responsabilità patrimoniale per gli oneri sopportati da SEM in conseguenza di tale interruzione.

Tale contratto quadro è sempre stato rinnovato.

Il prezzo del prodotto fornito è stabilito dalle parti sulla base dei costi di produzione e di trasporto dei prodotti ed è previsto che i suddetti prezzi potranno subire variazioni in aumento o in diminuzione nel rispetto del criterio di seguito riportato.

Assunto che le voci più significative nella determinazione del prezzo complessivo finale di cessione al committente, sono rappresentate dal costo del polimero (PET) utilizzato per le bottiglie, dal costo dei materiali di confezionamento e dal costo del trasporto dalla fonte ai centri di distribuzione ed ipermercati Coop Italia, è convenuto che ogni aumento o diminuzione superiore al 5% dei suddetti costi di produzione e consegna determinerà l'applicazione dell'aumento o della diminuzione del prezzo del prodotto. Viceversa, variazioni in aumento o in diminuzione inferiori al 5% non determineranno alcun cambiamento del prezzo di cessione. Tale verifica viene effettuata su base trimestrale. Qualora la variazione in aumento o in diminuzione nel corso del trimestre dovesse eccedere il 7%, si darà corso immediato alla variazione stessa.

(b) *Accordo quadro tra Nocera Umbra Fonti Storiche e Conad Italia*

L'accordo quadro tra Nocera Umbra Fonti Storiche e Conad Italia per l'imbottigliamento e la fornitura dell'Acqua Minerale Naturale della sorgente Flaminia, commercializzata a marchio "Flaminia - Conad Italia", è stato stipulato originariamente in data 13 maggio 1999 e poi successivamente integrato in data 28 settembre 2006 con scadenza, sulla base di un accordo stipulato in data 28 dicembre 2007, il 31 dicembre 2013.

L'accordo quadro tra Nocera Umbra Fonti Storiche e Conad Italia prevede l'obbligo in capo a quest'ultima di far produrre alla società del Gruppo, su tutto il territorio italiano e, a partire dal 2008, in esclusiva, bibite gassate, aranciata e cola e Acqua Minerale Naturale in vari formati. Non costituisce una violazione dell'obbligo di esclusiva la facoltà di Conad Italia di acquistare Acqua Minerale Naturale anche da Nuova S.A.MI.CER..

A Conad Italia è riconosciuta la facoltà di recesso al verificarsi di una delle seguenti ipotesi relative al fornitore: (i) sia dichiarato o richiesto l'inizio di una procedura concorsuale, (ii) cessi o muti l'attività, (iii) sia trasferita e/o concessa in godimento a terzi l'azienda o un ramo della medesima, (iv) sia revocata o sospesa una qualsiasi delle autorizzazioni all'esercizio dell'attività, nella misura in cui la revoca o la sospensione siano pregiudizievoli all'esecuzione del contratto, e (v) siano sciolti per qualsiasi ragione o causa tutti o alcuni contratti di produzione o anche uno solo tra essi e/o vengano meno gli effetti dei medesimi.

Resta salva altresì la facoltà di Conad Italia di risolvere il contratto quadro, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, nei casi in cui controparte non adempia anche ad una sola delle obbligazioni ivi previste relative (a) alle modalità di esecuzione delle forniture, (b) all'etichetta ed all'utilizzo del marchio Conad Italia e (c) a verifiche ed ispezioni sulla conservazione e sullo stoccaggio. Sono altresì previste alcune penali in caso di disservizi.

Il contratto quadro prevede, altresì, che Nocera Umbra Fonti Storiche e Conad Italia si incontrino entro il 30 aprile di ogni anno per definire di comune accordo eventuali variazioni dei prezzi applicabili. Durante l'ultimo incontro tra le parti contrattuali avvenuto nel mese di aprile 2011, Nocera Umbra Fonti Storiche ha formulato le proprie richieste in merito ad un incremento dei prezzi dei prodotti a seguito di un aumento dei costi delle materie prime; tali richieste saranno oggetto di analisi e approfondimenti da parte di Conad Italia nei mesi successivi.

Infine, tale contratto prevede alcune penali in caso di disservizi.

(c) *Accordo quadro tra Nuova S.A.MI.CER. e Conad Italia*

L'accordo quadro tra Nuova S.A.MI.CER. e Conad Italia per l'imbottigliamento e la fornitura dell'Acqua Minerale Naturale Fonte Lieta, commercializzata a marchio "Fonte Lieta - Conad Italia", è stato stipulato originariamente in data 28 ottobre 1996 e poi successivamente integrato in data 9 agosto 2006 con scadenza, sulla base di un accordo stipulato in data 28 dicembre 2007, il 31 dicembre 2013.

L'accordo quadro tra Nuova S.A.MI.CER. e Conad Italia prevede l'obbligo in capo a quest'ultima di far produrre alla società del Gruppo in esclusiva su tutto il territorio italiano: bibite gassate, aranciata e cola e Acqua Minerale Naturale in vari formati. Non costituisce una violazione dell'obbligo di esclusiva, la facoltà di Conad Italia di acquistare Acqua Minerale Naturale anche da Nocera Umbra Fonti Storiche.

A Conad Italia è riconosciuta la facoltà di recesso nel caso in cui si riveli falsa o inesatta anche una sola delle dichiarazioni e garanzie rese da Nuova S.A.MI.CER. in merito a: (i) registrazione dei marchi utilizzati; (ii) esclusiva, assoluta e legittima titolarità dei predetti marchi; (iii) realizzazione della grafica dell'etichetta; (iv) pretese effettive o potenziali di qualsivoglia genere sulle etichette; (v) esistenza di diritti di terzi che pregiudichino l'utilizzazione delle etichette; (vi) legittimità dell'utilizzo delle etichette in relazione a precedenti impegni assunti con terzi; (vii) assenza di controversie giudiziali o stragiudiziali aventi ad oggetto le etichette. Conad Italia ha altresì la facoltà di recedere qualora si verifichi una delle seguenti ipotesi relative a Nuova S.A.MI.CER.: (a) sia dichiarato o richiesto l'inizio di una procedura concorsuale, (b) cessi o muti l'attività, (c) sia trasferita e/o concessa in godimento a terzi l'azienda o un ramo d'azienda della medesima, (d) sia revocata o sospesa una qualsiasi delle autorizzazioni dell'esercizio dell'attività, nella misura in cui la revoca o la sospensione siano pregiudizievoli all'esecuzione del contratto, e (e) non sia raggiunto un accordo sulle modifiche al capitolato dei prodotti. È altresì riconosciuta a Conad Italia la facoltà di risolvere il contratto quadro, ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile, nei casi in cui controparte non adempia alle obbligazioni ivi previste relative (a) alle modalità di esecuzione delle forniture, (b) alle modalità di produzione e (c) ai prodotti, all'etichetta ed al marchio Conad Italia. Il contratto quadro prevede, inoltre, che Nuova S.A.MI.CER. e Conad Italia si incontrino entro il 30 aprile di ogni anno per definire di comune accordo eventuali variazioni dei prezzi applicabili. Durante l'ultimo incontro tra le parti contrattuali avvenuto nel mese di aprile 2011, Nuova S.A.MI.CER. ha formulato le proprie richieste in merito ad un incremento dei prezzi dei prodotti a seguito di un aumento dei costi delle materie prime; tali richieste saranno oggetto di analisi e approfondimenti da parte di Conad Italia nei mesi successivi.

Infine, tale contratto prevede alcune penali in caso di disservizi.

Si segnala, altresì, che, in forza del contratto quadro in essere tra le parti, Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER. hanno corrisposto a Conad Italia, nell'arco del primo triennio, a titolo di corrispettivo, una somma pari ad Euro 300.000 ciascuna, oltre IVA, in ragione dell'obbligazione di esclusiva assunta da Conad Italia nei relativi contratti quadro.

Si segnala, altresì, che nel 2010, Nocera Umbra Fonti Storiche ha iniziato l'imbottigliamento e la fornitura di Acqua Minerale Naturale "Angelica" imbottigliata con il marchio *private label* "Angelica - Coop Italia". Tale collaborazione si basa unicamente sull'invio di ordini di acquisto da parte di Coop Italia e, alla Data del Prospetto, i rapporti non sono stati formalizzati in alcun contratto.

Per quanto concerne la fornitura dell'Acqua di Sorgente e dell'Acqua destinata al consumo umano in boccioni, i contratti stipulati dal Gruppo con i diversi clienti, analogamente ai contratti per la fornitura dell'Acqua Minerale Naturale in bottiglia, non prevedono quantitativi minimi d'acquisto né quantitativi di acquisto periodici, ma gli stessi vengono poi fissati mediante la trasmissione di singoli ordini d'acquisto. Tali contratti hanno una durata di circa un anno ed, in particolare, le pattuizioni relative alle condizioni economiche rimangono generalmente in vigore fino alla scadenza dell'anno solare in cui l'accordo è stato stipulato. Per quanto concerne la fornitura di boccioni a rendere, i contratti prevedono altresì la corresponsione di somme a titolo di cauzione in caso di mancata restituzione del boccione. I contratti stipulati da Water Time prevedono inoltre canoni specifici per la fornitura dei servizi complementari, quali la sanificazione e il noleggio dei *water cooler* e relativa assistenza.

6.4.2 Fornitori

L'attività del Gruppo richiede il continuo approvvigionamento di materiali per le necessità del processo produttivo. In particolare, la fase di imbottigliamento e confezionamento dell'acqua richiede un apporto di materiali su base continuativa. Nell'esercizio 2010, il costo di materie prime ha rappresentato il 43,7% del totale dei costi del Gruppo. Per quanto attiene invece la fase della distribuzione del prodotto confezionato ai clienti, il Gruppo ne esternalizza il trasporto a società terze, con le quali ha in essere accordi (la maggior parte dei quali non formalizzati in contratti scritti) per la fornitura dei servizi di trasporto. Nell'esercizio 2010, i costi di trasporto e facchinaggio hanno rappresentato il 17,2% del totale dei costi del Gruppo.

I principali materiali utilizzati nelle attività di imbottigliamento e confezionamento dell'acqua includono (i) materie prime (quali PET, zuccheri e aromi), (ii) preforme in PET, (iii) materiale di confezionamento (quali tappi, film termoretraibile, etichette, film estensibile e interfalde) e (iv) prodotti finiti (quali boccioni a rendere, bottiglie in vetro, *water cooler* e relativi accessori). I rapporti commerciali del Gruppo con i fornitori di preforme in PET ed etichette sono formalizzati dalla sottoscrizione di contratti quadro ed eseguiti mediante i relativi ordini di acquisto. Le restanti materie prime sono acquistate dal Gruppo unicamente mediante l'invio di ordini d'acquisto predisposti sulla base della pianificazione della produzione.

Il Gruppo si rivolge ad un numero limitato di fornitori di materiali. L'acquisto di materie prime, dei materiali di confezionamento e dei prodotti finiti viene effettuato dal Gruppo presso fornitori locali e, per quanto concerne il PET, anche da fornitori europei ed extraeuropei. Al fine di assicurare la continuità della fornitura, nonché la qualità ed affidabilità della stessa, il Gruppo ha adottato una politica, da un lato, volta al mantenimento di un rapporto di continuità con tali fornitori e, dall'altro, volta all'identificazione di fonti alternative in grado di assicurare la continuità della fornitura, garantendo analoghe condizioni economiche ed elevati standard di qualità dei prodotti e materiali forniti.

Per quanto concerne l'acquisto dei water cooler e relativi accessori, il Gruppo si approvvigiona dal fornitore Oasis International (già Elkay International Group), con il quale ha in essere un contratto di fornitura in esclusiva per l'Italia, stipulato dalla controllata BPM ed in essere dal 30 novembre 2000. In particolare, in forza del predetto contratto, Oasis International s'impegna a concedere a BPM un diritto di esclusiva per la vendita, concessione in locazione o in comodato, in tutto il territorio italiano, di 3 distinti modelli di *water cooler* prodotti dalla stessa Oasis International. Il prezzo dei water cooler è pari a quello di volta in volta pattuito dalle parti in base alle condizioni di mercato ed indicato negli ordini d'acquisto trasmessi da BPM ed accettati da Oasis International. Tale contratto prevede una scadenza annuale al 31 dicembre, con la possibilità di tacito rinnovo di anno in anno, salvo disdetta, nonché la possibilità per il fornitore di adeguare i prezzi delle merci ad eventuali incrementi dei costi di trasporto con preavviso scritto di almeno 60 giorni.

Alla Data del Prospetto, la Società non presenta rapporti di sostanziale dipendenza da alcun fornitore nell'ambito del proprio processo produttivo. I primi 5 e 10 fornitori di materie prime e servizi hanno rappresentato, rispettivamente, una quota pari al 38,6% ed al 47,4%, al 31 dicembre 2010 e pari al 32,8% ed al 44,5%, al 31 marzo 2011, del costo complessivo per materie prime e servizi sostenute dal Gruppo.

6.5 Quadro normativo

6.5.1 Normativa nazionale relativa all'utilizzazione e alla commercializzazione delle "*acque minerali naturali*"

L'utilizzazione e alla commercializzazione delle acque minerali naturali è disciplinata dal Decreto Legislativo 25 gennaio 1992, n. 105 (di seguito, **D. Lgs. 105/1992**).

Definizione (art. 1, D. Lgs. 105/1992). Sono considerate "*acque minerali naturali*" le acque che, avendo origine da una falda o giacimento sotterraneo, provengono da una o più sorgenti naturali o perforate e che hanno caratteristiche igieniche particolari e, eventualmente, proprietà favorevoli alla salute. Le acque minerali naturali si distinguono dalle ordinarie acque potabili per la purezza originaria e sua conservazione, per il tenore in minerali, oligoelementi e/o altri costituenti ed, eventualmente, per taluni loro effetti.

Decreto di riconoscimento (artt. 3 e 4, D. Lgs. 105/1992). La domanda per ottenere il riconoscimento di un'acqua minerale naturale deve essere indirizzata al Ministero della Salute. Nella domanda deve essere, inoltre, specificata la denominazione della sorgente, la località ove essa sgorga, la denominazione attribuita all'acqua minerale, l'eventuale designazione commerciale, l'eventuale trattamento dell'acqua minerale naturale. Il riconoscimento è richiesto dal titolare di concessione o sub-concessione mineraria o di altro valido titolo rilasciato dalle autorità competenti in base alle disposizioni di carattere regionale che disciplinano la ricerca, la coltivazione e l'utilizzazione delle acque nel territorio regionale. Sulla domanda di riconoscimento provvede il Ministero della Salute, sentito il Consiglio Superiore di Sanità. Il decreto di riconoscimento, che deve essere pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica e comunicato alla Commissione delle comunità europee, riporta la denominazione dell'acqua minerale naturale, il nome della sorgente ed il luogo di utilizzazione della stessa e specifica le caratteristiche igieniche particolari, nonché le

eventuali proprietà favorevoli alla salute dell'acqua minerale naturale, le indicazioni e le eventuali controindicazioni che possono essere riportate sulle etichette ed ogni altra indicazione ritenuta opportuna.

Operazioni consentite e non consentite (art. 7, D. Lgs. 105/1992). Sono espressamente consentite, in quanto non idonee a modificare i caratteri essenziali dell'acqua minerale naturale, le operazioni di trasporto dell'acqua (captazione, canalizzazione, elevazione meccanica, approvvigionamento in vasche o serbatoi), alcune operazioni di trattamento (separazione degli elementi instabili, dei composti di ferro, manganese, zolfo e di altri componenti indesiderabili) nonché le operazioni di incorporazione ed eliminazione dell'anidride carbonica, purché effettuate mediante procedimenti esclusivamente fisici. Non sono invece consentiti i trattamenti, diversi da quelli menzionati, suscettibili di modificare il microbismo dell'acqua minerale naturale o gli elementi essenziali che conferiscono alla medesima le sue proprietà.

Denominazione (art. 9, D. Lgs. 105/1992). Ad ogni acqua minerale naturale deve essere attribuita una denominazione propria, che la distingua nettamente dalle altre acque minerali naturali. Il nome di una determinata località può far parte della denominazione di un'acqua minerale naturale solo se questa proviene da tale località. È vietato attribuire denominazioni diverse alla stessa acqua minerale naturale. Non è consentita alcuna variazione di denominazione di un'acqua minerale naturale con la denominazione di un'altra acqua minerale naturale salvo che di quest'ultima ne sia cessata la commercializzazione da almeno venti anni. Qualsiasi variazione di denominazione di un'acqua minerale naturale comporta la modifica del decreto di riconoscimento.

Autorizzazione all'utilizzazione (artt. 5, 6, 10 e 12, D. Lgs. 105/1992). L'utilizzazione di una sorgente d'acqua minerale naturale riconosciuta, è subordinata all'autorizzazione regionale. L'autorizzazione è rilasciata previo accertamento che gli impianti destinati all'utilizzazione siano realizzati in modo da escludere ogni pericolo di inquinamento e da conservare all'acqua le proprietà, corrispondenti alla sua qualificazione, esistenti alla sorgente. Il provvedimento è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica. L'utilizzazione delle acque minerali deve avvenire in prossimità della sorgente. È vietato il trasporto dell'acqua minerale naturale a mezzo di recipienti che non siano quelli destinati al consumatore finale. Ogni recipiente utilizzato per il confezionamento delle acque minerali naturali deve essere munito di un dispositivo di chiusura tale da evitare il pericolo di falsificazione, di contaminazione e di fuoriuscita. Detti recipienti non possono eccedere la capacità di due litri. È consentita l'utilizzazione delle acque minerali naturali per la preparazione di bevande analcoliche, nel rispetto delle norme vigenti in materia. Sono vietati i trattamenti di potabilizzazione, l'aggiunta di sostanze battericide o batteriostatiche e qualsiasi altro trattamento suscettibile di modificare il microbismo dell'acqua minerale naturale.

Etichette (art. 11, D. Lgs. 105/1992). Sulle etichette o sui recipienti delle acque minerali naturali deve necessariamente essere riportata la denominazione dell'acqua minerale naturale ed il nome della sorgente ed il luogo di utilizzazione della stessa, nonché il nominativo del soggetto titolare dell'autorizzazione all'utilizzazione. Sulle etichette può, inoltre, essere riportata una designazione commerciale diversa dalla denominazione dell'acqua minerale naturale, a condizione che:

(a) la denominazione dell'acqua minerale naturale sia riportata con caratteri di altezza e larghezza almeno pari ad una volta e mezzo il carattere più grande utilizzato per l'indicazione della designazione commerciale;

(b) se detta designazione commerciale è diversa dalla denominazione del luogo di utilizzazione dell'acqua minerale naturale, anche la denominazione di tale luogo sia riportata con caratteri di altezza e larghezza almeno pari ad una volta e mezzo il carattere più grande utilizzato per l'indicazione della designazione commerciale;

(c) la designazione commerciale non contenga nomi di località diverse da quella dove l'acqua minerale naturale viene utilizzata o che comunque inducano in errore circa il luogo di utilizzazione;

(d) alla stessa acqua minerale non siano attribuite designazioni commerciali diverse.

Sanzioni (art. 18, D. Lgs. 105/1992). È soggetto a sanzione amministrativa pecuniaria, salvo che il fatto costituisca reato, chiunque:

(a) confezioni o metta in vendita un'acqua minerale naturale senza autorizzazione, ovvero importi un'acqua minerale naturale in violazione dell'art. 13 del D. Lgs. 105/1992;

(b) non ottemperi alle prescrizioni contenute nel provvedimento di autorizzazione, o sottoponga l'acqua minerale naturale ad operazioni diverse da quelle consentite, ovvero ponga in vendita o importi acque in violazione di quanto previsto dall'art. 16 del D.Lgs105/1992;

(c) metta in vendita un'acqua minerale naturale con etichette non conformi alle norme stabilite dal D. Lgs. 105/1992;

(d) non ottemperi alle altre prescrizioni poste dal D. Lgs. 105/1992.

6.5.2 Normativa inerente i criteri di valutazione delle acque minerali naturali

L'effettiva sussistenza dei requisiti necessari affinché un'acqua possa essere riconosciuta come acqua minerale naturale è verificata alla luce degli specifici criteri e metodi di analisi stabiliti dal Ministero della Salute con Decreto 12 novembre 1992, n. 542 e Decreto 13 gennaio 1993.

Il Decreto 542/1992 fissa i criteri di valutazione delle proprietà dell'acqua minerale naturale, che essenzialmente afferiscono a: caratteristiche idrogeologiche (ad es. origine e natura dei terreni e rapporto dei medesimi con la mineralizzazione dell'acqua), qualità chimico-fisiche (temperatura, residuo fisso, conduttività, concentrazioni di oligoelementi ecc.), microbiologiche e clinico-farmacologiche (assenza di parassiti, microrganismi patogeni e indicatori di contaminazione fecale).

Il Decreto 13 gennaio 1993 interviene a completamento del primo, stabilendo i metodi di analisi da utilizzarsi per il controllo dei requisiti sopra menzionati e in particolare fissando le metodologie analitiche da adottare per gli esami microbiologici, da un lato, e i metodi di misura da seguire per le analisi chimiche e chimico-fisiche, dall'altro.

6.5.3 Normativa nazionale relativa all'utilizzazione e alla commercializzazione delle "*acque di sorgente*"

L'utilizzazione e la commercializzazione delle acque di sorgente è disciplinata dal Decreto Legislativo 4 agosto 1999, n. 339 (di seguito, **D. Lgs. 339/1999**).

Definizione (art. 1, D. Lgs. 339/1999). Il termine "*acqua di sorgente*" è riservato alle acque destinate al consumo umano, allo stato naturale e imbottigliate alla sorgente, che, avendo origine da una falda o giacimento sotterraneo, provengono da una sorgente con una o più emergenze naturali o perforate.

Provvedimento di riconoscimento (art. 2, D. Lgs. 339/1999). La domanda per ottenere il riconoscimento di un'acqua di sorgente è indirizzata al Ministero della Salute ed è corredata da documentazione idonea a fornire una completa conoscenza dell'acqua di sorgente. Nella domanda deve essere inoltre specificato il nome della sorgente, la località ove essa sgorga, l'eventuale designazione commerciale e l'eventuale trattamento dell'acqua di sorgente. Il riconoscimento è richiesto dal titolare di concessione o sub-concessione mineraria o di permesso di ricerca rilasciato dalle autorità competenti in base alle disposizioni di carattere regionale che disciplinano la ricerca, la coltivazione e l'utilizzazione delle acque nel territorio regionale. Sulla domanda di riconoscimento provvede il Ministero della Salute, sentito il Consiglio Superiore di Salute. Il provvedimento di riconoscimento riporta il nome della sorgente, il luogo di utilizzazione della stessa e l'eventuale trattamento; esso è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana.

Operazioni consentite e non consentite (art. 5 e 6, D. Lgs. 339/1999). Similmente a quanto previsto dal D. Lgs. 105/1992, il D. Lgs. 339/1999 consente espressamente, in quanto considerate inidonee a modificare i caratteri essenziali dell'acqua di sorgente, le operazioni di trasporto (captazione, canalizzazione, elevazione meccanica, approvvigionamento in vasche o serbatoi), alcune operazioni di trattamento (separazione degli elementi instabili, dei composti di ferro, manganese, zolfo e di altri componenti indesiderabili) nonché le operazioni di incorporazione ed eliminazione dell'anidride carbonica, purché effettuate mediante

procedimenti esclusivamente fisici. Non sono invece consentiti i trattamenti, diversi da quelli menzionati, suscettibili di modificare il microbismo dell'acqua di sorgente o gli elementi essenziali che conferiscono alla medesima le sue caratteristiche.

Immissione in commercio (art. 3, D. Lgs. 339/1999). L'immissione in commercio di un'acqua di sorgente riconosciuta è subordinata ad autorizzazione regionale. L'autorizzazione è rilasciata previo accertamento che gli impianti destinati all'utilizzazione siano realizzati in modo da escludere ogni pericolo di inquinamento e da conservare all'acqua le proprietà esistenti alla sorgente, corrispondenti alla sua qualificazione. Il provvedimento di autorizzazione è pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana.

Modalità di utilizzazione (artt. 6, 7 e 9, D. Lgs. 339/1999). L'utilizzazione delle acque di sorgente deve avvenire in prossimità della sorgente. È vietato il trasporto dell'acqua di sorgente a mezzo di recipienti che non siano quelli destinati al consumatore. Ogni recipiente utilizzato per il confezionamento delle acque di sorgente deve essere munito di un dispositivo di chiusura tale da evitare il pericolo di falsificazione, di contaminazione e di fuoriuscita. È consentita l'utilizzazione delle acque di sorgente per la preparazione di bevande analcoliche, nel rispetto delle norme vigenti in materia. Sono vietati i trattamenti di potabilizzazione, l'aggiunta di sostanze battericide o batteriostatiche e qualsiasi altro trattamento suscettibile di modificare il microbismo dell'acqua di sorgente.

Etichette (art. 8, D. Lgs. 339/1999). Sulle etichette o sui recipienti delle acque di sorgente deve necessariamente essere riportata la dizione "*acqua di sorgente*" seguito dal nome della sorgente e da quello della località di utilizzazione della stessa, nonché il nominativo del soggetto titolare dell'autorizzazione all'immissione in commercio. Sulle etichette può essere riportata una designazione commerciale diversa dal nome della sorgente, a condizione che:

(a) il nome della sorgente sia riportato con caratteri di altezza e larghezza almeno pari ad una volta e mezzo il carattere più grande utilizzato per l'indicazione della designazione commerciale;

(b) se detta designazione commerciale è diversa dal nome del luogo di utilizzazione dell'acqua di sorgente, anche il nome di tale luogo sia riportato con caratteri di altezza e larghezza almeno pari ad una volta e mezzo il carattere più grande utilizzato per l'indicazione della designazione commerciale;

(c) la designazione commerciale non contenga nomi di località diverse da quella dove l'acqua di sorgente viene utilizzata o che comunque inducano in errore circa il luogo di utilizzazione;

(d) alla stessa acqua di sorgente non siano attribuite designazioni commerciali diverse.

Sanzioni (art. 15, D. Lgs. 339/1999). È soggetto a sanzione amministrativa pecuniaria, salvo che il fatto costituisca reato, chiunque:

(a) imbottigli per la vendita un'acqua di sorgente senza l'autorizzazione di cui all'art. 3 del D. Lgs. 339/1999;

(b) non ottemperi alle prescrizioni contenute nel provvedimento di autorizzazione o sottoponga l'acqua di sorgente ad operazioni diverse da quelle consentite all'art. 5 del D. Lgs. 339/1999;

(c) metta in vendita acqua di sorgente con etichette non conformi alle norme stabilite dal D. Lgs. 339/1999;

(d) non ottemperi alle altre prescrizioni poste dal D. Lgs. 339/1999.

6.5.4 Disposizioni nazionali in tema di vigilanza sulla utilizzazione e sul commercio delle "*acque minerali naturali*" e delle "*acque di sorgente*"

Secondo quanto indicato all'art. 14, D. Lgs. 105/1992 (per le Acque Minerali Naturali) e all'art. 11, D. Lgs. 339/1999 (per le Acque di Sorgente), la vigilanza sull'utilizzazione e sul commercio delle acque minerali naturali e di sorgente è esercitata dagli organi delle regioni, competenti secondo i rispettivi ordinamenti, dai comuni o loro consorzi, attraverso le aziende unità sanitarie locali.

Il personale incaricato della vigilanza può procedere in qualsiasi momento ad ispezioni e prelievi di campioni in qualunque parte degli impianti di utilizzazione, nei depositi e nei luoghi ove si smercino o si distribuiscano per il consumo, a qualsiasi titolo, le acque minerali e le acque di sorgente.

Ogni qualvolta vi siano constatate irregolarità nell'uso delle autorizzazioni, gli organi preposti alla vigilanza, fatta salva l'adozione di provvedimenti urgenti a tutela della salute pubblica, ne informano i competenti organi della propria regione i quali provvederanno affinché il titolare dell'autorizzazione sia diffidato ad eliminare le cause di irregolarità. Trascorso invano il termine fissato per l'eliminazione delle cause di irregolarità, l'autorizzazione può essere sospesa o, nei casi più gravi, revocata.

Del provvedimento di revoca viene dato annuncio nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana e copia del provvedimento di revoca viene trasmesso al Ministero della Salute.

6.5.5 Normativa nazionale relativa alla qualità delle acque destinate al consumo umano

La disciplina della qualità delle acque destinate al consumo umano al fine di proteggere la salute umana dagli effetti negativi derivanti dalla contaminazione delle acque, garantendone la salubrità e la pulizia è contenuta nel Decreto Legislativo 2 febbraio 2001, n. 31 (di seguito, **D. Lgs. 31/2001**).

Definizione

Le "*acque destinate al consumo umano*" sono definite come acque trattate o non trattate, destinate ad uso potabile, per la preparazione di cibi e bevande, o per altri usi domestici, a prescindere dalla loro origine, siano esse fornite tramite una rete di distribuzione, mediante cisterne, in bottiglie o in contenitori.

Obblighi generali

Secondo quanto indicato nel D. Lgs. 31/2001, le acque destinate al consumo umano non devono contenere microrganismi e/o parassiti, né altre sostanze, in quantità o concentrazioni tali da rappresentare un potenziale pericolo per la salute umana e, generalmente, devono soddisfare i requisiti minimi dei parametri microbiologici e chimici che sono esplicitamente indicati dal legislatore in allegato al decreto.

Sanzioni

In particolare, è soggetto a sanzione amministrativa pecuniaria chiunque:

- non ottemperi alle prescrizioni di cui al precedente paragrafo (*Obblighi generali*);
- non ottemperi alle prescrizioni circa la conformità delle acque destinate al consumo umano ai valori di parametro fissati dal D. Lgs. 31/2001 nel punto in cui l'acqua fuoriesce dal rubinetto;
- utilizzi, in imprese alimentari, mediante incorporazione o contatto per la fabbricazione, il trattamento, la conservazione, l'immissione sul mercato di prodotti o sostanze destinate al consumo umano, acqua che non sia conforme alle disposizioni di cui al D. Lgs. 31/2001 al punto in cui essa fuoriesce dal rubinetto, qualora l'acqua utilizzata abbia conseguenze per la salubrità del prodotto alimentare finale;
- non ottemperi alle prescrizioni contenute nel D. Lgs. 31/2001 relative all'assicurazione di qualità del trattamento, delle attrezzature e dei materiali;
- non conservi i risultati dei controlli interni per un periodo di almeno cinque anni.

6.5.6 Normativa adottata dalla Regione Emilia Romagna in tema di ricerca, coltivazione e utilizzo delle acque minerali naturali e di sorgente

La disciplina adottata dalla Regione Emilia Romagna in tema di acque minerali e termali è contenuta nella Legge Regionale 17 agosto 1988, n. 32.

(a) **Procedimento autorizzativo per il rilascio della concessione**

Chiunque intenda procedere alla coltivazione di giacimenti di acque minerali o termali deve ottenere da parte della Giunta regionale la relativa concessione. L'istanza di rilascio della concessione deve contenere copia della documentazione che attesti il possesso da parte del titolare dei requisiti tecnici ed economici adeguati all'attività da intraprendere, nonché del progetto di coltivazione, a cui deve essere allegato uno studio di valutazione preventiva delle modifiche ambientali che le attività programmate comportano o possono comportare nel corso del tempo.

La Giunta regionale, verificati i requisiti tecnici ed economici, rilascia la concessione, approvando il progetto di coltivazione e la delimitazione dell'area di protezione idrogeologica, sentiti, per il rispettivo territorio, le Province (o il Comitato circondariale di Rimini, ovvero le Assemblee dei Comuni di Imola e di Cesena) ed i Comuni interessati.

La concessione è rilasciata, di norma, entro 90 giorni dalla presentazione della domanda. L'eventuale diniego della concessione deve essere adeguatamente motivato in relazione a preminenti interessi pubblici di tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza della popolazione.

(b) **Caratteristiche della concessione**

L'atto di concessione dovrà specificare i seguenti obblighi del concessionario: (i) esercitare direttamente l'attività per cui è rilasciata la concessione; (ii) rispettare le prescrizioni relative alla disciplina degli emungimenti stabilita dalla Giunta per ogni singola concessione anche in relazione alle caratteristiche geomorfologiche del giacimento; (iii) esercitare l'attività con mezzi tecnici ed economici adeguati all'importanza del giacimento e installare adeguati strumenti di misurazione quantitativa e qualitativa dell'acqua estratta; (iv) corrispondere al titolare del permesso di ricerca un'indennità (nell'ipotesi in cui quest'ultimo non sia anche soggetto concessionario); nonché (v) corrispondere alla Regione il diritto proporzionale annuo anticipato per ogni ettaro o frazione di ettaro della superficie ricompresa nell'area della concessione[13].

La durata della concessione è stabilita in relazione all'importanza degli impianti e degli investimenti programmati e non può comunque essere superiore a 30 anni.

La concessione relativa alla sorgente denominata "Ospitale", sita nel territorio del Comune di Fanano (MO), di cui è titolare l'Emittente sin dalla sua costituzione è stata rilasciata in data 9 aprile 1974 ed è stata rinnovata da ultimo nel luglio 2010 per la durata di 15 anni a decorrere dal 9 aprile 2009, con scadenza quindi in data 8 aprile 2024. Il canone di concessione relativo al 2011 è pari ad Euro 3.003,52 ed è soggetto a rivalutazione durante il periodo di durata della concessione.

La concessione relativa alla sorgente denominata "Monte Pizzarotta Fonte Santa Lucia", sita nel territorio del Comune di Busana (RE), di cui è titolare Nuova S.A.MI.CER. è stata rilasciata in data 9 marzo 1955, con scadenza 9 marzo 2015. Il canone di concessione relativo al 2011 è pari ad Euro 1.481,98 ed è soggetto a rivalutazione durante il periodo di durata della concessione.

Per entrambe le concessioni la Regione non ha richiesto il pagamento di un deposito cauzionale.

Costituiscono pertinenza tutte le opere e gli impianti fissi, interni ed esterni per la captazione e condotta dell'acqua allo stabilimento di produzione, i macchinari per il sollevamento dell'acqua stessa, le opere e gli impianti destinati alla raccolta e distribuzione dell'acqua nonché le vasche, gli impianti, le opere e le attrezzature necessarie per la maturazione del fango.

(c) **Rinnovo o proroga della concessione**

La concessione è rinnovabile. Il concessionario che abbia correttamente adempiuto agli obblighi previsti nell'atto di concessione, su domanda, alla scadenza, ha diritto al rinnovo della concessione stessa. In caso di

[13] La misura dei suddetti diritti proporzionali è determinata ogni triennio con provvedimento della Giunta regionale.

mancato rinnovo, il titolare della concessione ha diritto di ricevere dal nuovo titolare un'indennità commisurata al valore delle opere utilizzabili. L'importo dell'indennità è determinato in accordo fra le parti. In caso di mancato accordo, decide un collegio arbitrale composto da un presidente nominato dal Presidente della Regione e da due rappresentanti delle parti.

(d) **Cessazione della concessione**

I permessi di ricerca e le concessioni previsti dalla presente legge cessano per (i) scadenza del termine; (ii) rinuncia; (iii) decadenza o (iv) revoca.

Alla scadenza della concessione, ove non sia rinnovata, il titolare della stessa deve consegnare alla Regione i beni oggetto del provvedimento e le pertinenze relative.

La dichiarazione di rinuncia alla concessione va comunicata per iscritto alla Giunta regionale e non può essere sottoposta a condizione. Dal giorno in cui è stata presentata la dichiarazione di rinuncia, il concessionario è costituito custode del bene oggetto della concessione e relative pertinenze con l'obbligo di astenersi da qualsiasi attività di coltivazione e dal mutare lo stato del bene e dei luoghi.

La decadenza della concessione è pronunciata dalla Giunta regionale quando (i) il concessionario non abbia adempiuto agli obblighi imposti con l'atto di concessione; (ii) siano venuti meno i requisiti di capacità tecnica ed economica del concessionario; (iii) la attività di coltivazione non sia stata esercitata in modo continuativo. La decadenza del permesso e della concessione è pronunciata, previa contestazione dei motivi, all'interessato il quale ha venti giorni di tempo dalla loro notifica per presentare le proprie controdeduzioni. In nessun caso il titolare del permesso o della concessione dichiarati decaduti può vantare diritto a rimborsi o compensi o indennità nei confronti della Regione.

Infine, le concessioni di coltivazione possono essere revocate con deliberazione della Giunta regionale, sentita la competente Commissione consiliare, soltanto per preminenti motivi di interesse pubblico, connessi ad esigenze di tutela dell'ambiente, della salute e della sicurezza della popolazione. In caso di revoca al titolare di concessione di coltivazione è dovuto un equo indennizzo che terrà conto degli investimenti sostenuti, dell'ammortamento già intervenuto e del periodo di concessione revocato e non goduto. La misura dell'indennizzo è determinata dalla Giunta regionale, di norma contestualmente alla deliberazione di revoca. In caso di controversia in merito all'indennizzo, decide un collegio arbitrale composto da un presidente nominato dal Presidente del Tribunale, nella cui giurisdizione ricade il permesso o la concessione, e da due rappresentanti delle parti.

(e) **Trasferimenti della concessione**

Qualunque trasferimento per atto tra vivi della concessione deve essere, a pena di nullità, preventivamente autorizzato dalla Giunta regionale.

(f) **Sanzioni**

Fatte salve le eventuali sanzioni di carattere penale, sono previste sanzioni amministrative pecuniarie per chiunque: (i) intraprenda o effettui la ricerca di acque minerali senza permesso o in difformità da quanto in esso previsto (sanzione da un minimo di Euro 516 ad un massimo di Euro 5.164); (ii) produca dichiarazioni o certificazioni infedeli (sanzione da un minimo di Euro 516 ad un massimo di Euro 5.164); (iii) intraprenda o effettui la coltivazione o l'utilizzo di giacimenti di acque minerali senza concessione o in difformità da quanto in essa stabilito (sanzione da un minimo di Euro 1.032 ad un massimo di Euro 10.329); (iv) ometta di rendere alla Regione le comunicazioni circa i dati e le informazioni relative ai titoli minerari, di cui all'art. 17 (*Informazioni e attività ispettive*) di cui alla L. R. n. 32/1988 o la renda in modo incompleto, tardivo o infedele (sanzione da un minimo di Euro 154 ad un massimo di Euro 1.549); (v) ponga in essere qualsiasi altra trasgressione delle disposizioni di cui alla L. R. n. 32/1988 (sanzione da un minimo di Euro 258 ad un massimo di Euro 2.582).

Il trasgressore è inoltre soggetto all'obbligo di riduzione in pristino dei luoghi eventualmente interessati dai lavori di ricerca o coltivazione (ove non ottemperi, provvederà l'amministrazione addossando le spese all'inadempiente).

6.5.7 Normativa adottata dalla Regione Umbria in tema di coltivazione e utilizzo delle acque minerali naturali e di sorgente

La disciplina adottata dalla Regione Umbria in tema di ricerca, coltivazione, utilizzo e immissione in commercio delle acque minerali naturali e di sorgente è contenuta nella Legge Regionale 22 dicembre 2008, n. 22 (di seguito, **L. R. 22/2008**).

(a) **Procedimento per il rilascio della concessione**

La coltivazione dei giacimenti di acque minerali naturali e di sorgente, che hanno ottenuto il riconoscimento da parte del Ministero della Salute, è subordinata al rilascio di apposita concessione e convenzione. L'istanza di rilascio della concessione deve essere presentata al dirigente del Servizio Regionale competente allegando il programma degli investimenti che si intende realizzare per la coltivazione, l'utilizzazione, la tutela e la valorizzazione dell'acqua minerale naturale o di sorgente e dei territori interessati. Detta istanza deve essere pubblicata per quindici giorni consecutivi nell'Albo Pretorio dei Comuni interessati per territorio dalla concessione (la pubblicazione é preceduta dall'avviso nel Bollettino Ufficiale della Regione). Il rilascio della concessione è subordinato all'acquisizione del parere espresso dai Comuni, dalle Province interessate per territorio e dall'Autorità di Ambito territoriale competente in materia di ciclo idrico integrato. I predetti pareri devono essere resi entro quarantacinque giorni dalla richiesta. In caso di decorrenza del termine senza che il parere sia stato comunicato o senza che l'organo adito abbia rappresentato esigenze istruttorie, il dirigente del Servizio regionale procede indipendentemente dall'acquisizione.

(b) **Caratteristiche della concessione**.

Il provvedimento di concessione contiene: (i) la denominazione dell'acqua minerale naturale o di sorgente o termale, l'individuazione, l'estensione dell'area di concessione, la durata della concessione; (ii) la quantità massima di acqua estraibile e l'eventuale regime dei prelievi; (iii) l'individuazione delle aree di salvaguardia, ossia le aree individuate dall'Agenzia Regionale per la Protezione Ambientale (ARPA) al fine di assicurare e mantenere le caratteristiche qualitative e quantitative delle acque; (iv) l'ammontare dei diritti annuali proporzionali all'estensione della superficie accordata nella concessione e del deposito cauzionale[14] che devono essere riconosciuti alla Regione; (v) l'ammontare dell'indennità eventualmente dovuta al titolare del permesso di ricerca rilasciato dalla Regione nel caso in cui il concessionario non coincida con tale soggetto; nonché (vi) eventuali prescrizioni e limitazioni.

La durata della concessione è proporzionata all'entità degli investimenti che il richiedente intende effettuare sul giacimento e comunque non può essere superiore a venticinque anni. La concessione è accordata per un'area non superiore, di norma, a duecento ettari. L'area concessa può essere ampliata o ridotta per sopravvenute ragioni di interesse pubblico, o previa istanza motivata del titolare della concessione, fermo restando la durata stabilita nel provvedimento originario.

Sono pertinenze del bene oggetto della concessione tutti i beni mobili ed immobili, anche se ubicati fuori dall'area oggetto della concessione, destinati alla captazione, alla canalizzazione, alla adduzione ed al contenimento delle acque oggetto della concessione, ivi compresi la denominazione dell'acqua e i terreni costituenti la zona di tutela assoluta. Tutti gli oneri per la realizzazione e la manutenzione ordinaria e straordinaria delle pertinenze sono a carico del concessionario sino alla consegna delle stesse in caso di cessazione della concessione. Presso il Servizio regionale competente è conservata la documentazione attestante lo stato di consistenza delle pertinenze relative a ciascuna concessione. I concessionari sono tenuti a comunicare ogni eventuale variazione delle pertinenze stesse con allegata la relativa documentazione.

La concessione relativa alla sorgente denominata "Flaminia" ed alla sorgente denominata "Angelica", sita nel territorio del Comune di Nocera Umbra (PG), è stata accordata a Gestione Acque Minerali s.r.l. in data 11 marzo 1997 per una durata di anni 30 (dunque con scadenza in data 10 marzo 2027). Il canone di

[14] Secondo quanto previsto dall'art. 14 della L. R. 22/2008, il titolare della concessione, entro tre mesi dalla notifica del provvedimento di concessione, versa in favore della Regione un deposito cauzionale vincolato per l'intero periodo di durata della concessione mediante fideiussione bancaria o polizza fideiussoria assicurativa d'importo pari al dieci per cento della spesa indicata nel programma di investimento che è stato presentato unitamente all'istanza di rilascio della concessione, e comunque non superiore ad Euro 250.000.

concessione relativo al 2010 è pari ad Euro 130.448 ed è soggetto a rivalutazione durante il periodo di durata della concessione. Per tale concessione la Regione non ha richiesto il pagamento di un deposito cauzionale; a tal riguardo si precisa che le prescrizioni di cui alla Legge Regionale 22 dicembre 2008, n. 22 non risultano applicabili alle concessioni in quanto si tratta di concessioni antecedenti rispetto all'entrata in vigore della nuova disciplina regionale.

(c) **La convenzione tra il concessionario e la Regione Umbria**

L'esercizio della concessione è subordinato alla sottoscrizione della convenzione tra la Regione e il concessionario. La convenzione è sottoscritta entro tre mesi dalla data di adozione del provvedimento di concessione.

La convenzione contiene: (i) le modalità di coltivazione e di utilizzazione delle acque del giacimento; (ii) le modalità per la valorizzazione e la tutela delle acque; (iii) le modalità di realizzazione del programma degli investimenti presentato dal concessionario; (iv) le modalità di installazione degli strumenti di misurazione e monitoraggio dei principali parametri idrogeologici della falda, delle acque captate e utilizzate; (v) le modalità di rilevazione, di archiviazione e di comunicazione al Servizio regionale competente dei dati di cui al precedente punto (iv); (vi) le modalità concernenti la realizzazione e gestione di fonti o appositi erogatori di acqua fuori dagli stabilimenti di utilizzazione per il libero attingimento; (vii) la predisposizione di piani di emergenza per fronteggiare situazioni di pericolo per la qualità delle acque; (viii) gli altri obblighi e condizioni cui è subordinato l'esercizio della concessione.

(d) **Rinnovo o proroga della concessione**

Il titolare della concessione può richiedere il rinnovo della stessa entro l'anno che precede quello di scadenza. Fino all'adozione del provvedimento conseguente all'istanza di rinnovo, rimangono in capo al titolare della concessione i diritti e gli obblighi stabiliti con la concessione. In caso di mancata presentazione di richiesta di rinnovo della concessione o in caso di diniego di rinnovo il dirigente del Servizio regionale provvede all'indizione di apposita procedura di evidenza pubblica mediante pubblicazione di un bando finalizzato all'individuazione di un nuovo concessionario.

Il titolare della concessione può, prima del rinnovo, richiedere la proroga della concessione al fine di realizzare nuovi ulteriori investimenti necessari per l'utilizzazione delle acque. La durata massima della proroga è di venticinque anni.

(e) **Cessazione della concessione**

La concessione, oltre che per scadenza del termine, può terminare a causa di rinuncia, decadenza o revoca.

Il concessionario che intende rinunciare alla concessione presenta al Servizio regionale competente espressa dichiarazione scritta, non sottoposta a condizione. Il dirigente del Servizio regionale prende atto della rinuncia e dispone in ordine agli adempimenti necessari alla presa in consegna e all'eventuale affidamento in custodia del bene. Qualora il rinunciante abbia alterato lo stato del bene oggetto della concessione e relative pertinenze è obbligato a ripristinare le condizioni preesistenti a sua cura e spese.

Il dirigente del Servizio regionale pronuncia la decadenza dalla concessione nei casi in cui il concessionario: (i) non ha adempiuto agli obblighi stabiliti nel provvedimento di concessione; (ii) non ha corrisposto i diritti annui dovuti alla Regione; (iii) non ha sottoscritto la convenzione; (iv) non ha ottemperato agli obblighi previsti dalla medesima convenzione; (v) ha interrotto la coltivazione e l'utilizzazione delle risorse accordate in concessione senza giustificato motivo; (vi) ha ceduto la concessione senza la previa autorizzazione dell'ente concedente; (vii) non ha conseguito le necessarie autorizzazioni all'utilizzo della risorsa; (vii) non è in possesso dei requisiti necessari a seguito di trasformazioni o modifiche della compagine societaria. Il concessionario decaduto non ha diritto, in nessun caso, a rimborsi, compensi o indennità.

Infine, per sopravvenuti motivi di pubblico interesse ovvero nel caso di mutamento della situazione di fatto o di nuova valutazione dell'interesse pubblico originario il dirigente del Servizio regionale può disporre la revoca della concessione. Se la revoca comporta pregiudizi in danno del titolare della concessione, la Regione provvede al suo indennizzo.

(f) **Trasferimento della concessione e trasformazioni e modifiche della compagine societaria**

Il trasferimento dei diritti derivanti dalla concessione è subordinato alla disponibilità, da parte del subentrante, dei suoli e delle opere destinate all'esercizio della concessione ed all'autorizzazione del dirigente del Servizio regionale previa verifica del possesso dei requisiti soggettivi e di capacità tecnica ed economica necessari per lo sfruttamento del giacimento secondo il programma degli investimenti presentato unitamente all'istanza di rilascio della concessione.

In caso di mutamento dei soci nelle società di persone o di cessione della maggioranza del capitale sociale nelle società di capitali, il dirigente del Servizio regionale verifica la permanenza dei requisiti necessari per l'esercizio delle attività di cui alla presente legge.

(g) **Autorizzazione all'utilizzo ed all'immissione in commercio**

L'utilizzo e l'immissione in commercio delle acque minerali naturali e di sorgente richiede il rilascio di un'ulteriore apposita autorizzazione. In particolare, sono subordinati al possesso dell'autorizzazione: (i) l'impiego delle acque minerali naturali, di sorgente e termali per le attività di imbottigliamento e (ii) l'impiego delle acque minerali naturali e di sorgente per la preparazione di bibite analcoliche.

L'autorizzazione è rilasciata dal dirigente del Servizio regionale previo parere della Azienda Unità Sanitaria Locale (USL) competente per territorio. La USL accerta che i locali e gli impianti destinati all'utilizzazione delle acque minerali naturali, di sorgente e termali siano realizzati in modo da escludere ogni pericolo d'inquinamento e da conservare all'acqua le caratteristiche originarie.

L'autorizzazione contiene la denominazione dell'acqua minerale naturale o di sorgente e il nome della località dello stabilimento. La denominazione dell'acqua o la sua modifica è subordinata a preventiva autorizzazione rilasciata dal dirigente del Servizio regionale. Il nome della località da cui proviene l'acqua minerale naturale, di sorgente e termale fa parte della denominazione. È vietato attribuire la stessa denominazione ad acque diverse.

(h) **Sanzioni**

Secondo quanto precisato all'articolo 38 della L. R. 22/2008, sono previste sanzioni amministrative pecuniarie per chiunque: (i) ricerchi acque minerali naturali e di sorgente senza i necessari permessi di cui all'art. 6 della L. R. 22/2008 (sanzione da un minimo di Euro 1.000 ad un massimo di Euro 5.000); (ii) le coltivi senza la concessione di cui all'art. 12 della L. R. 22/2008 (sanzione da un minimo di Euro 5.000 ad un massimo di Euro 10.000); (iii) eserciti le attività di utilizzo e immissione in commercio di cui all'art. 30 della L. R. 22/2008 senza autorizzazione (sanzione da un minimo di Euro 5.000 ad un massimo di Euro 10.000); (iv) violi i provvedimenti di cui agli artt. 6 (Rilascio del permesso) e 12 (Rilascio della concessione) di cui alla L. R. 22/2008 (sanzione da un minimo di Euro 2.000 ad un massimo di Euro 5.000, nel primo caso; sanzione da un minimo di Euro 3.000 ad un massimo di Euro 6.000, nel secondo caso) o comunque contravvenga agli altri obblighi imposti dalla medesima L. R. 22/2008 (sanzione da un minimo di Euro 500 ad un massimo di Euro 2.000).

(i) **Norma transitoria**

I permessi di ricerca e le concessioni di acque minerali naturali, di sorgente e termali rilasciati prima dell'entrata in vigore della L. R. 22/2008 (ossia 14 gennaio 2009) scadono alla data prevista nei rispettivi provvedimenti.

6.6 Fattori chiave di successo

A giudizio del *management*, il successo del Gruppo è attribuibile principalmente ai seguenti fattori:

(a) il Gruppo opera con strutture produttive e commerciali geograficamente prossime ai propri clienti, favorendo in tal modo la riduzione dei costi di trasporto, il relativo impatto ambientale e l'ottimizzazione del servizio e garantendo un'efficiente struttura dei costi;

(b) il Gruppo realizza redditività superiore alla media del settore che conferisce al gruppo le capacità finanziarie per gestire con sufficiente flessibilità gli approvvigionamenti;

(c) i prodotti del Gruppo sono caratterizzati da un rapporto qualità-prezzo particolarmente competitivo nel mercato di riferimento, anche in ragione di una politica di centralizzazione delle funzioni produttive ed amministrativo-gestionali;

(d) il Gruppo vanta rapporti consolidati con i principali clienti i quali tendono a sviluppare collaborazioni che consentono una produzione efficiente che risponda alle caratteristiche qualitative richieste;

(e) il Gruppo fornisce una gamma di prodotti e servizi completa ed integrata;

(f) le Acque Minerali Naturali e l'Acqua di Sorgente commercializzate dal Gruppo si caratterizzano per un'elevata qualità in termini di basso contenuto di sali minerali, basso residuo fisso e bassi valori di nitrati e di sodio;

(g) il Gruppo, pur essendo attualmente focalizzato sui prodotti a marchio *private label*, detiene strutture e capacità produttive, incentrate su tutti gli stabilimenti, idonee a garantire significativi picchi di produzione adeguati alla domanda per ogni categoria di prodotto;

(h) la presenza riconosciuta e consolidata nel tempo nel settore delle Acque Minerali Naturali, quale operatore qualificato ed affidabile nell'imbottigliamento di Acque Minerali Naturali ed Acque di Sorgente e produzione di *soft drink*;

(i) il Gruppo è uno tra i principali operatori[15] di mercato nell'area boccioni: brand riconosciuto e qualità del servizio, testimoniate da un posizionamento di prezzo nella fascia alta;

(j) il Gruppo adotta processi produttivi nel pieno rispetto dell'ambiente, come garantito anche dalle certificazioni ottenute dalle società del Gruppo in base alle normative vigenti;

(k) affidabilità del servizio offerto, garantita dal puntuale rispetto dei tempi di consegna stabiliti anche in presenza di una domanda dei prodotti del Gruppo caratterizzata da fenomeni di stagionalità, in particolare grazie ad una gestione accorta delle scorte stoccate nei diversi centri logistici del Gruppo;

(l) il Gruppo dispone di un *management* dotato di ampia e consolidata conoscenza del settore sia delle Acque Minerali Naturali e *soft drink* sia dei boccioni;

(m) il Gruppo è caratterizzato da velocità decisionale che, grazie ad un'efficiente organizzazione del management, permette al Gruppo di reagire con maggiore reattività rispetto alle richieste dei clienti e allo sviluppo del mercato di riferimento.

6.7 Programmi futuri e strategie

Tenuto conto del contesto del mercato di riferimento del Gruppo (per una descrizione del quale, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.10 del Prospetto), l'Emittente intende perseguire una strategia di sviluppo che faccia leva sul proprio posizionamento distintivo: qualità delle acque minerali e prossimità tra impianti di estrazione e imbottigliamento e mercato distributivo. Tale posizionamento si differenzia per la sostenibilità del modello di produzione e di consumo delle acque minerali italiane.

Per fare ciò, l'Emittente intende perseguire:

(a) una campagna di acquisizioni mirata di aziende con le seguenti principali caratteristiche:

  (i) aziende operanti in aree geografiche non presidiate dal Gruppo alla Data del Prospetto che consentano l'ampliamento della copertura sul territorio nazionale, in linea con la logica del modello di sviluppo basato sulla contiguità tra produzione e distribuzione; e/o

[15] Fonte: Canadean 2009.

(ii) aziende titolari di un marchio tale da consentire al Gruppo la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione; e/o

(iii) aziende che dispongano di tecnologie diverse da quelle alla Data del Prospetto in uso presso il Gruppo che consentano l'ampliamento della gamma di prodotti, quale, ad esempio, la tecnologia dell'asettico per bibite non gasate.

Nella strategia di crescita per linee esterne si privilegeranno, ove possibile, operazioni di acquisizione del controllo societario delle *target* mediante aumento di capitale.

(b) la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione;

(c) ampliamento della gamma di prodotti sia attraverso il lancio di nuovi prodotti che attraverso l'acquisizione mirata di aziende.

6.8 Fenomeni di stagionalità caratterizzanti il settore di attività del Gruppo

Poiché il consumo di acqua e bevande in genere è maggiore nei periodi caldi dell'anno, la domanda di prodotti del Gruppo è caratterizzata da fenomeni di stagionalità che determinano un picco della stessa nel secondo e terzo trimestre, in coincidenza con le stagioni calde, dove, nel 2010, si è concentrato rispettivamente circa il 27% e il 29% del totale dei volumi di vendita. Negli altri periodi dell'anno si riscontra, invece, una sostanziale stabilità della domanda di prodotti del Gruppo. Conseguentemente, la distribuzione dei costi e dei ricavi operativi riflette il predetto andamento, anche in ragione dell'impiego di personale stagionale per far fronte al picco di produzione.

La seguente tabella è esemplificativa del fenomeno della stagionalità che ha caratterizzato l'attività del Gruppo negli anni 2008, 2009 e 2010. Storicamente, nel secondo e terzo trimestre dell'anno si concentrano, mediamente, circa il 28% e il 31% del totale dei volumi di vendita rispettivamente.

Anno (Volumi in pezzi)	Volumi 1° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio	Volumi 2° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio	Volumi 3° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio	Volumi 4° Trim (in migliaia)	% su volumi a fine esercizio
2008	56.512	21%	75.422	29%	82.068	31%	51.608	19%
2009	54.941	21%	75.137	28%	86.047	32%	51.829	19%
2010	57.734	23%	69.206	27%	75.230	29%	54.488	21%

6.9 Nuovi prodotti e/o servizi introdotti

Gli investimenti operati dal Gruppo sono mirati a garantire un ampliamento della propria gamma di prodotti e a ridurre l'incidenza dei costi del *packaging* sul prezzo del prodotto finito.

Nel 2010 è stata sviluppata la bottiglia in PET da 1500 ml per Acqua Minerale Naturale più leggera all'interno del panorama italiano. Alla Data del Prospetto tale tipologia di bottiglia, concluso un periodo di test presso UniCoop Firenze, è utilizzata da SEM per il cliente Coop Italia.

6.10 Principali mercati

6.10.1 Il mercato italiano

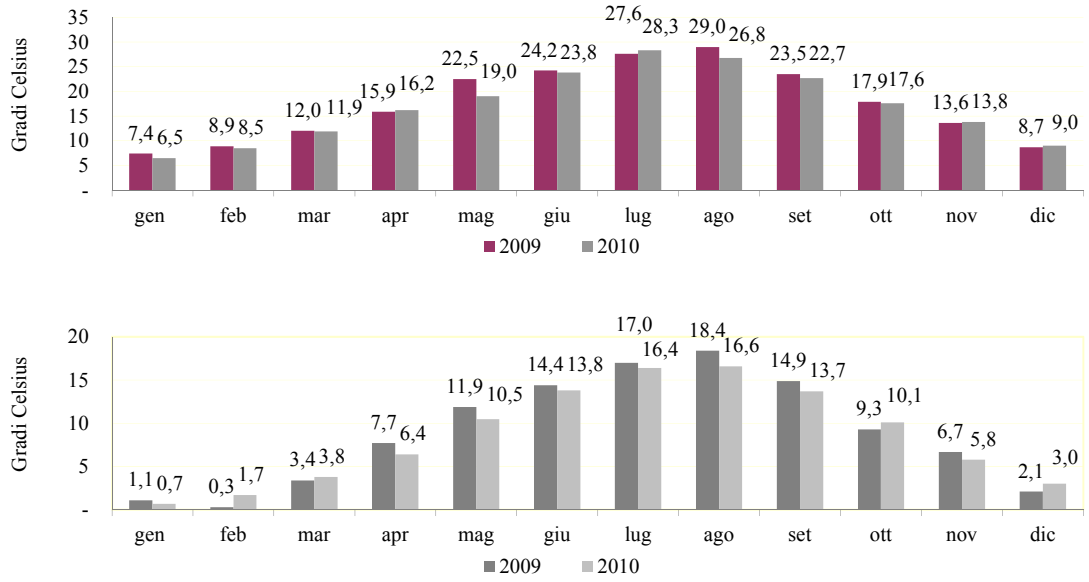
(a) Acqua minerale

In Italia, il consumo di acqua minerale naturale in bottiglia ha registrato una flessione tra il 2006 e il 2010 (CAGR 06-10: -1,0%).

In particolare, tra il 2008 e il 2009 è stato registrato un calo pari allo -0,2% determinato dagli effetti negativi della crisi economica sulla domanda, ma compensato dalle elevate temperature del periodo estivo.

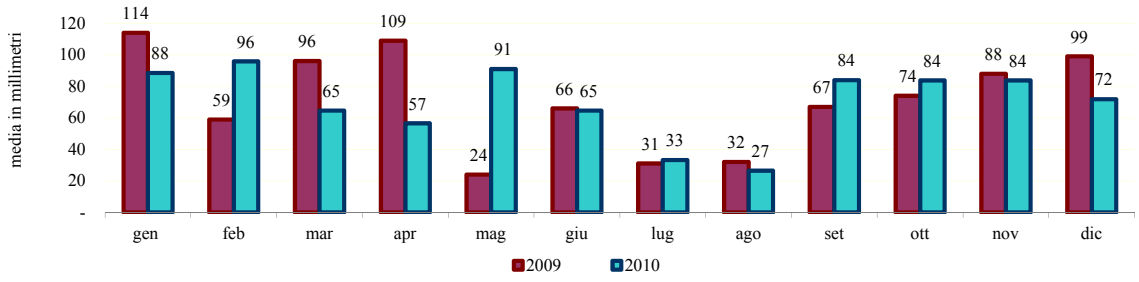
Ancora più significativa è stata la flessione registrata nel 2010, pari al -4,0% (vs 2009), legata prevalentemente al protrarsi degli effetti della crisi economica e alla elevata instabilità del clima estivo, caratterizzato da frequenti precipitazioni.

Evoluzione delle temperature massime e minime in Italia (medie mensili) 2009-2010



Fonte: elaborazione Management su dati Istat e CRA-CMA.

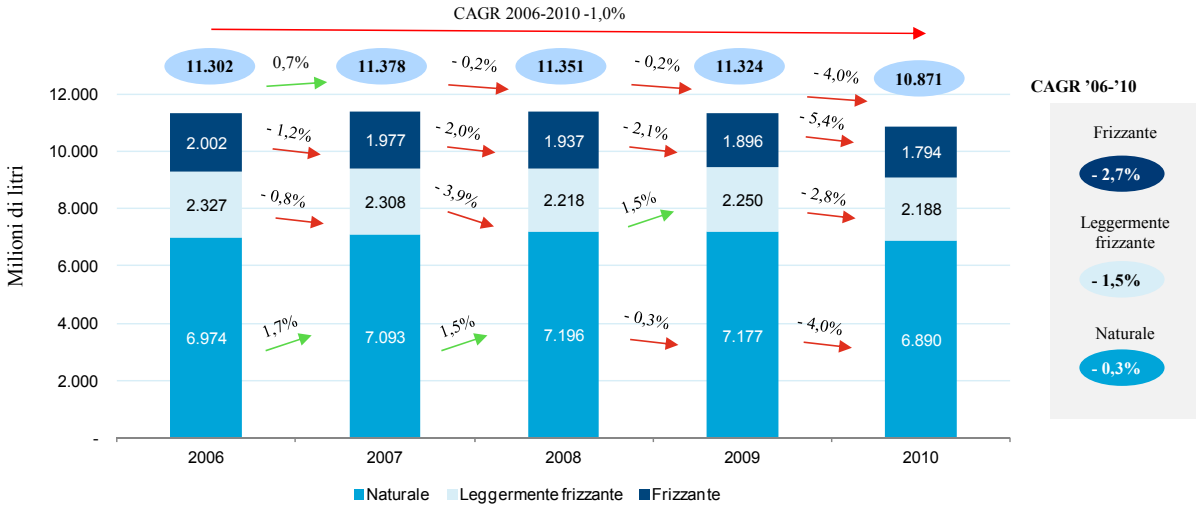
Evoluzione delle precipitazioni in Italia (media in millimetri) 2009-2010



Fonte: elaborazione Management su dati Istat e CRA-CMA.

I consumi di acqua minerale in bottiglia, come mostrato nel grafico riportato sotto, si stanno progressivamente orientando verso l'acqua naturale, a discapito delle altre due categorie, acqua frizzante e leggermente frizzante.

Consumo di acqua minerale confezionata in bottiglia per gusto in Italia 2006-2010

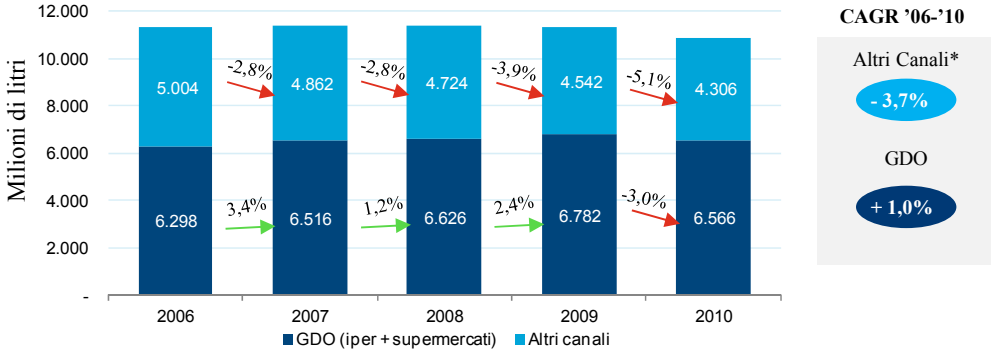


Fonte: elaborazione Management su dati PwC Advisory, Canadean (2006-2009) e IRI Infoscan.

Le vendite di acqua minerale tramite il canale GDO

Le vendite di acqua minerale all'interno del canale GDO (ipermercati e supermercati) dal 2006 al 2010 sono aumentate, registrando un CAGR pari al +1,0%, mentre gli altri canali di vendita hanno subito una contrazione dei volumi di acqua minerale in bottiglia venduta (CAGR 2006-2010: -3,7%).

Vendita di acqua minerale in bottiglia per canale in Italia 2006-2010

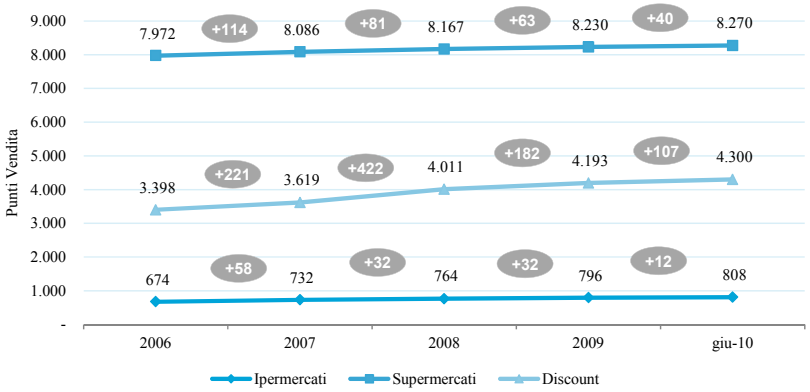


Nota (*): "Altri canali" include il canale discount, il canale HoReCa, il canale tradizionale ed il canale vending.
Fonte: elaborazione Management su dati PwC Advisory, Mineracqua (2006-2009) e IRI Infoscan.

L'incremento delle vendite all'interno della GDO è collegato prevalentemente alla crescita degli spazi di vendita, che sono costantemente aumentati negli ultimi anni.

L'aumento del numero di punti vendita della GDO negli ultimi 5 anni evidenzia il costante incremento della penetrazione della stessa in Italia, a discapito dei formati tradizionali che stanno diminuendo le proprie quote di mercato.

Evoluzione dei punti vendita della GDO e discount in Italia, 2006-20101H

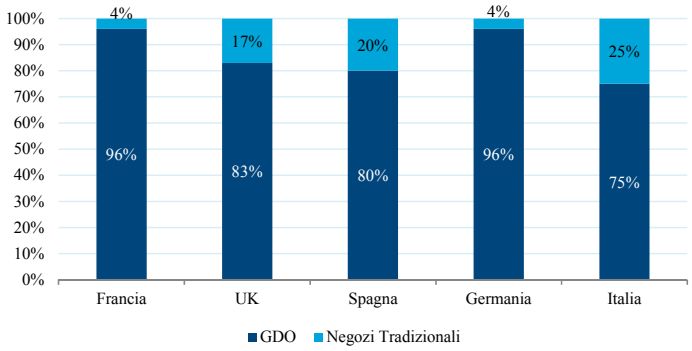


Fonte: elaborazione Management su dati Rapporto Coop 2008 e 2010 – CONSUMI E DISTRIBUZIONE.

L'aumento del numero di punti vendita e della superficie di vendita della GDO negli ultimi anni si è concentrato in particolare nelle regioni del Sud Italia, dove il potenziale di crescita è maggiore. La percentuale di superficie della GDO al sud è passata dal 21,2% sul totale nel 2007, al 25,0% sul totale nel 2009. Si prevede che tale trend continui per i prossimi anni.

Rispetto ai principali Paesi Europei, nel comparto *grocery* in Italia i negozi tradizionali assumono ancora un peso significativo (pari a circa il 25%) e gli ipermercati risultano ancora poco diffusi, con un peso pari a circa il 13%. Ciò evidenzia come in Italia sussistano spazi per una maggiore penetrazione della distribuzione moderna, in particolare nel Sud Italia, dove i negozi tradizionali hanno un peso maggiore rispetto al resto del Paese.

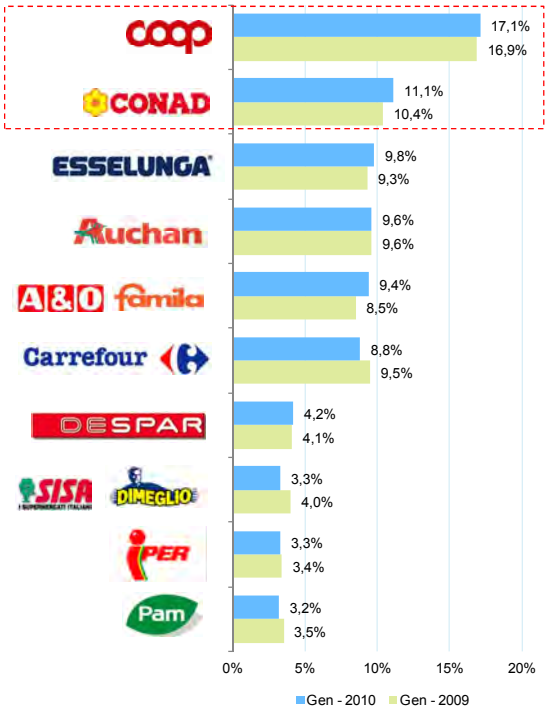
Peso dei canali nel comparto alimentare *grocery* nei principali Paesi europei nel 2009 (quote a valore in %)



Fonte: elaborazioni del Management su dati Nielsen, Federdistribuzione, Rapporto Coop 2010.

Tra i principali operatori nel canale GDO in Italia ci sono Coop Italia e Conad Italia, come riportato nel grafico che segue.

Principali Operatori GDO in Italia
(quote di mercato sul totale del fatturato GDO gen 2009-gen 2010 in %)

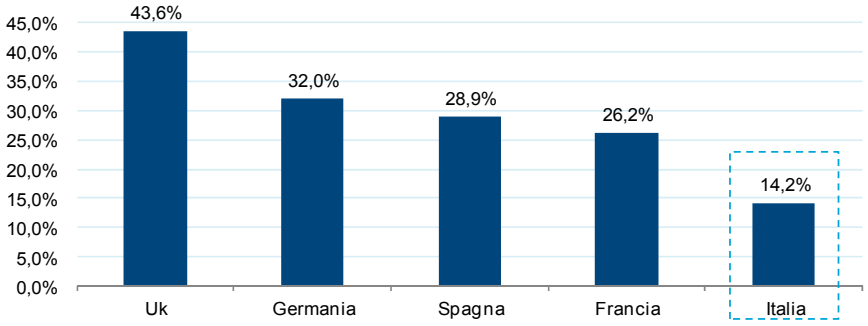


Fonte: elaborazioni del Management su dati SynphonyIRI Group/MarkUp.

Evoluzione della quota di prodotti *private label* venduti all'interno della GDO

La quota di mercato di prodotti *private label*, venduti nella GDO in Italia, nel 2008 era ancora modesta se confrontata con altri Paesi europei (in Gran Bretagna è pari al 43,6% nel 2008 contro il 14,2% in Italia), pertanto in Italia sussistono spazi per una maggiore penetrazione del *private label* nelle abitudini di acquisto del consumatore.

Quota di mercato dei prodotti *private label*, a valore, nella GDO in alcuni Paesi Europei (2008)

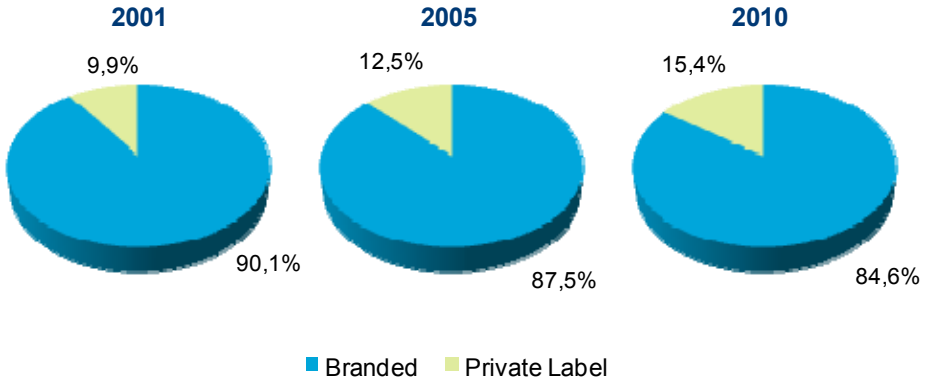


Fonte: elaborazioni del Management su dati PwC Advisory, Nielsen, Canadean e SymphonyIri Group.

In particolare, nel periodo 2001-2010 la quota dei prodotti *private label* venduti all'interno della GDO in Italia ha registrato una crescita significativa raggiungendo nel 2010 il 15,4% rispetto al 9,9% registrato nel 2001.

Per quanto riguarda la geografia delle vendite del *private label* si conferma una maggiore penetrazione nell'Italia centrale che raggiunge nel 2010 il 17,2%. Si registra un forte incremento del *private label* anche al Sud che è cresciuto nel 2010 del +9,2% (percentuale a valore) rispetto al 2009, anche se la quota di mercato nella GDO (10,9%) rimane al di sotto della media nazionale.

Quota di mercato dei prodotti *private label* nella GDO in Italia 2001-'05-'10



Fonte: elaborazioni del Management su dati PwC Advisory, Nielsen, Canadean e SymphonyIri Group.

I prodotti *private label* hanno confermato anche nel 2010 un trend positivo di crescita delle vendite nella GDO sia a valore (+6,5% vs. 2009) che a volume (+5,5% vs. 2009), a fronte di un calo delle vendite di prodotti *brand label* (-0,5% a valore e -0,3% a volume vs. 2009).

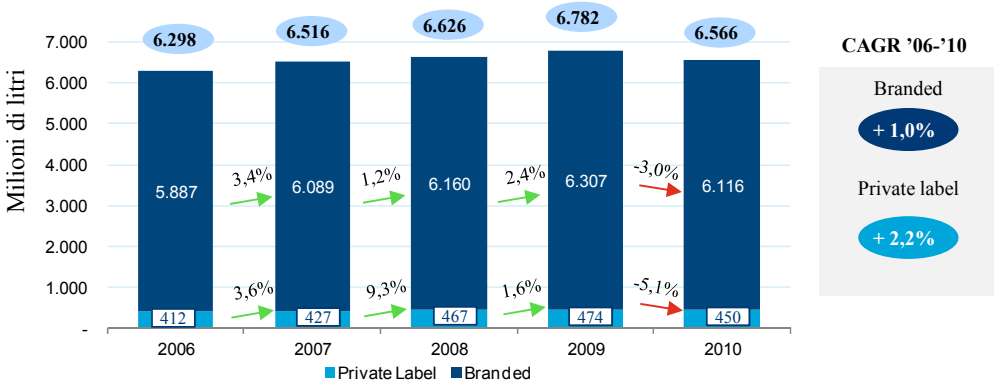
Nel corso del 2010 la pressione promozionale media sui prodotti *private label* è aumentata, ma a tassi di crescita inferiori rispetto al 2009, ed in linea con il dato medio di mercato.

Le vendite di acqua minerale *private label* nel canale GDO

Le vendite di acque minerali *private label* all'interno della GDO sono cresciute dal 2006 al 2010 ad un CAGR del +2,2%, arrivando ad una quota di mercato nella GDO nel 2010 pari al 6,9% (dal 6,5% del 2006).

La flessione dei volumi di Acqua Minerale Naturale *private label* registrata nel corso del 2010 rispetto al 2009 (-5,1%) è da riferirsi prevalentemente all'incremento della pressione competitiva e delle iniziative promozionali messe in atto dai principali operatori del settore, nell'ambito della GDO, per i prodotti *brand label.*

Acqua minerale in bottiglia nella GDO: mix consumi in Italia Branded/Private Label 2006-2010



Fonte: elaborazione Management su dati PwC Advisory, Canadean e IRI Infoscan.

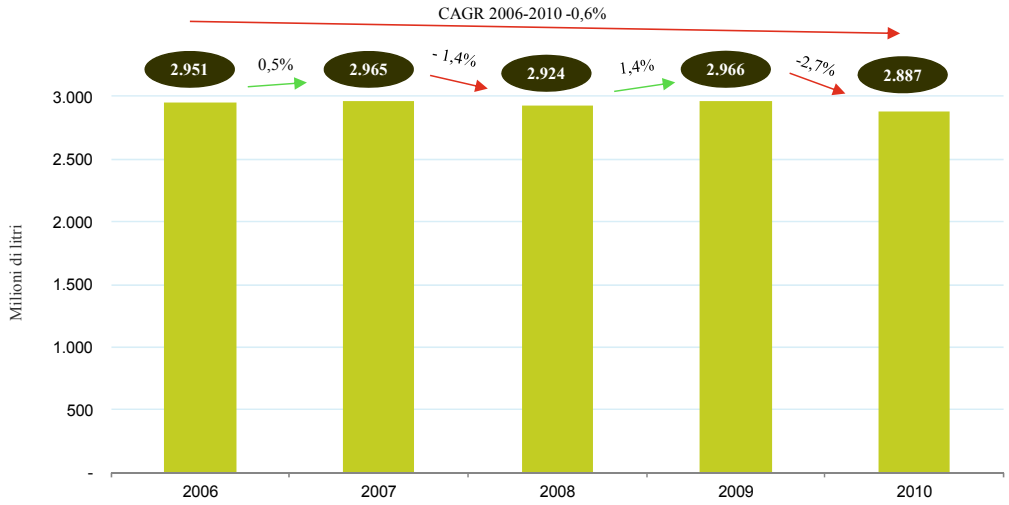
(b) **Soft Drink**

Dal 2006 al 2010 il consumo di bevande gassate in Italia è rimasto pressoché stabile (CAGR -0,6%).

In particolare, tra il 2008 e il 2009 è stato registrato un incremento dei consumi (+1,4%) prevalentemente per l'effetto positivo legato alle elevate temperature del periodo estivo.

Tuttavia, nel 2010, è stata registrata una diminuzione dei consumi di bevande gassate, pari a circa il -2,7%, calo da imputarsi al perpetrare degli effetti della crisi economica e al clima estivo particolarmente ricco di precipitazioni.

Il consumo di bevande gassate in Italia 2006-2010

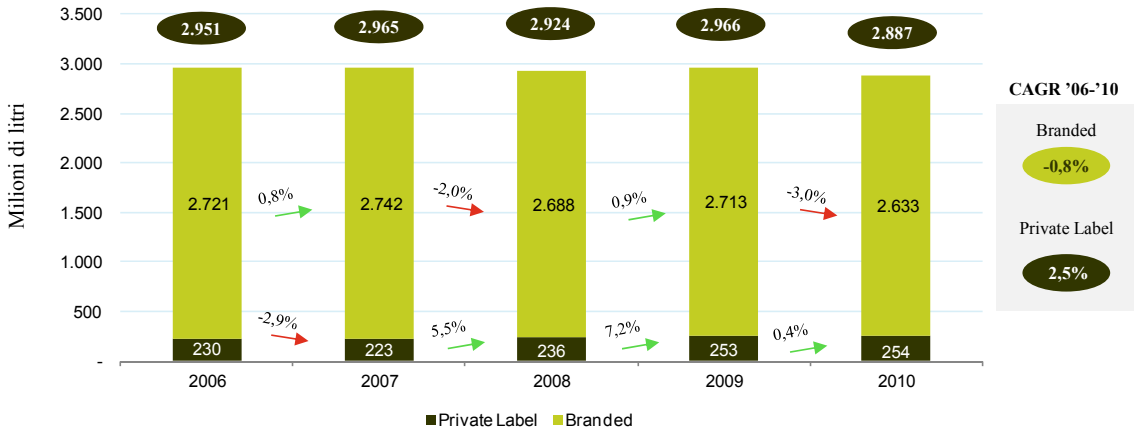


Fonte: elaborazioni del Management su dati PwC Advisory, Canadean (2006-2009) e IRI Infoscan.

Consumo di bevande gassate *private label*

I consumi totali delle bevande gassate si stanno gradualmente spostando verso i prodotti *private label* (CAGR '06-'10 del +2,5%), il cui consumo ha registrato nel 2010 una quota pari al 8,8% dell'intero mercato delle bevande gassate. A giudizio del *management* la quota dei *private label* è prevista in crescita nei prossimi anni, grazie alle forti pressioni promozionali da parte degli operatori della distribuzione.

Mix consumi bevande gassate Branded/*private label* in Italia 2006-2010



Fonte: elaborazioni del Management su dati PwC Advisory, Canadean (2006-2009) e IRI Infoscan.

(c) **Boccioni**

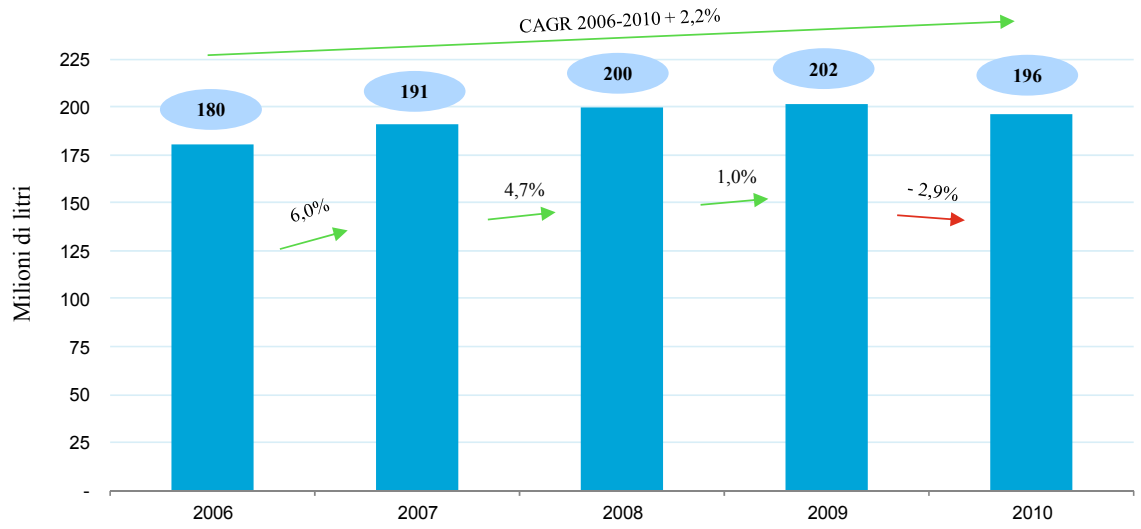
Il consumo di acqua in boccioni in Italia è cresciuto tra il 2006 e il 2010 ad un CAGR del +2,2%, registrando una performance migliore rispetto all'andamento dei consumi di acqua minerale in bottiglia (diminuita nello stesso periodo ad un CAGR dello -1,0%).

Il mercato dell'acqua in boccioni in Italia ha registrato buoni margini di sviluppo, anche se tra il 2008 e il 2009 la crescita dei consumi si è limitata al +1,0%, a causa degli effetti negativi della crisi economica. Infatti, numerose aziende che avevano contratti per il consumo di acqua in boccioni, hanno cessato l'attività, mentre

altre hanno diminuito le ore lavorate (ad esempio facendo ricorso alla cassa integrazione), con un impatto negativo sulla relativa richiesta di fornitura d'acqua.

Nel 2010 è stata registrata una contrazione dei volumi venduti rispetto al 2009 pari al -2,9%, a causa degli effetti che la crisi economica ha avuto sugli acquisti aziendali ed al clima estivo, instabile e caratterizzato da frequenti precipitazioni.

Consumo di acqua in boccioni in Italia 2006-2010

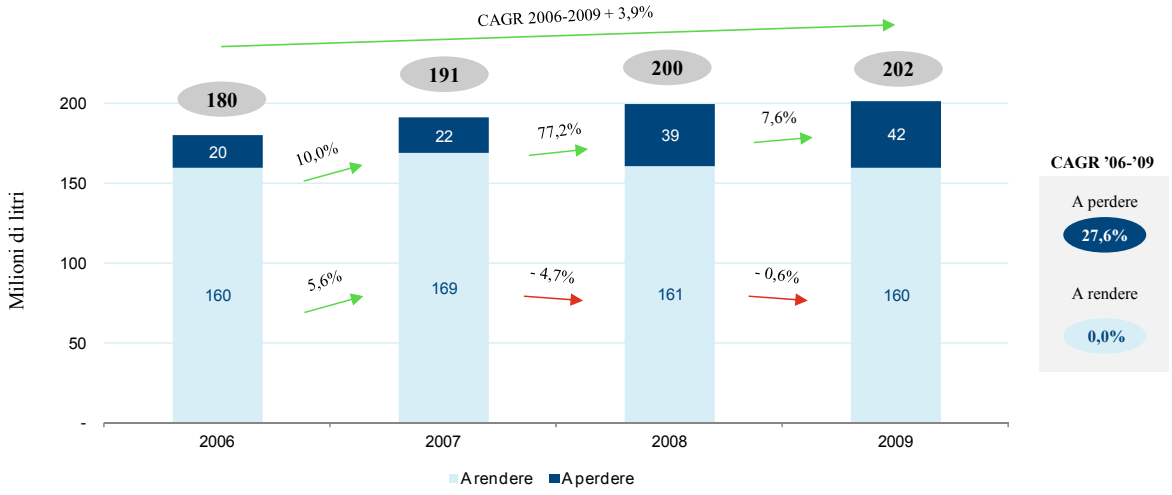


Fonte: elaborazioni del Management su dati PwC Advisory, Canadean (2006-2009), AIABO e articoli di settore.

L'incremento registrato nel consumo di acqua in boccioni dal 2006 al 2009 (CAGR +3,9%) è interamente relativo alla crescita del consumo di boccioni a perdere, cresciuto ad un CAGR '06-'09 del +27,6%.

Rimane pressoché invariato invece il consumo di boccioni a rendere, che nel 2009 arrivano a rappresentare il 79,3% del totale sul consumo di acqua in boccioni.

Mix consumo acqua in boccioni a rendere e a perdere 2006-2009



Fonte: elaborazioni del Management su dati Canadean (2006-2009).

6.11 Fattori eccezionali

Alla Data del Prospetto non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente.

6.12 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione

Alla Data del Prospetto l'attività del Gruppo non dipende da marchi o brevetti di terzi. Per quanto riguarda i principali brevetti del Gruppo in essere alla Data del Prospetto, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 11 del Prospetto.

6.13 Posizionamento competitivo

6.13.1 Analisi del posizionamento competitivo della Società

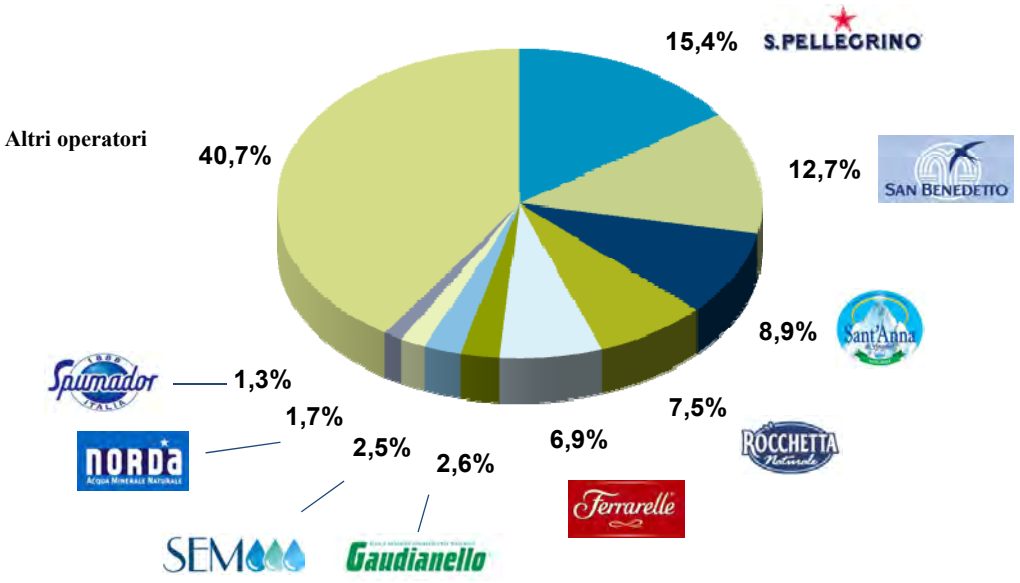
(a) Acqua Minerale Naturale & *Soft Drink*

Il mercato delle Acque Minerali Naturali e *soft drink* in bottiglia in Italia è caratterizzato da una pluralità di operatori, i principali *player* del mercato sono S. Pellegrino (con una quota di mercato nel 2010 pari al 15,4%) e San Benedetto (con una quota di mercato nel 2010 pari al 12,7%).

Il Gruppo SEM nel 2010 deteneva una quota del mercato delle acque minerali in bottiglia pari al 2,5%.

Quote di mercato Acqua Minerale Naturale in Italia (in volume) nel 2010 (*)

100% = 10.871 milioni di litri



Fonte: elaborazioni del Management su dati PwC Advisory, IRI Infoscan.

Nota (*): le quote di mercato sono state calcolate sulla base dei dati aggiornati a maggio 2010.

Il Gruppo SEM opera prevalentemente nel segmento *private label*: nel 2010 ha, infatti, registrato una quota di mercato pari a 38,5% nelle Acque Minerali Naturali *private label* e pari al 12,0% nei *soft drink private label* (fonte: elaborazioni del Management su dati PwC Advisory e IRI Infoscan).

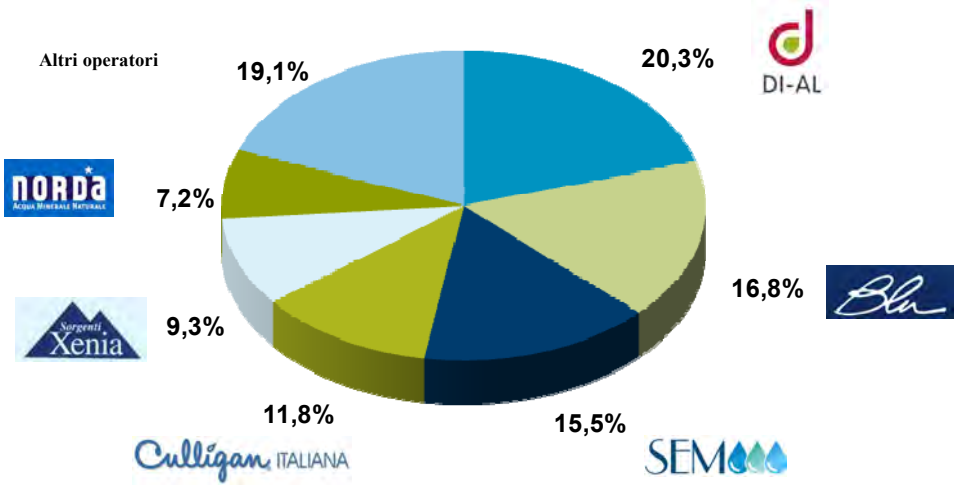
(b) Bools

Il mercato dell'acqua in boccioni risulta relativamente concentrato, con 6 operatori che detengono una quota di mercato superiore all'80%.

I principali *player* del mercato sono Di-al S.r.l. (con una quota di mercato nel 2009 pari al 19,7%) e il Gruppo SEM (con una quota di mercato nel 2009 pari al 17,9%).

Quote di mercato acqua in boccioni in Italia (in volume) nel 2009

100% = 202 milioni di litri



Fonte: elaborazioni del Management su dati Canadean.

A giudizio del *management* i prezzi dei boccioni commercializzati dal Gruppo sono posizionati nella fascia medio-alta del mercato. A fronte di un prezzo medio di mercato di circa Euro 7,35 al pezzo[16] registrato nel 2008, i boccioni (a perdere) del Gruppo nello stesso periodo evidenziano un prezzo medio di circa Euro 7,88 al pezzo.

[16] Fonte: AIABO.

7 STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del Gruppo cui appartiene l'Emittente

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non fa parte di alcun gruppo.

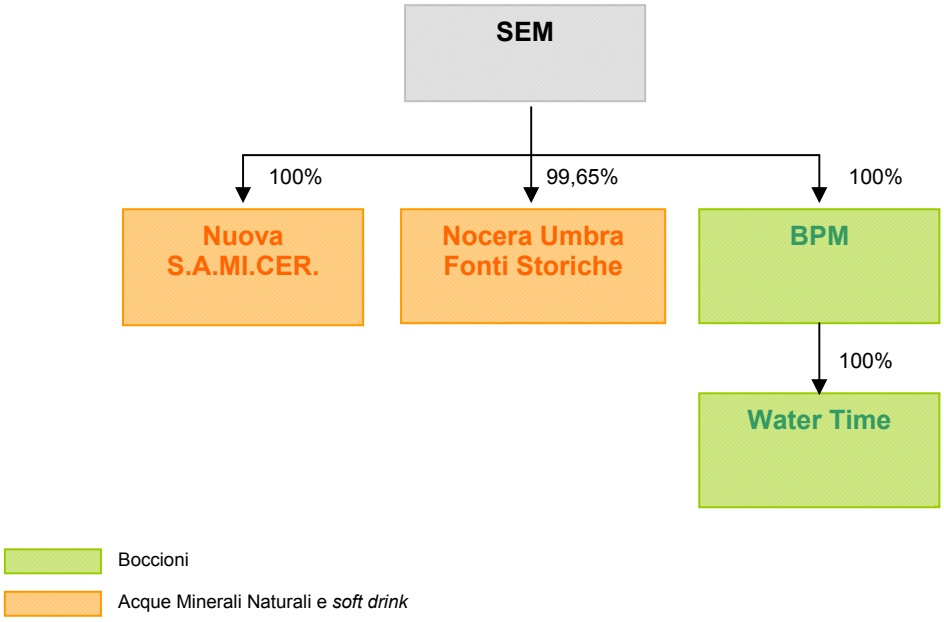
Alla Data del Prospetto il controllo sull'Emittente, ai sensi dell'articolo 93 del TUF, è esercitato da Vasco, società *holding* di partecipazioni, il cui capitale è detenuto in misura paritetica da Vittorio Balugani e Aldo Balugani, rispettivamente Presidente e Vice Presidente del consiglio di amministrazione dell'Emittente.

L'articolo 2497-*sexies* del Codice Civile stabilisce che "*si presume, salvo prova contraria, che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque la controlla ai sensi dell'art. 2359*".

Al riguardo, la Società ritiene di non essere soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Vasco per le seguenti ragioni: (i) Vasco non esercita nei confronti dell'Emittente alcun tipo di attività di direzione e coordinamento. In particolare, si segnala che Vasco non predispone piani strategici, industriali, finanziari, politiche commerciali e di *budget* per il Gruppo, con effettivi poteri decisionali sull'Emittente; non emana direttive attinenti la politica finanziaria e creditizia, le acquisizioni, dismissioni e concentrazioni di partecipazioni/attività, con modalità tali da influenzare l'attività operativa della controllata; non formula direttive strategiche di gruppo; (ii) non sussistono tra Vasco e l'Emittente né collegamenti organizzativo-funzionali né rapporti finanziari o economici di alcun genere né alcun accentramento di funzioni, quali ad esempio la tesoreria, l'amministrazione o il controllo di indirizzo strategico di Gruppo; (iii) Vasco limita il rapporto nei confronti dell'Emittente al semplice esercizio dei diritti amministrativi e patrimoniali derivanti dallo *status* di azionista; e (iv) la Società opera in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto al proprio controllante Vasco, avendo, in particolare, un'autonoma capacità negoziale nei rapporti con i clienti e i fornitori e di definizione delle proprie linee strategiche e di sviluppo.

7.2 Società controllate dall'Emittente

Alla Data del Prospetto, SEM è la capogruppo di un Gruppo composto da Nuova S.A.MI.CER., Nocera Umbra Fonti Storiche, BPM e Water Time. Il seguente grafico rappresenta le partecipazioni detenute dall'Emittente, con indicazione delle rispettive percentuali, alla Data del Prospetto.



L'Emittente svolge attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'articolo 2497 e seguenti del Codice Civile, nei confronti delle società controllate.

Le disposizioni del Capo IX del Titolo V del Libro V del Codice Civile (articoli 2497 e seguenti) prevedono una responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti dei

soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento, nel caso in cui la società che eserciti tale attività – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime – arrechi pregiudizio alla redditività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società. Tale responsabilità non sussiste qualora il danno risulti: (i) mancante alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento; ovvero (ii) integralmente eliminato anche a seguito di operazioni a ciò dirette. La responsabilità diretta della società che esercita attività di direzione e coordinamento è, inoltre, sussidiaria (essa può essere, pertanto, fatta valere solo se il socio e il creditore sociale non siano stati soddisfatti dalla società soggetta alla attività di direzione e coordinamento) e può essere estesa, in via solidale, a chi abbia comunque preso parte al fatto lesivo e, nei limiti del vantaggio conseguito, a chi ne abbia consapevolmente tratto beneficio.

Per quanto riguarda i finanziamenti effettuati a favore di società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei loro confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti si noti, ai sensi del combinato disposto degli articoli 2497-*quinquies* e 2467 del Codice Civile, quanto segue: (i) i finanziamenti – in qualunque forma effettuati – concessi in un momento in cui, anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe ragionevole un conferimento, sono considerati finanziamenti postergati, con conseguente rimborso postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori; e (ii) qualora il rimborso di detti finanziamenti intervenga nell'anno precedente la dichiarazione di fallimento, i finanziamenti devono essere restituiti.

Nella tabella che segue vengono indicate alcune informazioni riguardanti le società direttamente ed indirettamente controllate dall'Emittente, alla Data del Prospetto, con indicazione della relativa denominazione e percentuale del capitale sociale detenuto.

Società	**Sede Legale**	**Percentuale di possesso**	**Attività**
Nuova S.A.MI.CER.	Busana (RE)	100%	Produttiva
Nocera Umbra Fonti Storiche	Nocera Umbra (PG)	99,65% (*)	Produttiva
BPM	Vicenza	100%	Commerciale
Water Time (**)	Castelvetro di Modena (MO)	100%	Commerciale

(*) Il restante 0,35% è detenuto da Spumador S.p.A. per lo 0,31% e da Lucio Bocci per lo 0,04%.

(**) Società indirettamente controllata dall'Emittente attraverso BPM, che detiene l'intero capitale sociale di Water Time.

Non sussistono consociate, da intendersi quali società non controllate da SEM, ma facenti capo agli azionisti della stessa, ed operanti in aree analoghe o connesse a quelle dell'Emittente.

L'Emittente non detiene partecipazioni di minoranza in altre società.

8 IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali esistenti o previste

8.1.1 *Immobili in proprietà*

Nella tabella che segue sono riportati gli immobili di proprietà dell'Emittente alla Data del Prospetto.

Ubicazione dell'immobile	Destinazione	Mq	Gravami
Ospitale di Fanano (MO)	Terreno e stabilimento industriale	74.025 di cui 3.748 ad uso capannoni e uffici e 1.878 in strutture metalliche con chiusura con teloni di pvc	Ipoteca iscritta a favore di Unicredit
Fanano (MO), Località Serretto	Terreno con sovrastante fabbricati rurali	5.273 (terreno) 1.793 (fabbricati)	Ipoteca iscritta a favore di Unicredit
Fanano (MO)	Terreno ad uso agricolo	2.156	Ipoteca iscritta a favore di Unicredit
	Capannone industriale con annessa area cortiliva	2.780[17]	
	Capannone artigianale con uffici annessi	3.346[18]	

Oltre all'Emittente, l'unica altra società del Gruppo titolare di proprietà immobiliari alla Data del Prospetto è Nocera Umbra Fonti Storiche. Nella tabella che segue sono riportati i beni immobili di proprietà di Nocera Umbra Fonti Storiche.

Ubicazione dell'immobile	Destinazione	Mq	Gravami
Nocera Umbra (PG), Via della Stazione n. 100	Appezzamento di terreno con uffici e stabilimento industriale	9.960 (terreno) 4.300 (fabbricati)	Ipoteca iscritta a favore di Unicredit

Gli immobili di proprietà dell'Emittente e di Nocera Umbra Fonti Storiche, riportati nelle tabelle di cui sopra, sono gravati da due distinte ipoteche, rispettivamente di primo grado e di primo grado sostanziale ed iscritte rispettivamente per la somma complessiva di Euro 8 milioni ed Euro 6 milioni, in favore di Unicredit, in ragione dei contratti di finanziamento stipulati dall'Emittente e da Nocera Umbra Fonti Storiche rispettivamente in data 15 giugno 2006 e 20 luglio 2006 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto).

[17] Unità immobiliare concessa in locazione dall'Emittente a BPM in forza del contratto di locazione di immobile stipulato tra le due società in data 20 maggio 2010 a valere fino al 19 maggio 2016.

[18] Unità immobiliare concessa in locazione dall'Emittente a BPM in forza del contratto di locazione di immobile stipulato tra le due società in data 20 maggio 2010 a valere fino al 19 maggio 2016.

8.1.2 Immobili in locazione

La seguente tabella elenca i beni immobili dei quali le società del Gruppo hanno la disponibilità alla Data del Prospetto, sulla base di contratti di locazione immobiliare.

Parte concessionaria	**Parte concedente**	**Ubicazione dell'immobile**	**Canone di locazione annuo (Euro)**	**Scadenza della locazione**
SEM	Cremonini S.p.A.	Castelvetro (MO)	33.000	30 aprile 2016
BPM	SEM	Vignola (MO)	6.000	19 maggio 2016[19]
BPM	SEM	Fanano (MO)	3.000	19 maggio 2016
BPM	SEM	Fanano (MO)	3.000	19 maggio 2016
BPM	Water Time	Castelvetro (MO)	25.000	31 ottobre 2014[20]
BPM	Bottega della Carne	Solignano di Castelvetro (MO)	8.640	15 ottobre 2011
Water Time	Valbasca S.r.l.	Lipomo (CO)	9.000 circa	1 aprile 2013
Water Time	Lunicoffee S.r.l.	Vezzano Ligure (SP)	14.400	14 febbraio 2016
Water Time	Comes Costruzioni S.r.l.	San Biagio di Bagnolo San Vito (MN)	10.800	9 aprile 2013
Water Time	Borsini Aldo	Potenza Picena (MC)	14.400	31 ottobre 2013
Water Time	Plastibor S.r.l.	Ponte San Nicolò (PD)	13.800	29 febbraio 2016
Water Time	La.ma.gen.i S.p.A.	Torre d'Isola (PV)	14.400	14 maggio 2012
Water Time	Imovilli Carlo e Benassi Lucia	Reggio Emilia (RE)	1.000	31 luglio 2012
Water Time	Marengo Primo	Albenga	10.536	30 giugno 2014
Water Time	Trovati Giovanni	Vaiano (PO)	6.000	31 dicembre 2014
Water Time	Immobiliare Europa S.a.s.	Marcon (VE)	12.000	13 gennaio 2014
Water Time	Straneo Renato e Vigliano Imelde	Alessandria (AL)	13.200	31 marzo 2014
Water Time	Fustellificio Bartolini S.n.c.	Castelmaggiore (BO)	24.000	31 marzo 2012
Water Time	Gallerana Costruzioni S.r.l.	Castelvetro (MO)	57.800	31 ottobre 2014
Water Time	Nemesia S.r.l.	Erbusco (BS)	8.400	31 marzo 2014
Nuova S.A.MI.CER.	Nuova S.A.MI.CER. Immobiliare	Busana (RE)	57.400	12 giugno 2018

Per una descrizione dei contratti di locazione relativi alle unità immobiliari elencate nella tabella che precede, conclusi con parti correlate, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1 del Prospetto.

8.2 Problematiche ambientali

Per quanto a conoscenza della Società, alla Data del Prospetto, non esistono problematiche ambientali con riferimento alle immobilizzazioni materiali esistenti.

8.3 Impianti e macchinari

Il Gruppo utilizza una serie di macchinari ed impianti produttivi per lo svolgimento della propria attività. Per informazioni, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto.

[19] Unità immobiliare concessa parzialmente in sublocazione a BPM da SEM in forza del relativo contratto stipulato tra le due società in data 20 maggio 2010.

[20] Unità immobiliare concessa parzialmente in sublocazione a BPM dalla controllata Water Time in forza del relativo contratto stipulato tra le due società in data 17 febbraio 2003.

9 RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente capitolo è riportata l'analisi della situazione gestionale del Gruppo per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Le relative informazioni sono estratte rispettivamente:

- dal bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 18 maggio 2011 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 19 maggio 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1);

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2011 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione rispettivamente in data 25 marzo 2011, con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, e in data 23 marzo 2011, con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 10 e 20 della Sezione Prima del Prospetto Informativo.

9.1 Situazione finanziaria

La situazione finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2011, al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e i principali fattori che l'hanno influenzata sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo 10, del Prospetto Informativo.

9.2 Gestione operativa

Premessa

Come già evidenziato nel capitolo 6, Sezione Prima del Prospetto Informativo, il Gruppo è un primario operatore nel settore dell'imbottigliamento di acque minerali naturali e produzione di *soft drink* ed occupa una posizione di primo piano nell'imbottigliamento e vendita di acqua di sorgente e acqua destinata al consumo umano.

Il Gruppo presidia l'intera filiera produttivo-distributiva, dalla captazione dell'acqua dalle sorgenti fino alla vendita dei prodotti finiti. Il processo produttivo del Gruppo è svolto nei suoi quattro stabilimenti ubicati nei pressi delle sorgenti situate nell'Italia settentrionale e centrale, nonché nei diversi depositi adibiti allo stoccaggio delle merci.

Il Gruppo opera prevalentemente sul territorio nazionale.

I settori operativi nei quali il Gruppo opera sono di seguito descritti:

- il settore delle Acque minerali naturali e dei *soft drink* che riguarda l'imbottigliamento delle acque minerali e la produzione dei *soft drink* sia a marchio proprio, sia, prevalentemente, come *private label*; e

- il settore dei Boccioni che riguarda l'imbottigliamento e la vendita dell'acqua in boccioni e il servizio di locazione dei refrigeratori.

I principali fattori che nel corso dei primi tre mesi del 2011 e nel triennio 2008-2010 hanno influenzato l'andamento economico-gestionale del Gruppo sono di seguito illustrati.

Mercato di riferimento

Nel periodo considerato, i consumi di acqua minerale in bottiglia sono calati, prevalentemente, per effetto della contrazione della domanda a seguito del protrarsi della crisi economica. Tale fenomeno è stato parzialmente compensato nell'esercizio 2009 per effetto delle alte temperature registrate nel periodo estivo mentre è stato ancor più significativo nel corso dell'esercizio 2010 per effetto della elevata instabilità del clima estivo caratterizzato da frequenti precipitazioni.

I consumi di *soft drink* hanno registrato una lieve crescita nell'esercizio 2009, favorita dal clima estivo caratterizzato da alte temperature, ed un rallentamento della crescita nell'esercizio 2010 per effetto del clima estivo più instabile rispetto all'esercizio precedente.

Il consumo di acqua in boccioni è cresciuto lievemente nel 2009, principalmente con riferimento al consumo di acqua in boccioni a perdere, per poi registrare una contrazione dei volumi nel 2010 a causa degli effetti che la crisi economica ha avuto sugli acquisti aziendali e per effetto del clima estivo instabile caratterizzato da frequenti precipitazioni.

Nell'ambito del mercato sopra descritto, si rileva un incremento dei consumi di acqua minerale e *soft drink* a marchio *private label,* principalmente per effetto (i) della crescita della distribuzione moderna che ha costantemente aumentato gli spazi di vendita sul territorio nazionale; (ii) dell'aumento dell'incidenza dei prodotto *private label* nell'offerta della distribuzione moderna e (iii) delle pressioni promozionali esercitate dalla distribuzione moderna sui prodotti *private label.* Tale fenomeno è stato particolarmente evidente nel corso dell'esercizio 2009 mentre ha registrato un rallentamento nell'esercizio 2010 a seguito della minor domanda registrata da alcuni importanti *players* della distribuzione moderna.

Andamento dei prezzi di mercato dei fattori produttivi

I costi di produzione del Gruppo sono fortemente influenzati dall'andamento del prezzo di mercato delle principali materie prime impiegate nell'attività produttiva, in particolar modo il PET e lo zucchero che rappresentano il 52,9% e l'11,3% del totale dei costi per materie prime per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011, il 55,6% e il 10,8% del totale dei costi per materie prime per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010, il 49,6% e l'8,7% del totale dei costi per materie prime per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 (il 51,1% e l'8,8% del totale dei costi per materie prime per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e il 54,5% e il 4,2% del totale dei costi per materie prime per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008).

L'andamento del prezzo di mercato del PET è stato altalenante nel periodo considerato: è diminuito nel corso del 2009 per poi risalire nel 2010 e nei primi tre mesi del 2011. Il prezzo di mercato dello zucchero è diminuito nel corso degli esercizi 2008 e 2009 e nel primo semestre 2010 contribuendo positivamente ai risultati economici del Gruppo mentre ha registrato un rialzo significativo negli ultimi mesi dell'esercizio 2010 e nel primo trimestre 2011 determinando un impatto negativo sui risultati del Gruppo.

Al fine di minimizzare l'impatto delle variazioni del prezzo di mercato dei fattori produttivi sui risultati gestionali, il Gruppo (i) è solito stipulare alcuni contratti di vendita prevedendo una variazione del prezzo di vendita dei prodotti al variare, oltre certi limiti, dei costi dei fattori produttivi, (ii) ha cercato, nel periodo analizzato, di anticipare l'aumento del costo dei fattori produttivi (principalmente il PET), effettuando significativi acquisti in momenti di prezzi favorevoli e (iii) con riferimento al PET, ha sviluppato, nel corso del 2010, bottiglie in plastica nel formato da 1,5 litri naturale, caratterizzate da un peso unitario inferiore e che richiedono un minor utilizzo della materia prima nell'attività di produzione con conseguente risparmio nei costi di produzione.

Gli altri fattori produttivi utilizzati dal Gruppo sono principalmente relativi ai costi di trasporto e facchinaggio e ai costi del personale. I costi di trasporto registrano un decremento in valore assoluto nel triennio esaminato passando da Euro 7.371 migliaia per l'esercizio 2008 a Euro 7.224 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 7.093 migliaia per l'esercizio 2010. Tale fluttuazione è per lo più spiegabile dalla diminuzione dei volumi di vendita e di produzione dell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio 2009 e dalla ridefinizione, nel corso dell'esercizio 2009, delle principali tariffe di trasporto applicate dagli autotrasportatori a condizioni più vantaggiose per il Gruppo che ha contribuito ha ridurre il costo complessivo del trasporto. In percentuale sui ricavi delle vendite, i costi di trasporto registrano una diminuzione nel biennio 2008-2009 passando dal

16,7% dell'esercizio 2008 al 15,4% dell'esercizio 2009 per poi registrare un incremento nell'esercizio 2010 (16,1%).Tale fluttuazione è spiegabile, principalmente, per effetto della sopraccitata ridefinizione delle tariffe di trasporto dell'esercizio 2009 che ha contribuito al ridurre l'incidenza sui ricavi delle vendite e dall'acquisizione nel corso del 2010 di nuovi clienti nel sud Italia, che ha comportato, al contrario, un incremento di tale voce sui ricavi delle vendite.

I costi del personale passano nel triennio esaminato da Euro 5.104 migliaia (11,6% sui ricavi delle vendite) per l'esercizio 2008 a Euro 5.351 migliaia (11,4% sui ricavi delle vendite) per l'esercizio 2009 a Euro 5.526 migliaia (12,5% sui ricavi delle vendite) per l'esercizio 2010. L'incremento del costo della manodopera è per lo più dovuto al rinnovo del contratto collettivo per i dipendenti del Gruppo nell'esercizio 2009 e al maggior ricorso a lavoratori stagionali nell'esercizio 2010 a seguito della stipula di nuovi accordi di fornitura con Coop Italia.

Nuovi investimenti

Nel corso dell'esercizio 2010, il Gruppo ha effettuato investimenti in immobili, impianti e macchinari per complessivi Euro 4.197 migliaia di cui Euro 1.131 migliaia relativi alla realizzazione dell'impianto di produzione dei boccioni a perdere ed Euro 1.120 migliaia relativi all'acquisto di nuove soffiatrici (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 5, paragrafo 5.2).

L'investimento nell'impianto dei boccioni a perdere ha permesso al Gruppo di diversificare l'attività produttiva nel settore dei boccioni, prima interamente assorbita dalla produzione dei boccioni a rendere e di acquisire nuovi clienti, prevalentemente nel sud Italia, interessati a tale prodotto.

Sottoscrizione di nuovi contratti di fornitura

A partire dall'esercizio 2008, hanno avuto efficacia i contratti con Conad sottoscritti in data 28 dicembre 2007 da Nuova S.A.MI.CER. e Nocera Umbra Fonti Storiche della durata di sei anni aventi per oggetto la fornitura in esclusiva su tutto il territorio italiano di acque minerali e *soft drink private label.* Tali accordi hanno contribuito positivamente allo sviluppo del fatturato del Gruppo, prevalentemente con riferimento ai *soft drink,* non inclusi nei precedenti contratti di fornitura, ad eccezione delle cole. Inoltre, tali accordi hanno contribuito a razionalizzare e sfruttare al meglio la capacità produttiva a disposizione.

Inoltre, a partire da settembre 2010, Nocera Umbra Fonti Storiche ha iniziato la fornitura a Coop Italia di acqua minerale "Angelica" imbottigliata con il marchio *private label* "Angelica – Coop Italia" destinata prevalentemente alle regioni del centro Italia. In tal modo, il Gruppo ha potuto differenziare i prodotti venduti a Coop Italia, prima esclusivamente riferiti alla commercializzazione dell'acqua minerale a marchio "Monte Cimone" e assecondare meglio le richieste di Coop Italia finalizzate a perseguire una strategia di prossimità delle fonti e degli stabilimenti al consumatore finale.

9.2.1 Conti economici consolidati relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici consolidati complessivi del Gruppo relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Trimestre chiuso al 31 marzo				**Variazione**	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**2011**	**%**	**2010**	**%**		**%**
Ricavi delle vendite	10.633	100,0%	10.211	100,0%	422	4,1%
Altri proventi	406	3,8%	304	3,0%	102	33,6%
Totale ricavi	**11.039**	**103,8%**	**10.515**	**103,0%**	**524**	**5,0%**
Costi per materie prime	(4.763)	(44,8%)	(4.148)	(40,6%)	(615)	14,8%
Costi per servizi	(3.026)	(28,5%)	(2.911)	(28,5%)	(115)	4,0%
Costi per il personale	(1.371)	(12,9%)	(1.389)	(13,6%)	18	(1,3%)
Altri costi	(244)	(2,3%)	(282)	(2,8%)	38	(13,5%)
Ammortamenti	(1.026)	(9,6%)	(969)	(9,5%)	(57)	5,9%
Accantonamenti e Svalutazioni	(40)	(0,4%)	(95)	(0,9%)	55	(57,9%)
Totale costi	**(10.470)**	**(98,5%)**	**(9.794)**	**(95,9%)**	**(676)**	**6,9%**
Risultato operativo	**569**	**5,4%**	**721**	**7,1%**	**(152)**	**(21,1%)**
Proventi finanziari	1	0,0%	-	0,0%	1	100,0%
Oneri finanziari	(118)	(1,1%)	(82)	(0,8%)	(36)	43,9%
Risultato prima delle imposte	**452**	**4,3%**	**639**	**6,3%**	**(187)**	**(29,3%)**
Imposte	(188)	(1,8%)	(218)	(2,1%)	30	(13,8%)
Risultato netto	**264**	**2,5%**	**421**	**4,1%**	**(157)**	**(37,3%)**
Risultato netto attribuibile al Gruppo	262		419		(157)	(37,5%)
Risultato netto attribuibile alle minoranze	2		2		-	-
Altre componenti del conto economico complessivo						
Utile/(Perdita) attuariali su piani pensionistici a benefici definiti al netto del relativo effetto fiscale	(18)	(0,2%)	(16)	(0,2%)	(2)	12,5%
Totale altre componenti del conto economico complessivo	**(18)**	**(0,2%)**	**(16)**	**(0,2%)**	**(2)**	**12,5%**
Risultato netto complessivo dell'esercizio	**246**	**2,3%**	**405**	**4,0%**	**(159)**	**(39,3%)**
Risultato netto complessivo attribuibile al Gruppo	244	2,3%	403	3,9%	(159)	(39,5%)
Risultato netto complessivo attribuibile alle minoranze	2	0,0%	2	0,0%	-	-
Risultato per azione						
Base (euro)	0,017		0,028			
Diluito (euro)	0,017		0,028			

Ricavi delle vendite

Per il periodo analizzato, nella seguente tabella viene rappresentata la composizione della voce ricavi delle vendite suddivisa per settore operativo. Viene inoltre fornita, nelle tabelle di seguito allegate, l'indicazione dei ricavi delle vendite suddivisi per marchio *private label* e *brand label* nonché dei principali clienti e del fatturato generato dal Gruppo nei loro confronti.

	Trimestre chiuso al 31 marzo				**Variazione**	
	2011		**2010**			
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)		%		%		%
Acque Minerali Naturali e *soft drink private label*	8.096	76,1%	7.738	75,8%	358	4,6%
Acque Minerali Naturali e *soft drink brand label*	1.129	10,6%	1.091	10,7%	38	3,5%
Altro (*)	-	-	105	1,0%	(105)	(100,0%)
Acque Minerali Naturali e *soft drink*	**9.225**	**86,8%**	**8.934**	**87,5%**	**291**	**3,3%**
Boccioni	1.408	13,2%	1.277	12,5%	131	10,3%
Ricavi delle vendite	**10.633**	**100,0%**	**10.211**	**100,0%**	**422**	**4,1%**

(*) La voce "Altro" include prevalentemente i ricavi derivanti dalla vendita dei materiali di confezionamento.

Si riporta nella tabella di seguito allegato, il dettaglio dei ricavi delle vendite di acque minerali naturali e *soft drink privata label* per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazione**	
	2011		**2010**			
Acque Minerali Naturali Conad Italia	3.386	31,8%	2.590	25,4%	796	30,7%
Soft drink Conad Italia	1.403	13,2%	1.631	16,0%	(228)	(14,0%)
Acque minerali e soft drink Conad Italia	**4.789**	**45,0%**	**4.221**	**41,3%**	**568**	**13,5%**
Acque Minerale Naturali Coop Italia	2.974	28,0%	3.226	31,6%	(252)	(7,8%)
Soft drink Coop Italia	333	3,1%	291	2,8%	42	14,4%
Acque minerali e soft drink Coop Italia	**3.307**	**31,1%**	**3.517**	**34,4%**	**(210)**	**(6,0%)**
Acque Minerali Naturali e *soft drink private label*	**8.096**	**76,1%**	**7.738**	**75,8%**	**358**	**4,6%**

Si riporta nella tabella di seguito allegato, il dettaglio dei ricavi delle vendite di acque minerali naturali e *soft drink brand label* per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazione**	
	2011		**2010**			
		%		%		%
Acque Minerale Naturali *brand label*	1.092	10,3%	1.062	10,4%	30	2,8%
Soft drink brand label	37	0,3%	29	0,3%	8	27,6%
Acque Minerali Naturali e *soft drink brand label*	**1.129**	**10,6%**	**1.091**	**10,7%**	**38**	**3,5%**

Si riporta nella tabella di seguito allegato, il dettaglio dei ricavi delle vendite di acque in boccioni per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazione**	
	2011		**2010**			
		%		%		%
Boccioni - *Home & Office Delivery*	1.030	9,7%	904	8,9%	126	13,9%
Boccioni - *Bools & Water Cooler*	378	3,6%	373	3,7%	5	1,3%
Boccioni	**1.408**	**13,2%**	**1.277**	**12,5%**	131	**10,3%**

I ricavi delle vendite del Gruppo registrano un incremento di Euro 422 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, passando da Euro 10.211 migliaia a Euro 10.633 migliaia (+4,1%).

L'incremento dei ricavi ha riguardato sia il segmento delle acque minerali naturali e *soft drink* i cui ricavi delle vendite sono aumentati di Euro 291 migliaia, da Euro 8.934 migliaia a Euro 9.225 migliaia (+3,3%), sia il segmento dei boccioni i cui ricavi delle vendite sono aumentati di Euro 131 migliaia, da Euro 1.277 migliaia a Euro 1.408 migliaia (+10,3%). A seguito di tale fluttuazione, il peso percentuale dei ricavi del settore acque minerali naturali e *soft drink* e del settore boccioni sul totale ricavi delle vendite è passato rispettivamente dall'87,5% al 86,8% e dal 12,5% al 13,2%.

I ricavi di acqua minerali e *soft drink private label* registrano un incremento di Euro 358 migliaia, passando da Euro 7.738 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 8.096 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011. Tale fluttuazione è prevalentemente dovuta ai maggiori volumi di vendita di acque minerali naturali realizzati verso Conad Italia a seguito del maggior numero di punti vendita di Conad che hanno svolto attività promozionale nel primo trimestre 2011 rispetto al primo trimestre 2010. Tale incremento è stato parzialmente controbilanciato da una riduzione dei volumi di vendita di *soft drink* a Conad Italia e di acqua minerale a Coop Italia per effetto della minore attività promozionale svolta da questi ultimi su tali categorie di prodotti.

I prezzi di vendita sono stati sostanzialmente stabili nei periodi analizzati ad eccezione dei prezzi dell'acqua minerale naturale venduta a Coop Italia che hanno registrato una lieve flessione nel corso del primo trimestre 2011 rispetto al primo trimestre 2010. Tale diminuzione è stata richiesta da Coop Italia e concessa dal Gruppo a seguito della riduzione dei costi dei principali fattori produttivi utilizzati dal Gruppo per effetto, principalmente, dell'introduzione alla fine del precedente esercizio delle preforme da un litro e mezzo con peso alleggerito, la cui produzione richiede un minore consumo di PET, e del progressivo aumento delle forniture vicine ai mercati serviti.

I ricavi di acque minerali naturali e *soft drink brand label* sono sostanzialmente stabili nel trimestre analizzato.

I ricavi delle vendite di acqua in boccioni registrano un incremento di Euro 131 migliaia, passando da Euro 1.277 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 1.408 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011. Tale incremento si manifesta sia nei ricavi derivante dall'*home & office delivery* che sono passati da Euro 904 migliaia a Euro 1.030 migliaia, registrando un incremento di Euro 126 migliaia (+ 13,9%), sia nei ricavi di vendita dei *bools e water cooler* che si sono incrementati di Euro 5 migliaia, da Euro 373 migliaia a Euro 378 migliaia. La crescita dei ricavi dell'*home & office delivery e dei bools e water cooler* è stata determinata principalmente (i) dall'incremento dei prezzi praticato dal Gruppo con riferimento alla vendita di acqua in boccioni a rendere a partire dalle seconda metà dell'esercizio 2010, (ii) dai nuovi clienti acquisiti nel secondo semestre dell'esercizio 2010 e (iii) dai ricavi generati dalla vendita dei boccioni a perdere la cui produzione è iniziata dalla seconda metà dell'esercizio 2010. Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati dalla progressiva sostituzione dei volumi di vendita di acqua in boccioni a rendere con boccioni a perdere.

Altri proventi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce "Altri proventi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**				**Variazione**	
	2011		**2010**		**2010-2009**	
		%		%		%
Rimborso spese di trasporto	74	0,7%	69	0,6%	5	7,2%
Rimborso contributo Conai	164	1,5%	200	1,9%	(36)	(18,0%)
Plusvalenza cessione imm. materiali	116	1,1%	9	0,1%	107	1188,9%
Altri proventi	52	0,5%	26	0,2%	26	100,0%
Totale altri ricavi e proventi	**406**	**3,8%**	**304**	**2,9%**	**102**	**33,6%**

Gli altri proventi si incrementano di Euro 102 migliaia, passando da Euro 304 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 406 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011. Tale incremento è prevalentemente dovuto alla plusvalenza di Euro 116 migliaia realizzata nel corso del primo trimestre 2011 da Nocera Umbra per effetto della cessione di un impianto produttivo (soffiatrice) sostituito alla fine del precedente esercizio. Tale fluttuazione è stata parzialmente compensata dalla diminuzione degli addebiti per il Conai effettuati ai clienti del Gruppo a seguito della riduzione del contributo Conai per tonnellata decisa nella seconda metà dell'esercizio 2010.

Costi per materie prime

I costi per materie prime includono i costi dei fattori produttivi utilizzati nell'attività produttiva (principalmente PET, film termoretraibile, zucchero e tappi). Nella seguente tabella è riportata la voce costi per materie prime per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**2011**		**2010**			
		%		%		%
Variazione delle rimanenze	34	0,3%	1.177	11,5%	(1.143)	(97,1%)
Costi per merci e materie prime	4.729	44,5%	2.971	29,1%	1.758	59,2%
Totale costi per materie prime	**4.763**	**44,8%**	**4.148**	**40,6%**	**615**	**14,8%**

L'incremento in valore assoluto dei costi per materie prime tra il 31 marzo 2011 e il 31 marzo 2010 è dovuto principalmente (i) all'incremento dei volumi di produzione e di vendita e (ii) all'incremento dei costi unitari di acquisto dei principali fattori produttivi (PET, zucchero e aromi) rispetto al primo trimestre 2010.

L'incremento in termini relativi dei costi per materie prime sui ricavi delle vendite è da ricondurre principalmente all'incremento dei costi unitari del PET, dello zucchero e degli aromi iniziato nel corso della seconda metà dell'esercizio 2010 e proseguito nel corso del primo trimestre del 2011 rispetto al primo trimestre dell'esercizio 2010.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dei costi per servizi per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	**2011**		**2010**			
		%		**%**		**%**
Trasporti facchinaggio	1.697	16,0%	1.538	15,1%	159	10,3%
Utenze	538	5,1%	567	5,6%	(29)	(5,1%)
Manutenzioni	78	0,7%	141	1,4%	(63)	(44,7%)
Consulenze	94	0,9%	106	1,0%	(12)	(11,3%)
Pubblicità	27	0,3%	21	0,2%	6	28,6%
Agenti	39	0,4%	16	0,2%	23	143,8%
Assicurazioni	40	0,4%	34	0,3%	6	17,6%
Commissioni bancarie	21	0,2%	20	0,2%	1	5,0%
Note spese	42	0,4%	52	0,5%	(10)	(19,2%)
Pulizia riscaldamento	40	0,4%	26	0,3%	14	53,8%
Altro	410	3,9%	390	3,8%	20	5,1%
Totale costi per servizi	**3.026**	**28,5%**	**2.911**	**28,5%**	**115**	**4,0%**

I costi per servizi registrano un incremento di Euro 115 migliaia passando da Euro 2.911 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 3.026 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011. In percentuale sui ricavi di vendita i costi per servizi risultano essere stabili, pari al 28,5% dei ricavi delle vendite sia nel primo trimestre 2010 e nel primo trimestre 2011.

L'incremento in valore assoluto è per lo più attribuibile agli incrementi dei costi di trasporto e facchinaggio a seguito degli incrementati volumi di produzione e di vendita registrati nel primo trimestre 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, parzialmente compensati dalla riduzione delle utenze e delle manutenzioni sugli impianti produttivi per effetto dei significativi acquisti di cespiti nuovi effettuati nella seconda metà dell'esercizio precedente che hanno richiesto minori interventi manutentivi e minore consumo di forza motrice.

In percentuale sui ricavi di vendita, si registra un incremento dell'incidenza percentuale dei costi di trasporto e facchinaggio sui ricavi di vendita nel primo trimestre 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto (i) dei nuovi clienti acquisiti alla fine dell'esercizio 2010 nel sud Italia a seguito dello sviluppo del settore dei boccioni a perdere, distanti dai luoghi di produzione con una conseguente maggiore incidenza sui costi di trasporto e (ii) del diverso mix dei volumi di vendita registrati nel primo trimestre 2011 rispetto al primo trimestre 2010, caratterizzato da una diminuzione delle vendite di *soft drink e* da un incremento delle vendite di acque minerale naturale la cui incidenza dei costi di trasporto è più elevata.

L'incremento dell'incidenza dei costi di trasporto e facchinaggio sui ricavi di vendita è stata compensata dalla minore incidenza percentuale sui ricavi di vendita dei costi di manutenzione e delle utenze per i motivi sopra descritti.

Costi del personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costo del personale per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

	Trimestre chiuso al 31 marzo				**Variazione**	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**2011**		**2010**			
		%		%		%
Salari e stipendi	979	9,2%	969	9,5%	10	1,0%
Oneri sociali	290	2,7%	297	2,9%	(7)	(2,4%)
Trattamento di fine rapporto	38	0,4%	42	0,4%	(4)	(9,5%)
Compensi agli amministratori	63	0,6%	81	0,8%	(18)	(22,2%)
Altri costi	1	0,0%	-	0,0%	1	100%
Totale costi per il personale	**1.371**	**12,9%**	**1.389**	**13,6%**	**(18)**	**(1,3%)**

Si riporta di seguito il numero medio dei dipendenti al 31 marzo 2011 e 2010:

	Al 31 marzo		**Variazione**
(Numero)	**2011**	**2010**	
Dirigenti	4	4	-
Quadri	2	2	-
Impiegati	34	35	(1)
Operai	71	74	(3)
Apprendisti	3	4	(1)
Numero medio dipendenti	**114**	**119**	**(5)**

Il costo del personale resta sostanzialmente in linea tra il 31 marzo 2010 ed il 31 marzo 2011 passando da Euro 1.389 migliaia a Euro 1.371 migliaia.

L'incidenza del costo del personale sui ricavi passa dal 13,6% del marzo 2010 al 12,9% del marzo 2011, per effetto principalmente della diminuzione del numero medio dei dipendenti e dell'incremento dei ricavi delle vendite che riduce l'incidenza del costo fisso del personale.

Altri Costi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce altri costi per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011		**2010**			
		%		%		%
Affitto uffici e depositi	159	1,5%	148	1,4%	11	7,4%
Leasing operativi di automezzi e macchinari	45	0,4%	64	0,6%	(19)	(29,7%)
Imposte e tasse varie	29	0,3%	45	0,4%	(16)	(35,6%)
Altro	11	0,1%	25	0,2%	(14)	(56,0%)
Totale altri costi	**244**	**2,3%**	**282**	**2,8%**	**(38)**	**(13,5%)**

Gli altri costi registrano una diminuzione di Euro 38 migliaia, passando da Euro 282 migliaia per il primo trimestre 2010 a Euro 244 migliaia per il primo trimestre 2011. L'incidenza degli Altri costi sui ricavi passa dal 2,8% del marzo 2010 al 2,3% del marzo 2011 per effetto principalmente dell'incremento dei ricavi delle vendite.

Ammortamenti

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce ammortamenti per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011		**2010**			
		%		%		%
Immobilizzazioni Immateriali	109	1,0%	71	0,7%	38	53,5%
Immobilizzazioni Materiali	917	8,6%	898	8,8%	19	2,1%
Totale ammortamenti	**1.026**	**9,6%**	**969**	**9,5%**	**57**	**5,9%**

Gli ammortamenti sono passati da Euro 969 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 1.026 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011, registrando un incremento di Euro 57 migliaia. Tale incremento è per lo più attribuibile a nuovi investimenti effettuati dal Gruppo nella seconda metà dell'esercizio 2010 e principalmente relativi alle nuove soffiatrici e alla realizzazione della linea dei boccioni a perdere.

Risultato operativo (EBIT) e EBITDA

Di seguito si riporta il dettaglio del risultato operativo (di seguito anche EBIT) per settore operativo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011		**2010**			
		% sui ricavi di settore		% sui ricavi di settore		%
Acque Minerali Naturali e *soft drink*	931	10,1%	1.205	13,5%	(274)	(22,7%)
Boccioni	(362)	(25,7%)	(484)	(37,9%)	122	(25,2%)
Risultato operativo (EBIT)	**569**	**5,4%**	**721**	**7,1%**	**(152)**	**(21,1%)**

Il risultato operativo del Gruppo passa da Euro 721 migliaia per il primo trimestre 2010 a Euro 569 migliaia per il primo trimestre 2011. L'incidenza sui ricavi delle vendite diminuisce dal 7,1% al 5,4%.

Il risultato operativo del settore delle acque minerali e *soft drink* registra una diminuzione di Euro 274 migliaia passando da Euro 1.205 migliaia per il primo trimestre 2010 a Euro 931 migliaia per il primo

trimestre 2011. L'incidenza del risultato operativo sui ricavi delle vendite passa dal 13,5% per il primo trimestre 2010 al 10,1% per il primo trimestre 2011.

La diminuzione del risultato operativo del settore delle acque minerali e *soft drink* in valore assoluto e in termini percentuali sui ricavi di vendita è prevalentemente ascrivibile alla crescita del costo delle principali materie prime utilizzate dal Gruppo nell'attività produttiva (PET, zucchero e aromi) parzialmente compensata da una riduzione dei costi di forza motrice e dei costi di manutenzione per effetto dei significati investimenti produttivi realizzati dal Gruppo nell'esercizio 2010.

Il risultato operativo del settore dei boccioni migliora dal primo trimestre 2010 al primo trimestre 2011 per Euro 122 migliaia, passando da un valore negativo di Euro 484 migliaia a un valore negativo di Euro 362 migliaia. L'incidenza del risultato operativo sui ricavi delle vendite passa da un valore negativo del 37,9% per il primo trimestre 2010 a un valore negativo del 25,7% per il primo trimestre 2011.

La variazione in valore assoluto dipende principalmente (i) da una crescita dei ricavi del settore a seguito dei nuovi clienti acquisiti nel corso dell'esercizio 2010 e dell'aumento dei prezzi praticato dal Gruppo nelle vendite dei boccioni a rendere e (ii) da un decremento del costo della materia prima per effetto della riduzione nel corso del primo trimestre 2011 delle vendite di accessori e refrigeratori caratterizzati da margini più bassi rispetto all'attività tradizionale di vendita di acqua in boccioni.

Il miglioramento dell'incidenza del risultato operativo dei boccioni sui ricavi della vendite è prevalentemente dovuto (i) alla sopracitata riduzione nel corso del primo trimestre 2011 delle vendite di accessori e refrigeratori caratterizzati da margini più bassi rispetto all'attività tradizionale di vendita di acqua in boccioni e (ii) dall'incremento dei prezzi di vendita dei boccioni a rendere realizzato dalla Società nel corso dell'esercizio 2010. Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati dall'incremento delle vendite registrate nei boccioni a perdere a scapito boccioni a rendere che risultano avere una marginalità minore. Quest'ultimo fenomeno è stato favorito dal fermo della linea dei boccioni a perdere nella seconda metà dell'esercizio 2010 per interventi manutentivi che ha comportato la necessità da parte del Gruppo di offrire ai propri clienti, in luogo dei boccioni a rendere, boccioni a perdere caratterizzati da minori redditività.

La seguente tabella riporta l'EBITDA per settore di attività:

	Trimestre chiuso al 31 marzo				**Variazione**	
	2011		**2010**			
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)		% sui ricavi di settore		% sui ricavi di settore		%
Risultato operativo Acque Minerali Naturali e *soft drink*	931	10,1%	1.205	13,5%	(274)	(22,7%)
Svalutazioni imm.ni materiali Acque Minerali Naturali e *soft drink*	-	-	38	0,4%	(38)	(100,0%)
Ammortamenti Acque Minerali Naturali e *soft drink*	705	7,6%	687	7,7%	18	2,6%
EBITDA Acque Minerali Naturali e *soft drink*	**1.636**	**17,7%**	**1.930**	**21,6%**	**(294)**	**(15,2%)**
Risultato operativo Boccioni	(362)	(25,7%)	(484)	(37,9%)	122	(25,2%)
Ammortamenti Boccioni	321	22,8%	282	22,1%	39	13,8%
EBITDA Boccioni	**(41)**	**(2,9%)**	**(202)**	**(15,8%)**	**161**	**(79,7%)**
Risultato operativo totale (EBITDA)	**1.595**	**15,0%**	**1.728**	**16,9%**	**(133)**	**(7,7%)**

Accantonamento e svalutazioni

La voce accantonamenti e svalutazioni passano da Euro 95 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 40 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 ed accoglie, prevalentemente, l'accantonamento al fondo svalutazione crediti per Euro 30 migliaia e Euro 57 migliaia rispettivamente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e 2010.

Proventi e oneri finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce proventi e oneri finanziari:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	%	2010	%	Variazione	%
Proventi Finanziari diversi	1	100,0%	-	0,0%	1	100,0%
Proventi Finanziari	**1**	**100,0%**	**-**	**0,0%**	**1**	**100,0%**
Interessi passivi mutui	(37)	(0,3%)	(35)	(0,3%)	(2)	5,7%
Interessi passivi conti corrente	(13)	(0,1%)	(6)	(0,1%)	(7)	116,7%
Oneri finanziari su leasing	(26)	(0,2%)	(23)	(0,2%)	(3)	13,0%
Altri oneri finanziari	(42)	(0,4%)	(18)	(0,2%)	(24)	133,3%
Oneri Finanziari	**(118)**	**(1,1%)**	**(82)**	**(0,8%)**	**(36)**	**43,9%**
Totale netto	**(117)**	**(1,1%)**	**(82)**	**(0,8%)**	**(35)**	**42,7%**

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, sono in linea nei periodi esaminati.

Imposte sul reddito

Le imposte, calcolate in base alla stima dell'aliquota fiscale attesa per l'intero esercizio, sono pari a Euro 188 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e a Euro 218 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 e registrano un'incidenza sul risultato prima delle imposte rispettivamente del 41,6% e del 34,1% a seguito del venir meno nel corso del 2011 delle agevolazioni fiscali previste per il 2010 legate al Decreto Legge 78/2009 (Tremonti Ter).

Risultato netto dei trimestre chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Il risultato netto passa da Euro 421 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 264 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 a seguito prevalentemente del citato calo del risultato operativo.

9.2.2 Conti economici consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici consolidati complessivi del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						**Variazioni**		**Variazioni**	
	2010		**2009**		**2008**		**2010-2009**		**2009-2008**	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)		%		%		%		%		%
Ricavi delle vendite	44.118	100,0%	46.912	100,0%	44.128	100,0%	(2.794)	(6,0%)	2.784	6,3%
Altri proventi	1.486	3,4%	900	1,9%	742	1,7%	586	65,1%	158	21,3%
Totale ricavi	**45.604**	**103,4%**	**47.812**	**101,9%**	**44.870**	**101,7%**	**(2.208)**	**(4,6%)**	**2.942**	**6,6%**
Costi per materie prime	(18.041)	(40,9%)	(18.408)	(39,2%)	(19.027)	(43,1%)	367	(2,0%)	619	(3,3%)
Costi per servizi	(11.872)	(26,9%)	(12.170)	(25,9%)	(12.171)	(27,6%)	298	(2,4%)	1	(0,0%)
Costi per il personale	(5.526)	(12,5%)	(5.351)	(11,4%)	(5.104)	(11,6%)	(175)	3,3%	(247)	4,8%
Altri costi	(1.067)	(2,4%)	(1.059)	(2,3%)	(1.125)	(2,5%)	(8)	0,8%	66	(5,9%)
Ammortamenti	(4.361)	(9,9%)	(4.166)	(8,9%)	(4.010)	(9,1%)	(195)	4,7%	(156)	3,9%
Accantonamenti e Svalutazioni	(374)	(0,8%)	(67)	(0,1%)	(68)	(0,2%)	(307)	458%	1	(1,5%)
Totale costi	**(41.241)**	**(93,5%)**	**(41.221)**	**(87,9%)**	**(41.505)**	**(94,1%)**	**(20)**	**0,0%**	**284**	**(0,7%)**
Risultato operativo	**4.363**	**9,9%**	**6.591**	**14,0%**	**3.365**	**7,6%**	**(2.228)**	**(33,8%)**	**3.226**	**95,9%**
Proventi finanziari	98	0,2%	10	0,0%	33	0,1%	88	880,0%	(23)	(69,7%)
Oneri finanziari	(408)	(0,9%)	(594)	(1,3%)	(1.143)	(2,6%)	186	(31,3%)	549	(48,0%)
Risultato prima delle imposte	**4.053**	**9,2%**	**6.007**	**12,8%**	**2.255**	**5,1%**	**(1.954)**	**(32,5%)**	**3.752**	**166,4%**
Imposte	(1.302)	(3,0%)	(1.637)	(3,5%)	(393)	(0,9%)	335	(20,5%)	(1.244)	316,5%
Risultato netto dell'esercizio	**2.751**	**6,2%**	**4.370**	**9,3%**	**1.862**	**4,2%**	**(1.619)**	**(37,0%)**	**2.508**	**134,7%**
Risultato netto attribuibile al Gruppo	2.743	6,2%	4.364	9,3%	1.890	4,3%	(1.621)	(37,1%)	2.474	130,9%
Risultato netto attribuibile alle minoranze	8	0,0%	6	0,0%	(28)	(0,1%)	2	33,3%	34	(121,4%)
Altri componenti del conto economico complessivo										
Utile/(perdita) attuariali su piani pensionistici a benefici definiti al netto del relativo effetto fiscale	(60)	(0,1%)	(4)	0,0%	(17)	(0,0%)	(56)	1400%	13	(76,5%)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	**(60)**	**(0,1%)**	**(4)**	**0,0%**	**(17)**	**(0,0%)**	**(56)**	**1400%**	**13**	**(76,5%)**
Risultato netto complessivo dell'esercizio	**2.691**	**6,1%**	**4.366**	**9,3%**	**1.845**	**4,2%**	**(1.675)**	**(38,4%)**	**2.521**	**136,6%**
Risultato netto complessivo attribuibile al Gruppo	2.683	6,1%	4.360	9,3%	1.873	4,2%	(1.677)	(38,5%)	2.487	133%
Risultato netto complessivo attribuibile alle minoranze	8	0,0%	6	0,0%	(28)	(0,1%)	2	33,3%	34	(121,4%)
Risultato per azione										
Base (euro)	5,49		8,73		3,78					
Diluito (euro)	5,49		8,73		3,78					

Ricavi delle vendite

Per il periodo analizzato, nella seguente tabella viene rappresentata la composizione della voce ricavi delle vendite suddivisa per settore operativo. Viene inoltre fornita, nelle tabelle di seguito allegate, l'indicazione dei ricavi delle vendite suddivisi per marchio *private label* e *brand label* nonché dei principali clienti e del fatturato generato dal Gruppo nei loro confronti.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
	2010		2009		2008		2010-2009		2009-2008	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)		%		%		%		%		%
Acque Minerali Naturali e *soft drink private label*	32.524	73,7%	34.973	74,6%	30.588	69,3%	(2.449)	(7,0%)	4.385	14,3%
Acque Minerali Naturali e *soft drink brand label*	5.069	11,5%	5.452	11,6%	6.888	15,6%	(383)	(7,0%)	(1.436)	(20,8%)
Altro (*)	236	0,5%	229	0,6%	248	0,6%	(63)	(21,1%)	51	0,2
Acque Minerali Naturali e *soft drink*	**37.829**	**85,7%**	**40.724**	**86,8%**	**37.724**	**85,5%**	**(2.895)**	**(7,7%)**	**3.000**	**8,0%**
Boccioni	6.289	14,3%	6.188	13,2%	6.404	14,5%	101	1,6%	(216)	(3,4%)
Ricavi delle vendite	**44.118**	**100%**	**46.912**	**100%**	**44.128**	**100%**	**(2.794)**	**(6,0%)**	**2.784**	**6,3%**

(*) La voce "Altro" include prevalentemente i ricavi derivanti dalla vendita dei materiali di confezionamento.

Si riporta nella tabella di seguito allegato, il dettaglio dei ricavi delle vendite di acque minerali naturali e *soft drink private label* per il triennio esaminato:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
	2010		2009		2008		2010-2009		2009-2008	
		%		%		%		%		%
Acque Minerali Naturali Conad	10.759	24,4%	11.011	23,5%	10.227	23,2%	(252)	(2,3%)	784	7,7%
Soft drink Conad Italia	6.209	14,1%	5.712	12,2%	3.087	7,0%	497	8,7%	2.625	85,0%
Acque minerali e soft drink Conad Italia	**16.968**	**38,5%**	**16.723**	**35,6%**	**13.314**	**30,2%**	**245**	**1,5%**	**3.409**	**25,6%**
Acque Minerale Naturali Coop Italia	14.167	32,1%	16.329	34,8%	16.493	37,4%	(2.162)	(13,2%)	(164)	(1,0%)
Soft drink Coop Italia	1.389	3,1%	1.921	4,1%	778	1,8%	(532)	(27,7%)	1.143	100,0%
Acque minerali e soft drink Coop Italia	**15.556**	**35,3%**	**18.250**	**38,9%**	**17.271**	**39,1%**	**(2.694)**	**(14,8%)**	**979**	**5,7%**
Soft drink altri clienti	-	-	-	-	3	0,0%	-	-	(3)	(100,0%)
Acque Minerali Naturali e *soft drink private label*	**32.524**	**73,7%**	**34.973**	**74,6%**	**30.588**	**69,3%**	**(2.449)**	**(7,0%)**	**4.385**	**14,3%**

Si riporta nella tabella di seguito allegato, il dettaglio dei ricavi delle vendite di acque minerali naturali e *soft drink brand label* per il triennio esaminato:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
	2010		2009		2008		2010-2009		2009-2008	
		%		%		%		%		%
Acque Minerale Naturali *brand label*	4.913	11,1%	5.262	11,2%	6.620	15,0%	(349)	(6,6%)	(1.358)	(20,5%)
Soft drink brand label	156	0,4%	190	0,4%	268	0,6%	(34)	(17,9%)	(78)	(29,1%)
Acque Minerali Naturali e *soft drink brand label*	**5.069**	**11,5%**	**5.452**	**11,6%**	**6.888**	**15,6%**	**(383)**	**(7,0%)**	**(1.436)**	**(20,8%)**

Si riporta nella tabella di seguito allegato, il dettaglio dei ricavi delle vendite di acque in boccioni per il triennio esaminato:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**						**Variazioni**		**Variazioni**	
	2010		**2009**		**2008**		**2010-2009**		**2009-2008**	
		%		%		%		%		%
Boccioni - *Home & Office Delivery*	4.742	10,7%	4.548	9,7%	4.426	10,0%	194	4,3%	122	2,8%
Boccioni - *Bools & Water Cooler*	1.547	3,5%	1.640	3,5%	1.978	4,5%	(93)	(5,7%)	(338)	(17,1%)
Boccioni	**6.289**	**14,3%**	**6.188**	**13,2%**	**6.404**	**14,5%**	**101**	**1,6%**	**(216)**	**(3,4%)**

2010 vs 2009

I ricavi delle vendite del Gruppo registrano un decremento rispetto al precedente esercizio per Euro 2.794 migliaia (-6%), passando da Euro 46.912 migliaia nel 2009 a Euro 44.118 migliaia nel 2010, per effetto dei minori volumi venduti nel periodo. I prezzi di vendita sono rimasti sostanzialmente stabili nel biennio 2009 – 2010 per tutti i clienti del Gruppo ad eccezione di Coop Italia per i quali si è registrata una lieve diminuzione nell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio precedente.

Il decremento dei ricavi ha riguardato il segmento acque minerali naturali e *soft drink* i cui ricavi delle vendite sono diminuiti di Euro 2.895 migliaia (-7,7%), passando da Euro 40.724 migliaia nel 2009 a Euro 37.829 migliaia nel 2010. A seguito della sopra citata diminuzione dei ricavi, il peso percentuale dei ricavi del settore acque minerali naturali e *soft drink* sul totale dei ricavi delle vendite è passato dall'86,8% del 2009 all'85,7% del 2010.

I ricavi di Acque Minerali Naturali e *soft drink private label* registrano una diminuzione di Euro 2.449 migliaia, passando da Euro 34.973 migliaia nel 2009 a Euro 32.524 migliaia nel 2010 per effetto, prevalentemente, della minore domanda registrata da Coop Italia sia per le Acque Minerali Naturali sia per i *soft drink* se confrontata con quello dell'esercizio precedente. Inoltre, nel corso del 2010 (da giugno a novembre) la fornitura di *soft drink* a Coop Italia è stata influenzata dall'interruzione della vendita da parte di Coop Italia di bibite a gusto cola per interventi di modifica della ricetta voluti dal cliente. Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati (i) dall'aumento delle forniture da parte di Nocera Umbra Fonti Storiche a punti vendita Coop Italia localizzati nel centro-sud Italia a partire dall'ultimo trimestre 2010, (ii) dalla sostanziale stabilità dei volumi di vendita delle Acque Minerali Naturali registrati nei confronti di Conad Italia, e (iii) dall'incremento dei volumi di vendita di *soft drink* a Conad Italia che sono passati da Euro 5.712 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 6.209 migliaia per l'esercizio 2010 per effetto delle forti pressioni promozionali esercitate da Conad Italia su tali prodotti e delle maggiori referenze fornite a Conad Italia nell'esercizio 2010 rispetto al 2009.

I ricavi di Acque Minerali Naturali e *soft drink brand label* registrano una diminuzione di Euro 383 migliaia, passando da Euro 5.452 migliaia nel 2009 a Euro 5.069 migliaia nel 2010 per effetto (i) della perdita di alcuni clienti precedentemente serviti dal Gruppo e (ii) del protrarsi della crisi economica che ha comportato una riduzione dei consumi dei prodotti di marca.

I ricavi derivanti dalla vendita di acqua in boccioni registrano un lieve incremento rispetto all'esercizio precedente, passando da Euro 6.188 migliaia a Euro 6.289 migliaia. Tale incremento trova riscontro nella crescita dei ricavi derivanti nell'*home & office delivery* che sono passati da Euro 4.548 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 4.742 migliaia per l'esercizio 2010 per effetto del maggior numero di refrigeratori posizionati presso i clienti dal Gruppo, parzialmente compensato dai ricavi di *bools & water cooler* che sono passati da Euro 1.640 migliaia a Euro 1.547 migliaia per effetto della perdita di alcuni clienti precedentemente serviti. Tale fenomeno è stato, tuttavia, controbilanciato dell'aumento dei prezzi praticato dal Gruppo con riferimento alla vendita di acqua in boccioni a rendere nella seconda metà dell'esercizio 2010.

2009 vs 2008

I ricavi delle vendite del Gruppo registrano un incremento rispetto al precedente esercizio per Euro 2.784 migliaia (+6,3%), passando da Euro 44.128 migliaia nel 2008 a Euro 46.912 migliaia nel 2009, per effetto

principalmente dei maggiori volumi *private label* venduti nel periodo, in un contesto economico caratterizzato da una fase recessiva. I prezzi di vendita sono rimasti sostanzialmente stabili nel biennio 2009 - 2008.

L'incremento dei ricavi è attribuibile al segmento Acque Minerali Naturali e *soft drink* i cui ricavi delle vendite si sono incrementati di Euro 3.000 migliaia (+8,0%), passando da Euro 37.724 migliaia nel 2008 a Euro 40.724 migliaia nel 2009. A seguito del sopra citato incremento dei volumi di vendita, il peso percentuale dei ricavi del settore Acque Minerali Naturali e *soft drink* sul totale dei ricavi è passato dall'85,5% del 2008 all'86,8% del 2009.

I ricavi di Acque Minerali Naturali e *soft drink private label* registrano un incremento di Euro 4.385 migliaia, passando da Euro 30.588 migliaia nel 2008 a Euro 34.973 migliaia nel 2009. L'incremento è prevalentemente attribuibile a:

- ✓ maggior volumi di vendita di acque minerali *private label* a seguito dell'orientamento delle scelte dei consumatori verso prodotti non di marca;
- ✓ maggior domanda di *soft drink private label* registrata nell'esercizio 2009 da Conad. Tale fenomeno è per lo più dipeso dall'accordo di fornitura in esclusiva che il Gruppo ha sottoscritto con Conad Italia in data 28 dicembre 2007 e che ha avuto efficacia per quanto riguarda i *soft drink* nella seconda metà dell'esercizio 2008 e il cui effetto ha pesato per l'intero esercizio 2009;
- ✓ maggiore domanda di acqua minerale *private label* da parte di Conad Italia per effetto delle maggiori attività promozionali svolte da Conad Italia nell'esercizio 2009 rispetto al 2008;
- ✓ incremento dei volumi di vendita a Coop Italia di *soft drink private label* a seguito di nuove referenze e prodotto offerti.

I ricavi di acque minerali e *soft drink brand label* hanno registrato una diminuzione rispetto all'esercizio precedente di Euro 1.436 migliaia (-20,8%) passando da Euro 6.888 migliaia del 2008 ad Euro 5.452 migliaia del 2009 per effetto (i) dei minori volumi di vendita realizzati dal Gruppo a seguito della crisi economica, che ha spinto i consumatori verso prodotti a marchio *private label* e (ii) della perdita di un cliente precedentemente servito dal Gruppo.

I ricavi delle vendite dei Boccioni registrano, complessivamente, una lieve flessione, passando da Euro 6.404 migliaia del 2008 ad Euro 6.188 migliaia del 2009. Tale diminuzione è prevalentemente attribuibile alla perdita di alcuni clienti precedentemente serviti dal Gruppo che hanno comportato una diminuzione dei ricavi *bools & water cooler* di Euro 338 migliaia (da Euro 1.978 migliaia dall'esercizio 2008 a Euro 1.640 migliaia dell'esercizio 2009).

Altri proventi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce "Altri proventi":

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						**Variazioni**		**Variazioni**	
(Migliaia di Euro e percentuale	**2010**		**2009**		**2008**		**2010-2009**		**2009-2008**	
sui ricavi delle vendite)		%		%		%		%		%
Rimborso spese di trasporto	329	0,7%	426	0,9%	594	1,3%	(97)	(23%)	(168)	(28%)
Rimborso contributo Conai	816	1,8%	212	0,5%	102	0,2%	604	285%	110	108%
Altri proventi	341	0,8%	262	0,6%	46	0,1%	79	30%	216	470%
Totale Altri Ricavi e Proventi	**1.486**	**3,4%**	**900**	**1,9%**	**742**	**1,7%**	**586**	**65%**	**158**	**21,3%**

2010 vs 2009

Gli altri proventi includono principalmente i rimborsi su trasporti e rimborsi su contributi ambientali Conai, così come previsto contrattualmente da contratti di fornitura verso alcuni clienti del Gruppo. La voce si è incrementata nel corso del 2010 di Euro 586 migliaia, passando da Euro 900 migliaia nel 2009 a Euro 1.486 migliaia nel 2010 per effetto, principalmente dei maggiori rimborsi Conai ricevuti nel corso del 2010,

rispetto all'esercizio precedente, per effetto dell'accordo stipulato con Coop Italia nel corso del 2010 in base al quale, a fronte di una lieve diminuzione dei prezzi di vendita, è stato riconosciuto al Gruppo il rimborso dei costi sostenuti per il contributo ambientale Conai.

2009 vs 2008

Gli altri proventi includono principalmente i rimborsi su trasporti e rimborsi su contributi ambientali Conai, così come previsto contrattualmente da contratti di fornitura verso alcuni clienti del Gruppo. La voce si è incrementata nel corso del 2009 di Euro 158 migliaia, passando da Euro 742 migliaia nel 2008 a Euro 900 migliaia nel 2009 per effetto, principalmente, (i) dei maggiori indennizzi assicurativi per risarcimento danni ottenuti nell'esercizio 2009 e (ii) dei maggiori rimborsi Conai a seguito dell'aumento del contributo fissato dalle autorità legislative.

Costi per materie prime

I costi per materie prime includono i costi dei fattori produttivi utilizzati nell'attività produttiva (principalmente PET, film termoretraibile, zucchero e tappi). Nella seguente tabella è riportata la voce costi per materie prime per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						**Variazioni**		**Variazioni**	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi	**2010**		**2009**		**2008**		**2010-2009**		**2009-2008**	
delle vendite)		%		%		%		%		%
Variazione delle rimanenze	1.095	2,5%	(1.981)	(4,2%)	402	0,9%	3.076	(155%)	(2.383)	(593%)
Costi per merci e materie prime	16.946	38,4%	20.389	43,5%	18.625	42,2%	(3.443)	(17%)	1.764	9%
Totale costi per materie prime	**18.041**	**40,9%**	**18.408**	**39,2%**	**19.027**	**43,1%**	**(367)**	**(2,0%)**	**(619)**	**(3,3%)**

2010 vs 2009

La voce costi per materie prime (da analizzarsi come totale, inclusivo dell'effetto delle variazioni delle rimanenze) si è ridotta nel corso del 2010 di Euro 367 migliaia (-2,0%), passando da Euro 18.408 migliaia nel 2009 ad Euro 18.041 migliaia nel 2010. L'incidenza dei costi per materie prime rispetto al totale dei ricavi delle vendite è aumentata nel periodo considerato passando dal 39,2% nel 2009 al 40,9% nel 2010.

La riduzione in valore assoluto dei costi di materia prima è principalmente riconducibile ai minori acquisti di materia prima, principalmente PET, effettuati nell'esercizio 2010 rispetto al precedente esercizio a seguito dei minori volumi di produzione e vendita e dell'utilizzo delle scorte accumulate nel precedente esercizio, parzialmente compensata dall'aumento dei prezzi di acquisto registrati nel secondo semestre 2010 del PET e, negli ultimi mesi dell'esercizio 2010, dello zucchero. L'incremento in termini relativi è, invece, attribuibile principalmente all'incremento dei costi unitari di acquisto di zucchero e degli altri ingredienti dei *soft drink* e di materiale di confezionamento e *packaging* nel corso del secondo semestre 2010 rispetto al 2009. Tale incremento è stato parzialmente compensato dall'introduzione, a partire dall'ottobre 2010, della bottiglia in PET da 1500 ml per Acqua Minerale Naturale più leggera rispetto a quella precedentemente utilizzata dal Gruppo.

2009 vs 2008

La voce costi per materie prime (da analizzarsi come totale, inclusivo dell'effetto delle variazioni delle rimanenze) si è ridotta nel corso del 2009 di Euro 619 migliaia (-3,3%), passando da Euro 19.027 migliaia nel 2008 a Euro 18.408 migliaia nel 2009. L'incidenza dei costi per materie prime rispetto al totale dei ricavi delle vendite è diminuito nel periodo considerato passando dal 43,1% nel 2008 al 39,2% nel 2009.

La diminuzione in termini relativi e in valore assoluto dei costi per materie prime è prevalentemente attribuibile alla riduzione del costo di acquisto unitario del PET e degli altri materiali di confezionamento nel corso del 2009 rispetto al 2008 e delle maggiori scorte accumulate a seguito dei favorevoli prezzi di acquisto del PET registrati sul mercato. La riduzione in termini assoluti è stata parzialmente compensata dall'incremento dei volumi di produzione realizzati nell'esercizio 2009 rispetto al 2008 e dei conseguenti volumi di materia prima consumata.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dei costi per servizi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	**2010**	**%**	**2009**	**%**	**2008**	**%**	**2010-2009**	**%**	**2009-2008**	**%**
Trasporti facchinaggio	7.093	16,1%	7.224	15,4%	7.371	16,7%	(131)	(1,8%)	(147)	(2,0%)
Utenze	1.900	4,3%	1.985	4,2%	1.964	4,5%	(85)	(4,3%)	21	1,1%
manutenzioni	1.120	2,5%	1.235	2,6%	1.242	2,8%	(115)	(9,3%)	(7)	(0,6%)
Consulenze	520	1,2%	498	1,1%	403	0,9%	22	4,4%	95	23,6%
Pubblicità	212	0,5%	168	0,4%	216	0,5%	44	26,2%	(48)	(22,2%)
Agenti	187	0,4%	241	0,5%	209	0,5%	(54)	(22,4%)	32	15,3%
Assicurazioni	116	0,3%	78	0,2%	114	0,3%	38	48,7%	(36)	(31,6%)
Commissioni bancarie	93	0,2%	89	0,2%	83	0,2%	4	4,5%	6	7,2%
Note spese	81	0,2%	77	0,2%	106	0,2%	4	5,2%	(29)	(27,4%)
Pulizia riscaldamento	99	0,2%	133	0,3%	177	0,4%	(34)	(25,6%)	(44)	(24,9%)
altro	451	1,0%	442	0,9%	286	0,6%	9	2,0%	156	54,5%
Totale costi per servizi	**11.872**	**26,9%**	**12.170**	**25,9%**	**12.171**	**27,6%**	**(298)**	**(2,4%)**	**(1)**	**(0,0%)**

2010 vs 2009

I costi per servizi hanno registrato un decremento di Euro 298 migliaia, passando da Euro 12.170 migliaia nel 2009 ad Euro 11.872 migliaia nel 2010; in percentuale sui ricavi delle vendite, i costi per servizi passano dal 25,9% del 2009 al 26,9% del 2010 registrando un incremento del 1%.

La variazione in valore assoluto è principalmente riconducibile a (i) riduzione della voce dei trasporti e facchinaggio legata ai minori volumi di produzione e vendita dell'esercizio 2010, (ii) alla riduzione dei costi per utenze (principalmente energia elettrica) a seguito di un livello di produzione più contenuto nel 2010 rispetto al 2009 unito ad una migliore gestione nell'utilizzo dell'energia elettrica sugli impianti di produzione e (iii) alla riduzione dei costi di manutenzioni sugli impianti del Gruppo.

In percentuale sui ricavi di vendita, la fluttuazione è principalmente spiegata dai costi per trasporto la cui incidenza sui ricavi delle vendite passa dal 15,4% del 2009 al 16,1% del 2010, per effetto dell'acquisizione di clienti nel sud Italia principalmente a seguito dello sviluppo del settore dei boccioni a perdere, distanti dai luoghi di produzione con conseguente maggiore incidenza dei costi di trasporto.

2009 vs 2008

La voce è rimasta sostanzialmente in linea in valore assoluto nel biennio 2008 - 2009.

In percentuale sui ricavi delle vendite, i costi per servizi passano dal 27,6% del 2008 al 25,9% del 2009 registrando una diminuzione del 1,7%. Tale riduzione è per lo più attribuibile ai costi di trasporto e facchinaggio, la cui incidenza sui ricavi delle vendite passa dal 16,7% del 2008 al 15,4% del 2009 per effetto della ridefinizione nel 2009 a condizioni più vantaggiose per il Gruppo delle principali tariffe di trasporto applicate dagli autotrasportatori nella consegna dei prodotti finiti ai clienti finali.

Occorre inoltre sottolineare che i costi per servizi accolgono, principalmente, costi non direttamente collegati ai volumi di produzione. Pertanto l'incremento nel bilancio dei ricavi delle vendite ha comportato una riduzione dell'incidenza in termini relativi.

Costi del personale

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce costo del personale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	**2010**		**2009**		**2008**		**2010-2009**		**2009-2008**	
		%		%		%		%		%
Salari e stipendi	3.844	8,7%	3.681	7,8%	3.502	7,9%	163	4,4%	179	5,11%
Oneri sociali	1.209	2,7%	1.151	2,5%	1.128	2,6%	58	5,0%	23	2,04%
Trattamento di fine rapporto	204	0,5%	205	0,4%	209	0,5%	(1)	(0,5%)	(4)	(1,9%)
Compensi agli amministratori	254	0,6%	313	0,7%	263	0,6%	(59)	(18,8%)	50	19,0%
Altri costi	15	0,0%	1	0,0%	2	0,0%	14	1400%	(1)	(50,0%)
Totale costi per il personale	**5.526**	**12,5%**	**5.351**	**11,4%**	**5.104**	**11,6%**	**175**	**3,3%**	**247**	**4,8%**

Si riporta di seguito il numero medio dei dipendenti al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Al 31 dicembre			Variazioni	
(Numero)	**2010**	**2009**	**2008**	**2010-2009**	**2009-2008**
Dirigenti	4	5	7	(1)	(2)
Quadri	2	1	1	1	-
Impiegati	38	35	34	3	1
Operai	77	83	85	(6)	(2)
Apprendisti	4	4	1	-	3
Numero medio dipendenti	**125**	**128**	**128**	**(3)**	**-**

2010 vs 2009

Il costo del personale passa da Euro 5.351 migliaia nel 2009 a Euro 5.526 migliaia nel 2010, registrando un incremento di Euro 175 migliaia (+3,3%) per effetto del maggior ricorso a manodopera stagionale in seguito all'inizio della fornitura a Coop Italia dell'acqua minerale "Angelica" imbottigliata con il marchio *private label* "Angelica- Coop Italia".

L'incidenza del costo del personale sui ricavi è passata tra il 2009 ed il 2010 dall'11,4% nel 2009 al 12,5% nel 2010, per effetto principalmente del decremento dei ricavi delle vendite al quale si contrappone un *trend* sostanzialmente in crescita del costo del lavoro.

2009 vs 2008

Il costo del personale passa da Euro 5.104 migliaia nel 2008 a Euro 5.351 migliaia nel 2009, con un incremento di Euro 247 migliaia (+4,8%), per effetto principalmente del rinnovo del contratto collettivo per i dipendenti del Gruppo, avvenuto nel corso del 2009.

L'incidenza del costo del personale sui ricavi è rimasto sostanzialmente in linea tra il 2008 ed il 2009 attestandosi all'11,6% nel 2008 e all'11,4% nel 2009, per l'effetto contrapposto da una lato dell'incremento di cui sopra e dall'altro dall'incremento delle vendite che, inevitabilmente, riduce l'incidenza dei costi fissi del personale.

Altri Costi

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce altri costi per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	2010	%	2009	%	2008	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Affitto uffici e depositi	656	1,5%	525	1,1%	543	1,2%	131	25,0%	(18)	(3,3%)
Leasing operativi di automezzi	142	0,3%	115	0,2%	126	0,3%	27	23,5%	(11)	(8,7%)
Imposte e tasse varie	85	0,2%	87	0,2%	109	0,2%	(2)	(2,3%)	(22)	(20,2%)
Altro	184	0,4%	332	0,7%	347	0,8%	(148)	(44,6%)	(15,00)	(4,3%)
Totale altri costi	**1.067**	**2,4%**	**1.059**	**2,3%**	**1.125**	**2,5%**	**8**	**0,8%**	**(66)**	**(5,9%)**

2010 vs 2009

La voce altri costi in valore assoluto rimane sostanzialmente stabile nel periodo considerato passando da Euro 1.059 migliaia per il 2009 a Euro 1.067 migliaia per il 2010.

Anche in termini percentuali sulle vendite non si rilevano scostamenti significativi per il biennio analizzato.

2009 vs 2008

La voce altri costi rimane sostanzialmente stabile nel periodo considerato passando da Euro 1.125 migliaia per il 2008 a Euro 1.059 migliaia per il 2009. Anche in termini percentuali sulle vendite non si rilevano scostamenti significativi per il biennio analizzato.

Ammortamenti

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce ammortamenti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	2010	%	2009	%	2008	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Immobilizzazioni Immateriali	387	0,9%	335	0,7%	195	0,4%	52	15,5%	140	71,8%
Immobilizzazioni Materiali	3.974	9,0%	3.831	8,2%	3.815	8,6%	143	3,7%	16	0,4%
Totale ammortamenti	**4.361**	**9,9%**	**4.166**	**8,9%**	**4.010**	**9,1%**	**195**	**4,7%**	**156**	**3,9%**

2010 vs 2009

Gli ammortamenti sono passati da Euro 4.166 migliaia (8,9% dei ricavi) nel 2009 a Euro 4.361 migliaia (9,9% dei ricavi) nel 2010, evidenziando un incremento di Euro 195 migliaia rispetto all'esercizio precedente (4,7%). Tale incremento è principalmente riconducibile all'aumento degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali a seguito degli investimenti in nuovi macchinari e alla realizzazione della linea per boccioni "a perdere".

2009 vs 2008

Gli ammortamenti sono passati da Euro 4.010 migliaia (9,1% dei ricavi) nel 2008 a Euro 4.166 migliaia (8,9% dei ricavi) nel 2009, evidenziando un incremento di Euro 156 migliaia rispetto all'esercizio precedente (3,9%). Tale incremento è principalmente riconducibile all'aumento degli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali a seguito dei rilevanti investimenti sostenuti nella seconda metà dell'esercizio 2008 e, non ripetuti nell'esercizio 2009, relativi all'acquisizione dei diritti di esclusiva per la fornitura di acque minerali e *soft drink private label* il cui ammortamento ha pesato per l'intero esercizio 2009.

Accantonamenti e svalutazioni

2010 vs 2009

La voce accantonamenti e svalutazioni si è incrementata di Euro 307 migliaia nel corso del 2010 passando da Euro 67 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 374 migliaia per l'esercizio 2010. Tale fluttuazione è prevalentemente dovuta alle svalutazioni di pallet effettuate nell'esercizio 2010, per Euro 150 migliaia, e alle maggiori svalutazioni dei crediti commerciali, che sono passate da Euro 67 migliaia a Euro 184 migliaia.

2009 vs 2008

La voce non presenta significative variazioni nel biennio considerato.

Risultato operativo (EBIT) e EBITDA

Di seguito si riporta il dettaglio del risultato operativo (di seguito anche EBIT) per settore operativo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						**Variazioni**		**Variazioni**	
	2010		**2009**		**2008**		**2010-2009**		**2009-2008**	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)		% sui ricavi di settore		% sui ricavi di settore		% sui ricavi di settore		%		%
Acque Minerali Naturali e *soft drink*	5.147	13,6%	6.382	15,7%	3.358	8,9%	(1.235)	(19,4%)	3.024	90,1%
Boccioni	(784)	(12,5%)	209	3,4%	7	0,1%	(993)	(475,1%)	202	2885,7%
Risultato operativo (EBIT)	**4.363**	**9,9%**	**6.591**	**14,0%**	**3.365**	**7,6%**	**(2.228)**	**(33,8%)**	**3.226**	**95,9%**

2010 vs 2009

Il risultato operativo del Gruppo passa da Euro 6.591 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 4.363 migliaia per l'esercizio 2010. L'incidenza sui ricavi delle vendite diminuisce dal 14,0% al 9,9% nel biennio analizzato.

Il risultato operativo del settore Acque Minerali Naturali e *soft drink* si riduce dal 2009 al 2010 passando da Euro 6.382 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 5.147 migliaia per l'esercizio 2010 per effetto prevalentemente di:

- riduzione dei volumi di vendita di acque minerali e *soft drink* nell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio 2009 a seguito della minore domanda registrata da alcuni clienti della distribuzione moderna, prevalentemente Coop Italia;
- incremento del costo di acquisto delle principali materie prime utilizzate nella produzione nel secondo semestre 2010 (PET e zucchero).

L'incidenza percentuale del risultato operativo del settore Acque minerali *soft drink* sulle vendite del settore in esame passa dal 15,7% dell'esercizio 2009 al 13,6% dell'esercizio 2010 per effetto prevalentemente della maggiore incidenza dei costi di produzione sui ricavi di settore a seguito del sopra citato incremento del costo di acquisto dei principali fattori produttivi.

Il risultato operativo del settore Boccioni si riduce dal 2009 al 2010 passando da un valore positivo di Euro 209 migliaia per l'esercizio 2009 a un risultato negativo di Euro 784 migliaia per l'esercizio 2010 per effetto prevalentemente:

- del fermo della linea di imbottigliamento della linea dei boccioni a rendere per l'effettuazione di interventi di manutenzione nel corso dell'ultimo trimestre dell'anno che ha comportato la necessità da parte del Gruppo di offrire ai propri clienti, in luogo dei boccioni a rendere, boccioni a perdere caratterizzati da minore redditività;

- dei ridotti prezzi praticati dal Gruppo nella vendita dei boccioni a perdere al fine di acquisire quote di mercato e nuovi clienti;

- dei ridotti volumi di produzione e vendita dei boccioni a perdere anche a seguito del completamento del nuovo impianto di produzione dei boccioni a perdere a ridosso dell'inizio della stagione estiva;

- dei maggiori ammortamenti per effetto del nuovo impianto di produzione dei boccioni a perdere;

- dell'incremento dei costi delle materie prime (principalmente PET), a causa dell'incremento dei boccioni a perdere venduti.

Tale fenomeno è stato parzialmente compensato dall'incremento dei prezzi di vendita operato nella vendita dei boccioni a rendere e dell'acquisizione di nuovi clienti, prevalentemente nel sud Italia.

2009 vs 2008

Il risultato operativo del Gruppo passa da Euro 3.365 migliaia per l'esercizio 2008 a Euro 6.591 migliaia per l'esercizio 2009. L'incidenza sui ricavi delle vendite si incrementa dal 7,6% al 14,0% nel biennio analizzato.

Il risultato operativo del settore Acque minerali e *soft drink* si incrementa nel biennio passando da Euro 3.358 migliaia per l'esercizio 2008 a Euro 6.382 migliaia per l'esercizio 2009 per effetto prevalentemente di:

- aumento dei volumi di vendita di acque minerali e *soft drink* nell'esercizio 2009 rispetto all'esercizio 2008 per effetto (i) della maggior domanda di acqua in bottiglia *private label* e (ii) dell'incremento della domanda dei *soft drink private label* registrata nell'esercizio 2009 prevalentemente da Conad Italia per effetto dei contratti di fornitura in esclusiva siglati dal Gruppo con Conad Italia che hanno avuto efficacia nella seconda metà dell'esercizio 2008 e il cui effetto ha pesato per l'intero esercizio 2009;

- riduzione del costo di acquisto delle principali materie prime utilizzate nella produzione (principalmente PET e zucchero) nell'esercizio 2009 rispetto al 2008;

- riduzione dei costi di trasporto unitario a seguito della ridefinizione degli accordi contrattuali con i principali trasportatori utilizzati dal Gruppo.

L'incidenza percentuale del risultato operativo del settore Acque minerali *soft drink* sulle vendite del settore in esame passa dal 8,9% dell'esercizio 2008 al 15,7% dell'esercizio 2009 per effetto prevalentemente (i) della minore incidenza dei costi di produzione sui ricavi di settore, a seguito della sopraccitata riduzione del prezzo dei principali fattori produttivi (PET e zucchero) nell'esercizio 2009 e (ii) della riduzione dei costi di trasporto unitario a seguito della ridefinizione degli accordi contrattuali con i principali trasportatori utilizzati dal Gruppo.

Il risultato operativo del settore Boccioni passa da Euro 7 migliaia a Euro 209 migliaia per effetto principalmente della diminuzione degli ammortamenti registrati nell'esercizio 2009 rispetto al 2008.

Le considerazioni sopra esposte hanno conseguentemente determinato un impatto positivo in termini relativi sul risultato operativo rispetto ai ricavi totali delle vendite nel biennio considerato.

La seguente tabella riporta l'EBITDA per settore di attività:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
	2010		2009		2008		2010-2009		2009-2008	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)		% sui ricavi di settore		% sui ricavi di settore		% sui ricavi di settore		%		%
Risultato operativo Acque Minerali Naturali e *soft drink*	5.147	13,6%	6.382	15,7%	3.358	8,9%	(1.235)	(19,4%)	3.024	90,1%
Svalutazioni imm.ni materiali Acque Minerali Naturali e *soft drink*	150	0,4%	-	-	-	-	150	100%	-	-
Ammortamenti Acque Minerali Naturali e *soft drink*	2.977	7,9%	2.987	7,3%	2.552	6,8%	(10)	(0,3%)	435	17,0%
EBITDA Acque Minerali Naturali e *soft drink*	**8.274**	**21,9%**	**9.369**	**23,0%**	**5.910**	**15,7%**	**(1.095)**	**(11,7%)**	**3.459**	58,5%
Risultato operativo Boccioni	(784)	(12,5%)	209	3,4%	7	0,1%	(993)	(475,1%)	202	2885,7%
Ammortamenti Boccioni	1.384	22,0%	1.179	19,1%	1.458	22,8%	205	17,4%	(279)	(19,1%)
EBITDA Boccioni	**600**	**9,5%**	**1.388**	**22,4%**	**1.465**	**22,9%**	**(788)**	**(56,8%)**	**(77)**	**(5,3%)**
Risultato operativo totale (EBITDA)	**8.874**	**20,1%**	**10.757**	**22,9%**	**7.375**	**16,7%**	**(1.883)**	**(17,5%)**	**3.382**	**45,9%**

Proventi e oneri finanziari

Nella seguente tabella è riportata la composizione della voce proventi e oneri finanziari:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazioni		Variazioni	
(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi delle vendite)	2010		2009		2008		2010-2009		2009-2008	
		%		%		%		%		%
Proventi Finanziari diversi	98	0,2%	10	0,0%	33	0,1%	88	880,0%	(23)	(69,7%)
Proventi Finanziari	**98**	**0,2%**	**10**	**0,0%**	**33**	**0,1%**	**88**	**880,0%**	**(23)**	**(69,7%)**
Interessi passivi mutui	(168)	(0,4%)	(315)	0,7%	(629)	1,4%	147	(46,7%)	314	(49,9%)
Interessi passivi conti corrente	(39)	(0,1%)	(103)	0,2%	(282)	0,6%	64	(62,1%)	179	(63,5%)
Oneri finanziari su leasing	(124)	(0,3%)	(108)	0,2%	(150)	0,3%	(16)	0,1	42	(28,0%)
Altri oneri finanziari	(77)	(0,2%)	(68)	0,1%	(82)	0,2%	(9)	13,24%	14	(17,1%)
Oneri Finanziari	**(408)**	**(0,9%)**	**(594)**	**1,3%**	**(1.143)**	**2,6%**	**186**	**(31,3%)**	**549**	**(48,0%)**
Totale	**(310)**	**(0,7%)**	**(584)**	**1,2%**	**(1.110)**	**2,5%**	**274**	**(46,9%)**	**526**	**(47,4%)**

2010 vs 2009

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, diminuiscono di Euro 274 migliaia, passando da Euro 584 migliaia nell'esercizio 2009 a Euro 310 migliaia nell'esercizio 2010. La fluttuazione è riconducibile principalmente alla riduzione dell'indebitamento finanziario per finanziamenti bancari passivi a lungo termine nel corso del 2010 rispetto al precedente esercizio, unito alla rilevazione tra i proventi finanziari di Euro 92 migliaia per utili su cambi.

2009 vs 2008

Gli oneri finanziari, al netto dei proventi, diminuiscono di Euro 526 migliaia, passando da Euro 1.110 migliaia nell'esercizio 2008 a Euro 584 migliaia nell'esercizio 2009. La fluttuazione è riconducibile principalmente alla riduzione dell'indebitamento finanziario netto medio nel biennio, che è passato da Euro 17.754 al 31 dicembre 2008 a Euro 9.984 migliaia al 31 dicembre 2009.

Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione dell'aliquota d'imposta Ires ed Irap teorica con quella effettiva per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010**			**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009**			**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008**		
	Importo	Aliquota	Imposta	Importo	Aliquota	Imposta	Importo	Aliquota	Imposta
Utile prima delle imposte (aliquota teorica)	**4.053**	**27,5%**	**1.115**	**6.007**	**27,5%**	**1.652**	**2.255**	**27,5%**	**620**
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica									
Costi aziendali indeducibili	23	0,2%	6	45	0,2%	12	24	0,3%	7
Noleggi per auto indeducibili	28	0,2%	8	12	0,1%	3	55	0,7%	15
Imposte comunali ed altre differenze permanenti	142	1,0%	39	75	0,3%	21	298	3,6%	82
Agevolazioni per "*Tremonti Ter"*	(804)	(5,5%)	(221)	(161)	(0,7%)	(44)	-	0,0%	-
Minusvalenza da cessione di cespiti	-	-	-	26	0,1%	7	-	0,0%	-
Rilascio per eccedenza del fondo svalutazione crediti	-	-	-	(142)	(0,7%)	(39)	-	0,0%	-
Effetto allineamento ammortamenti civilisti e fiscali	-	-	-	-	0,0%	-	(1.498)	(18,3%)	(412)
Utilizzo perdite fiscali pregresse	-	-	-	(1.396)	(6,4%)	(384)	(684)	(8,3%)	(188)
Totale variazioni in diminuzione Ires	**(611)**		**(168)**	**(1.541)**		**(424)**	**(1.805)**		**(496)**
Irap 3.9%		**8,8%**	**355**		**6,8%**	**409**		**11,9%**	**269**
Aliquota Effettiva		**32,2%**	**1.302**		**27,3%**	**1.637**		**17,4%**	**393**

2010 vs 2009

L'aliquota effettiva delle imposte Ires ed Irap ("*tax rate*") passa dal 27,3% dell'esercizio 2009 al 32,2% dell'esercizio 2010. Tale fluttuazione è prevalentemente determinata (i) dall'utilizzo nel precedente esercizio di perdite fiscali pregresse, per le quali non erano state precedentemente stanziate le relativa imposte anticipate, (ii) dalla maggiore incidenza dell'IRAP sull'utile prima delle imposte a seguito del calo di quest'ultimo nell'esercizio 2010 rispetto al 2009. Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati dal maggior utilizzo delle agevolazioni fiscali concesse dal Decreto Legge 78/2009 (Tremonti-ter) che ha previsto la possibilità di dedurre parte degli acquisti di specifici impianti e macchinari.

2009 vs 2008

L'aliquota effettiva delle imposte Ires ed Irap ("*tax rate*") passa dal 17,4% dell'esercizio 2008 al 27,3% dell'esercizio 2009. Tale fluttuazione è prevalentemente determinata dal rilascio nell'esercizio 2008 di Euro 412 migliaia della passività per imposte differite per effetto dell'opzione esercitata dalla Società nel medesimo esercizio di riallineare i valori civili con i valori fiscali delle immobilizzazioni materiali, così come previsto dal Decreto Legge 185/2008 in vigore all'epoca.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2008 e 2009 sono state utilizzate perdite fiscali pregresse per le quali non erano state iscritte le relative imposte anticipate per un ammontare rispettivamente di Euro 684 migliaia e Euro 1.396 migliaia che hanno determinato una riduzione dell'aliquota effettiva del Gruppo rispetto a quella teorica.

Risultato netto dell'esercizio

Il risultato netto dell'esercizio passa da Euro 1.862 migliaia per l'esercizio 2008 a Euro 4.370 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 2.751 migliaia per l'esercizio 2010 a seguito dei fenomeni descritte nei paragrafi precedenti.

9.2.3 Politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Fatto salvo quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 4 (Fattori di Rischio) del Prospetto Informativo, non si evidenziano effetti sostanziali sull'attività dell'Emittente derivanti da politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica.

10 RISORSE FINANZIARIE

Nel presente Capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, nonché dei flussi di cassa per i periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Le informazioni finanziarie ed economiche incluse nel presente capitolo sono state estratte dai seguenti documenti:

- dal bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 18 maggio 2011 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 19 maggio 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1);

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2011 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione rispettivamente in data 25 marzo 2011, con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, e in data 23 marzo 2011, con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2).

10.1 Risorse finanziarie del Gruppo

Di seguito si riporta l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento CE 809/2004:

		Al 31 marzo	**Al 31 dicembre**		
	(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
A.	Disponibilità Liquide	(5.641)	(3.446)	(3.277)	(2.535)
B.	Altre Disponibilità Liquide	-	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D.	**Liquidità (A)+(B)+ (C)**	**(5.641)**	**(3.446)**	**(3.277)**	**(2.535)**
E.	**Crediti finanziari**	**-**	**-**	**-**	**-**
F.	Debiti bancari correnti	2.163	3.491	11	3.908
G.	Parte corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	1.632	1.642	1.609	1.455
H.	Altri debiti finanziari correnti	2.239	2.291	1.950	4.190
I.	**Debiti ed altre passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)**	**6.034**	**7.424**	**3.570**	**9.553**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)**	**393**	**3.978**	**293**	**7.018**
K.	Parte non corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	5.889	6.088	7.713	8.888
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M.	Altri debiti finanziari non correnti	2.349	2.601	1.978	1.848
N.	**Debiti ed altre passività finanziarie non correnti (K) + (L) + (M)**	**8.238**	**8.689**	**9.691**	**10.736**
O.	**Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)**	**8.631**	**12.667**	**9.984**	**17.754**

Di seguito sono descritte le principali voci che compongono l'Indebitamento Finanziario Netto al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010.

A. Disponibilità liquide

Rappresentano le temporanee eccedenze di liquidità giacenti presso le casse o sui conti correnti bancari delle società del Gruppo.

F. Debiti bancari correnti

Di seguito si riporta la composizione dei debiti bancari correnti nel periodo analizzato:

(Migliaia di Euro)		Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
Descrizione	**Società**	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Hot Money	SEM	-	-	-	500
Hot Money	Nocera Umbra	-	-	-	500
Anticipazioni in c/c salvo buon fine	SEM e altre società del Gruppo	2.163	3.491	11	2.908
Debiti bancari correnti		**2.163**	**3.491**	**11**	**3.908**

I debiti bancari correnti passano da Euro 3.908 migliaia per l'esercizio 2008 a Euro 11 migliaia per l'esercizio 2009, a Euro 3.491 migliaia nell'esercizio 2010 e a Euro 2.163 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011.

La riduzione dei debiti bancari correnti rispetto al 31 dicembre 2010 per Euro 1.328 migliaia è prevalentemente dovuta a un allungamento dei tempi medi di pagamento dei fornitori del Gruppo.

L'incremento dei debiti bancari correnti nell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio 2009 è motivato, principalmente da un peggioramento dei flussi di cassa della gestione operativa del Gruppo a causa dei volumi di produzione e vendita più contenuti rispetto all'esercizio precedente e alla regolazione alla fine dell'esercizio 2010 di significative posizioni aperte verso fornitori commerciali.

La riduzione dei debiti bancari correnti nell'esercizio 2009 rispetto al precedente esercizio (*hot money* e anticipazioni in c/c salvo buon fine) dipende prevalentemente da un miglioramento dei flussi finanziari generati dalla gestione operativa del Gruppo nel corso del 2009 che hanno permesso di limitare il ricorso all'indebitamento bancario a breve termine.

G e K. Parte corrente e non corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine

Di seguito si riportano i dettagli della voce in oggetto e le principali caratteristiche di ciascun finanziamento in essere al 31 marzo 2011, al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

							Tasso di interesse	
	Società	**Valuta**	**Importo iniziale (Migliaia di Euro)**	**Anno di accensione del debito**	**Anno di scadenza del debito**	**Tassi**		**Base (valore al 31.03.11)**
Banca Pop. Di Verona	N. Samicer	Euro	300	2006	2011	Euribor a 3 mesi + spread 0,75		2,0%
Banca Nazionale del Lavoro	N. Samicer	Euro	275	2006	2010	Euribor a 3 mesi + spread 1,60		2,8%
Banca Agricola Mantovana	N. Samicer	Euro	1.830	2006	2017	Euribor a 3 mesi + spread 0,80		2,0%
Unicredit Banca d'impresa	N. Samicer	Euro	800	2008	2014	Euribor a 3 mesi + spread 1,5		2,7%
Unicredit Banca d'impresa	Nocera U.	Euro	3.000	2007	2018	Euribor a 3 mesi + spread 0,80		2,0%
Unicredit Banca d'impresa	Sem	Euro	4.000	2007	2018	Euribor a 3 mesi + spread 0,80		2,0%
Unicredit Banca d'impresa	Water Time	Euro	2.000	2005-2009 (*)	2012	Euribor a 6 mesi + spread 1,1		2,7%

(*) Tale finanziamento è stato originariamente erogato nell'esercizio 2005 per Euro 700 migliaia e successivamente integrato nell'esercizio 2009 per Euro 1.300 migliaia.

Nel corso dell'esercizio 2009, una parte del finanziamento erogato da Banca Agricola Mantovana per un importo di Euro 1.149 migliaia è stato oggetto di alienazione a seguito del perfezionamento dell'operazione di scissione del patrimonio immobiliare di Nuova S.A.MI.CER. e del relativo debito finanziario, a una società beneficiaria di nuova costituzione (Nuova S.A.MI.CER. Immobiliare S.r.l.) e della sua successiva alienazione a un soggetto terzo (Cfr Sezione Prima Capitolo 20, Paragrafo 2.1 del Prospetto). La parte rimanente del debito verso Banca Agricola Mantovana è stata rimborsata dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2009.

Successivamente a tale operazione, l'acquirente ha concesso in locazione a Nuova S.A.MI.CER. l'immobile oggetto della sopra citata scissione per un periodo di nove anni, rinnovabili per ulteriori nove. In considerazione della specificità dell'immobile oggetto di locazione, il Gruppo ha considerato tale contratto come un contratto di locazione finanziaria, rilevando pertanto il relativo debito finanziario per un importo di Euro 770 migliaia al 31 dicembre 2009, di Euro 739 migliaia al 31 dicembre 2010 e di Euro 730 migliaia al 31 marzo 2011.

Nella tabella seguente è rappresentato il debito residuo al 31 marzo 2011, 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 dei finanziamenti del Gruppo:

		Scadenze al 31 marzo 2011						
(Migliaia di Euro)	**Società**	**Debito residuo al 31 marzo 2011**	**Entro 1 anno**	**Da 1 a 5 anni**	**Oltre i 5 anni**	**Debito residuo al 31 dicembre 2010**	**Debito residuo al 31 dicembre 2009**	**Debito residuo al 31 dicembre 2008**
Banca Pop. Di Verona	N. Samicer	17	17	-	-	33	97	159
Banca Nazionale del Lavoro	N. Samicer	-	-	-	-	-	69	138
Banca Agricola Mantovana	N. Samicer	-	-	-	-	-	-	1.689
Unicredit Banca d'impresa	N. Samicer	768	144	624	-	800	800	800
Unicredit Banca d'impresa	Nocera U.	2.364	283	1.217	864	2.433	2.687	2.939
Unicredit Banca d'impresa	SEM	3.150	375	1.623	1.152	3.242	3.669	3.918
Unicredit Banca d'impresa	Water Time	1.222	813	409	-	1.222	2.000	700
Totale finanziamenti bancari a medio-lungo termine		**7.521**	**1.632**	**3.873**	**2.016**	**7.730**	**9.322**	**10.343**

Si rileva che i sopra citati contratti di finanziamento non prevedono il rispetto di alcun parametro finanziario specifico (*financial covenants*).

Con riferimento ai finanziamenti in essere al 31 marzo 2011, si rileva inoltre che:

- il finanziamento concesso da Unicredit Banca d'Impresa a Nocera Umbra nell'esercizio 2007 è garantito da ipoteca di primo grado per un importo di Euro 6.000 migliaia sul fabbricato industriale della società;
- il finanziamento concesso da Unicredit Banca d'Impresa nel 2007 a SEM per l'importo iniziale di Euro 4.000 migliaia è garantito da ipoteca di primo grado per un valore di Euro 8.000 migliaia sugli immobili industriali di proprietà della Società.

Gli altri finanziamenti del Gruppo non sono assistiti da garanzie specifiche a favore dell'ente finanziatore.

H e M. Altri debiti finanziari correnti e non correnti

Per il periodo analizzato, la voce altri debiti finanziari correnti e non correnti risulta essere così composta:

(Migliaia di Euro)	**31 marzo 2011**	**31 dicembre 2010**	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
Primo finanziamento Gest.Im.	1.159	1.168	1.177	2.695
Secondo finanziamento Gest.Im.	-	-	-	434
Debiti verso società di leasing	1.080	1.123	773	1.061
Altri debiti finanziati correnti	**2.239**	**2.291**	**1.950**	**4.190**
Primo finanziamento Gest.Im.	-	-	-	-
Secondo finanziamento Gest.Im.	-	-	-	-
Debiti verso società di leasing	2.349	2.601	1.978	1.848
Altri debiti finanziari non correnti	**2.349**	**2.601**	**1.978**	**1.848**

I finanziamenti erogati dal socio Gest.Im. a favore del Gruppo hanno le seguenti caratteristiche:

- il primo finanziamento è stato concesso per un importo originario di Euro 2.816 migliaia erogato per Euro 775 migliaia nel luglio 2002 e Euro 2.041 migliaia nel dicembre 2006 da rimborsarsi entro la data del 31 dicembre 2015 ovvero anche in data antecedente a discrezione della società beneficiaria. L'interesse applicato per l'esercizio 2010 e per il primo trimestre 2011 è pari all'1%;

- il secondo finanziamento è stato concesso per un importo originario di Euro 4.650 migliaia nel dicembre 2004, con scadenza nell'esercizio 2009, e risulta essere infruttifero.

I debiti finanziari verso le società di *leasing* registrano un incremento nel corso dell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio 2009 per effetto dell'acquisizione in *leasing* finanziario di nuovi macchinari destinati alla produzione dei boccioni a perdere per un ammontare di Euro 1.131 migliaia e di nuove soffiatrici destinate alla produzione delle bottiglie in PET per un ammontare di Euro 1.120 migliaia, parzialmente compensati dalla scadenza di alcuni contratti di *leasing* finanziario, relativi a etichettatrici e altri impianti di produzione.

Di seguito si riporta il dettaglio delle scadenze degli altri debiti finanziari del Gruppo:

	Al 31 marzo 2011		**Al 31 dicembre**	
(Migliaia di Euro)		**2010**	**2009**	**2008**
Entro 1 anno	2.239	2.291	1.950	4.190
Da 2 a 5 anni	1.801	2.042	1.380	1.832
Oltre 5 anni	548	559	598	16
Totale altri debiti finanziari	**4.588**	**4.892**	**3.928**	**6.038**

10.2 Flussi di cassa del Gruppo

10.2.1 Flussi di cassa rilevati nei periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**
A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	4.280	(2.910)
B) Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento	(170)	(367)
C) Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento	(587)	(524)
Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	**3.523**	**(3.801)**
Disponibilità liquide iniziali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	(45)	3.266
Cassa ed altre disponibilità liquide nette alla fine del periodo	**3.478**	**(535)**

Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa

La tabella di seguito allegata dettaglia i principali flussi di cassa della gestione operativa per gli esercizi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**
Flusso di cassa generato dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto, della variazione delle attività e passività non correnti, delle imposte pagate, dei dividendi distribuiti e dei benefici a dipendenti pagati nell'esercizio	1.390	1.681
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	2.156	(1.358)
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali	1.359	(4.232)
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(669)	1.177
(Incremento)/Decremento delle attività correnti e non correnti	(237)	(611)
Incremento/(Decremento) delle passività correnti e non correnti	298	1.079
Incremento / (Decremento) benefici dipendenti	(17)	(46)
Imposte pagate	-	-
Dividenti distribuiti	-	(600)
A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	**4.280**	**(2.910)**

La gestione operativa presenta un incremento in termini di generazione di liquidità passando da un valore negativo di Euro 2.910 migliaia per il 31 marzo 2010 a un valore positivo Euro 4.280 migliaia per il 31 marzo 2011. Tale fluttuazione dipende, prevalentemente:

- dall'incremento dei flussi di cassa dei crediti commerciali per Euro 3.514 migliaia (da un valore negativo 1.358 migliaia al 31 marzo 2010 ad un valore positivo di Euro 2.156 migliaia al 31 marzo 2011) a seguito dell'operazione effettuata dal Gruppo in data 28 marzo 2011 avente ad oggetto la cessione pro soluto a Emilia Romagna Factor S.p.A. di crediti commerciali verso Conad Italia per Euro 3.711 migliaia che ha contribuito a migliorare la posizione finanziaria dal Gruppo; e

- dal minor assorbimento di liquidità flussi generato dalla variazione dei debiti commerciali rispetto al primo trimestre 2010 (da un valore negativo di Euro 4.232 migliaia al 31 marzo 2010 a un valore positivo di Euro 1.359 migliaia al 31 marzo 2011) per un allungamento nei giorni medi di pagamento ai fornitori da parte del Gruppo.

Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati da:

- da una riduzione dei flussi di cassa generati dalla gestione ordinaria per Euro 291 migliaia per effetto del peggioramento dei risultati dal Gruppo come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1;

- dal maggior assorbimento di cassa generato dalle rimanenze, principalmente per effetto di acconti pagati dal Gruppo su future forniture di PET Euro 703 migliaia;

- dalla minor generazione di cassa da passività correnti e non correnti.

Si rileva, inoltre, che il flusso di cassa dell'attività operativa risente negativamente per il primo trimestre 2010 della distribuzione di dividendi per Euro 600 migliaia.

In aggregato, la gestione del Capitale Circolante Netto Operativo, così come definito nella Sezione Prima Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Prospetto, ha determinato una generazione di cassa di Euro 2.846 migliaia per il primo trimestre 2011 e un assorbimento di cassa di Euro 4.413 migliaia per il primo trimestre 2010.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento

La tabella di seguito allegata riepiloga i flussi di cassa dell'attività d'investimento per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	
	2011	**2010**
Acquisizioni di immobili, impianti e macchinari	(229)	(382)
Acquisizioni di immobilizzazioni immateriali	(361)	(40)
Disinvestimenti in immobili impianti e macchinari	391	19
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	29	36
B) Flusso di cassa dell'attività di investimento	**(170)**	**(367)**

Il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento si riduce di Euro 197 migliaia, passando da Euro 367 migliaia del 31 marzo 2010 a Euro 170 migliaia del 31 marzo 2011. La variazione dei flussi di cassa nel periodo analizzato è principalmente riconducibile a:

- decremento negli investimenti in immobilizzazioni materiali di Euro 153 migliaia dopo i significativi investimenti sostenuti nell'esercizio 2010 principalmente relativi a nuove soffiatrici e alla linea dei boccioni a perdere, non ripetuti nel primo trimestre 2011; e a
- maggiori disinvestimenti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente per effetto della cessione nel corso del primo trimestre 2011 di una soffiatrice.

Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati dai maggiori investimenti in immobilizzazioni immateriali, principalmente relativi, per il primo trimestre 2011 a nuovi contratti pluriennali di locazione dei refrigeratori e di vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 197 migliaia e al nuovo software gestionale in corso di implementazione da parte del Gruppo per Euro 100 migliaia.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento

La tabella a seguito riepiloga i flussi di cassa dell'attività di finanziamento per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	
	2011	**2010**
Accensione di nuovi finanziamenti	-	-
Rimborsi di finanziamenti	(209)	(238)
Rimborsi rate di leasing finanziari	(295)	(197)
Oneri finanziari pagati	(83)	(89)
C) Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	**(587)**	**(524)**

L'attività di finanziamento presenta un incremento in termini di assorbimento di cassa di Euro 63 migliaia passando da un valore negativo di Euro 524 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a un valore negativo di Euro 587 per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011. Tale fluttuazione è principalmente riconducibile ai maggiori rimborsi di rate per leasing da parte del Gruppo (Euro 197 nell'esercizio 2010 ed Euro 295 migliaia nell'esercizio 2011) a seguito delle significative accensioni di leasing finanziari nella seconda metà dell'esercizio 2010, prevalentemente relativi alla linea dei boccioni a perdere e a nuove soffiatrici.

10.2.2 Flussi di cassa rilevati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella seguente tabella viene riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	2.170	10.506	6.163
B) Flusso di cassa derivante dall'attività di investimento	(2.289)	(2.130)	(2.996)
C) Flusso di cassa derivante dall'attività di finanziamento	(3.192)	(3.737)	(3.718)
Flusso di cassa netto del periodo (A+B+C)	**(3.311)**	**4.639**	**(551)**
Disponibilità liquide iniziali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	3.266	(1.373)	(822)
Cassa ed altre disponibilità liquide nette alla fine del periodo	**(45)**	**3.266**	**(1.373)**

Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa

La tabella di seguito allegata dettaglia i principali flussi di cassa della gestione operativa per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Flusso di cassa generato dell'attività operativa prima delle variazioni del capitale circolante netto, della variazione delle attività e passività non correnti, delle imposte pagate, dei dividendi distribuiti e dei benefici a dipendenti pagati nell'esercizio	8.671	10.213	6.312
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	(736)	132	(583)
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali	(4.136)	2.954	(254)
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	1.131	(2.016)	448
(Incremento)/Decremento delle attività correnti e non correnti	349	(415)	162
Incremento/(Decremento) delle passività correnti e non correnti	500	406	736
Incremento / (Decremento) benefici dipendenti	74	170	155
imposte pagate	(2.483)	(813)	(813)
Dividenti distribuiti	(1.200)	(125)	-
A) Flusso di cassa derivante dall'attività operativa	**2.170**	**10.506**	**6.163**

2010 vs 2009

La gestione operativa presenta una riduzione in termini di generazione di liquidità passando da Euro 10.506 migliaia per l'esercizio 2009 a Euro 2.170 migliaia per l'esercizio 2010. Tale fluttuazione dipende, prevalentemente:

- della riduzione dei flussi di cassa generati dall'attività ordinaria per Euro 1.542 migliaia, a seguito del peggioramento dei risultati del Gruppo, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2;
- del maggior assorbimento di liquidità generato dalla variazione dei debiti commerciali rispetto all'esercizio precedente (da un valore positivo di Euro 2.954 migliaia dell'esercizio 2009 a un valore negativo di Euro 4.136 migliaia dell'esercizio 2010), a seguito del regolamento di significative posizioni verso fornitori commerciali alla fine dell'esercizio 2010;
- della distribuzione di dividendi per un valore di Euro 1.200 migliaia (Euro 125 migliaia nel 2009);
- dalle maggiori imposte pagate nell'esercizio 2010 rispetto al precedente esercizio.

Tali fenomeni sono stati solo parzialmente compensati dal minor assorbimento di liquidità determinato dalla gestione delle rimanenze (da un valore negativo di Euro 2.016 migliaia dell'esercizio 2009 a un valore

positivo di Euro 1.131 migliaia dell'esercizio 2010) a seguito dei minori acquisti di materie prime effettuati dal Gruppo nell'esercizio 2010 per effetto dei minori volumi di produzione e dell'utilizzo delle scorte accumulate nel precedente esercizio.

In aggregato, la gestione del Capitale Circolante Netto Operativo, così come definito nella Sezione Prima Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Prospetto, ha determinato un assorbimento di cassa di Euro 3.741 migliaia nell'esercizio 2010 e una generazione di cassa di Euro 1.070 migliaia nell'esercizio 2009.

2009 vs 2008

La gestione operativa presenta un significativo incremento in termini di generazione di liquidità passando da Euro 6.163 migliaia per l'esercizio 2008 a Euro 10.506 migliaia per l'esercizio 2009.

Tale fluttuazione deriva principalmente dall'aumento dei flussi di cassa generati dall'attività ordinaria per Euro 3.901 migliaia, per effetto del miglioramento dei risultati del Gruppo, come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2 che si è tradotto in un impatto positivo anche in termini di flussi di cassa.

Si rileva, inoltre, che il minor assorbimento di liquidità generato dalla variazione dei debiti commerciali rispetto all'esercizio precedente (da un valore negativo di Euro 254 migliaia dell'esercizio 2008 a un valore positivo di Euro 2.954 migliaia dell'esercizio 2009), risente dei significativi acquisti di materie prime effettuati alla fine dell'esercizio 2009 a seguito all'atteso incremento del costo di acquisto del PET. Tale fenomeno trova parzialmente riscontro dal maggior assorbimento di liquidità determinato dalla gestione delle rimanenze (da un valore positivo di Euro 448 migliaia dell'esercizio 2008 a un valore negativo di Euro 2.016 migliaia dell'esercizio 2009) a seguito del precitato incremento delle rimanenze di materie prime realizzatosi a fine esercizio 2009.

In aggregato, la gestione del Capitale Circolante Netto Operativo, così come definito nella Sezione Prima Capitolo 3, Paragrafo 3.2 del Prospetto, ha determinato un incremento di cassa di Euro 1.070 migliaia nell'esercizio 2009 e un assorbimento di cassa di Euro 389 migliaia nell'esercizio 2008.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento

La tabella di seguito allegata riepiloga i flussi di cassa dell'attività d'investimento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Acquisizioni di immobili, impianti e macchinari	(1.789)	(2.112)	(2.200)
Acquisizioni di immobilizzazioni immateriali	(536)	(419)	(1.003)
Disinvestimenti in immobili impianti e macchinari	-	376	207
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	36	25	-
B) Flusso di cassa dell'attività di investimento	**(2.289)**	**(2.130)**	**(2.996)**

2010 vs 2009

Il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento risulta essere in linea nel biennio analizzato.

2009 vs 2008

Il flusso di cassa assorbito dall'attività di investimento si riduce di Euro 866 migliaia, passando da Euro 2.996 migliaia nel 2008 a Euro 2.130 migliaia nel 2009. La variazione dei flussi di cassa nel periodo analizzato è principalmente riconducibile a un decremento negli investimenti in immobilizzazioni immateriali di Euro 584 migliaia a seguito dei rilevanti investimenti sostenuti nell'esercizio 2008 non ripetuti nell'esercizio 2009, relativi all'acquisizione dei diritti di esclusiva per la fornitura di acque minerali e *soft drink private label*.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento

La tabella a seguito riepiloga i flussi di cassa dell'attività di finanziamento per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	**2009**	**2008**
Accensione di nuovi finanziamenti	-	1.300	800
Rimborsi di finanziamenti	(1.592)	(3.262)	(2.126)
Rimborsi rate di leasing finanziari	(1.287)	(1.243)	(1.394)
Oneri finanziari pagati	(313)	(532)	(998)
C) Flusso di cassa dell'attività di finanziamento	**(3.192)**	**(3.737)**	**(3.718)**

2010 vs 2009

L'attività di finanziamento presenta una riduzione in termini di assorbimento di cassa per Euro 545 migliaia passando da Euro 3.737 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 a Euro 3.192 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Tale fluttuazione è principalmente riconducibile alle minori uscite di cassa dell'esercizio 2010 per effetto dei più contenuti rimborsi di finanziamenti da parte del Gruppo (Euro 1.592 nell'esercizio 2010 ed Euro 3.262 migliaia nell'esercizio 2009) prevalentemente a seguito dei finanziamenti Gest.Im. rimborsati per Euro 1.942 migliaia nel 2009 e non rimborsati nel 2010 in quanto non richiesti a rimborso dal soggetto erogante.

2009 vs 2008

Il flusso di cassa assorbito dall'attività di finanziamento risulta essere in linea nel biennio analizzato, passando da Euro 3.718 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 a Euro 3.737 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Le maggiori uscite di cassa a seguito del rimborso di finanziamenti bancari effettuati dal gruppo nel 2009 rispetto all'esercizio precedente e del finanziamento Gest.Im. (complessivamente Euro 3.262 migliaia nell'esercizio 2009 ed Euro 2.126 migliaia dell'esercizio 2008) sono state compensate dall'integrazione del finanziamento erogato a Water Time da Unicredit Banca d'Impresa per Euro 1.300 migliaia e dai minori oneri finanziari pagati dal Gruppo nell'esercizio 2009.

10.3 Analisi della situazione patrimoniale e finanziaria

Nel presente paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari del Gruppo per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2009.

Si riporta di seguito lo schema riclassificato per "Fonti e impieghi" dello stato patrimoniale consolidato al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
	Al 31 marzo 2011	**2010**	**2009**	**2008**
IMPIEGHI				
Capitale circolante netto	4.130	7.078	2.959	4.194
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	30.192	31.020	31.006	33.039
Passività a lungo termine	(3.990)	(3.976)	(4.017)	(3.756)
Capitale investito netto	**30.332**	**34.122**	**29.948**	**33.477**
FONTI				
Indebitamento finanziario netto	8.631	12.667	9.984	17.754
Patrimonio netto	21.701	21.455	19.964	15.723
Totale fonti di finanziamento	**30.332**	**34.122**	**29.948**	**33.477**

10.3.1 Capitale circolante netto

Conformemente con quanto riportato nella Sezione Prima, Capitolo 3, Paragrafo 3.2, si riporta di seguito il dettaglio della voce Capitale Circolante Netto al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
	Al 31 marzo 2011	**2010**	**2009**	**2008**
Crediti commerciali	9.442	11.628	11.197	11.396
Altri crediti e altre attività correnti	1.078	838	974	461
Rimanenze	6.013	5.344	6.475	4.459
Debiti commerciali	(10.266)	(8.907)	(13.043)	(10.089)
Crediti / (Debiti per imposte correnti)	(138)	61	(869)	(45)
Altri debiti e altre passività correnti	(1.999)	(1.886)	(1.775)	(1.988)
Capitale circolante netto	**4.130**	**7.078**	**2.959**	**4.194**

31 marzo 2011 vs 31 dicembre 2010

Il capitale circolante netto registra un decremento nel periodo analizzato di Euro 2.948 migliaia passando da Euro 7.078 migliaia al 31 dicembre 2010 a Euro 4.130 migliaia al 31 marzo 2011. Tale fluttuazione è per lo più attribuibile alla riduzione dei crediti commerciali (da Euro 11.628 migliaia dell'esercizio 2010 a Euro 9.442 migliaia al 31 marzo 2011) per effetto della sopracitata operazione di cessione pro soluto a Emilia Romagna Factor S.p.A. di crediti commerciali verso Conad Italia per Euro 3.711 migliaia e dell'incremento dei debiti commerciali (da Euro 8.907 migliaia dell'esercizio 2010 a Euro 10.266 migliaia al 31 marzo 2011) per effetto di un allungamento dei tempi medi di pagamento ai fornitori nel corso del primo trimestre 2011.

2010 vs 2009

Il capitale circolante netto registra un incremento nel periodo considerato di Euro 4.119 migliaia, passando da Euro 2.959 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 a Euro 7.078 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Tale fluttuazione è per lo più attribuibile alla riduzione dei debiti commerciali (da Euro 13.043 migliaia dell'esercizio 2009 a Euro 8.907 migliaia dell'esercizio 2010) a seguito (i) dei minori acquisti di materie prime effettuati nell'esercizio 2010 rispetto al precedente esercizio per effetto della riduzione dei volumi di produzione e vendita e dell'utilizzo delle scorte accumulate nel precedente esercizio e (ii) alla regolazione da parte del Gruppo di significative posizioni aperte verso fornitori commerciali alla fine dell'esercizio 2010.

Tale fenomeno è stato parzialmente compensato dalla riduzione del valore delle rimanenze (da Euro 6.475 migliaia dell'esercizio 2009 a Euro 5.344 migliaia dell'esercizio 2010) a seguito dei minori acquisti per materie prime effettuati a fine esercizio 2010 rispetto a quanto effettuato per l'esercizio 2009.

2009 vs 2008

Il capitale circolante netto registra una diminuzione nel periodo considerato di Euro 1.235 migliaia, passando da Euro 4.194 miglia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 a Euro 2.959 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. Tale fluttuazione è per lo più attribuibile alla crescita dei debiti commerciali (da Euro 10.089 migliaia dell'esercizio 2008 a Euro 13.043 migliaia dell'esercizio 2009) a seguito dei rilevanti acquisti di materie prime effettuati alla fine dell'esercizio 2009 al fine di anticipare l'atteso incremento del costo di acquisto del PET. Tale fenomeno è stato parzialmente compensato dalla crescita del valore delle rimanenze (da Euro 4.459 migliaia dell'esercizio 2008 a Euro 6.475 migliaia dell'esercizio 2009) a seguito del precitato incremento degli acquisti di materie prime realizzatosi a fine esercizio 2009.

10.3.2 Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce "Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine" al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
	Al 31 marzo 2011	**2010**	**2009**	**2008**
Immobili, impianti e macchinari	23.014	24.062	24.069	26.064
Avviamento	5.750	5.750	5.750	5.750
Attività immateriali	1.371	1.148	1.138	1.181
Altri crediti e altre attività non correnti	57	60	49	44
Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine	**30.192**	**31.020**	**31.006**	**33.039**

31 marzo 2011 vs 31 dicembre 2010

La voce Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine passa da Euro 31.020 migliaia del 31 dicembre 2010 a Euro 30.192 migliaia al 31 marzo 2011 per effetto principalmente degli ammortamenti del trimestre in assenza di attività di investimento particolarmente rilevanti.

2010 vs 2009

La voce Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine rimane di fatto in linea con il precedente esercizio, passando da Euro 31.006 migliaia del 2009 ad Euro 31.020 migliaia del 2010.

2009 vs 2008

La voce Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine registra una diminuzione di Euro 2.033 migliaia, passando da Euro 33.039 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 a Euro 31.006 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Tale fluttuazione è principalmente determinata dalla voce immobili, impianti e macchinari che registra una diminuzione di Euro 1.995 migliaia rispetto all'esercizio precedente per effetto degli ammortamenti dell'esercizio per Euro 3.831 migliaia e delle dismissioni per un valore di Euro 733 migliaia parzialmente compensata dai nuovi investimenti realizzati nell'esercizio 2009 per Euro 2.565 migliaia principalmente relativi a macchinari per il soffiaggio, l'etichettatura, le linee di trasporto, refrigeratori e boccioni.

10.3.3 Passività a lungo termine

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce "Passività a lungo termine" al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
	Al 31 marzo 2011	**2010**	**2009**	**2008**
Benefici a dipendenti	1.539	1.517	1.383	1.209
Imposte differite passive	2.401	2.419	2.626	2.538
Altri debiti e altre passività non correnti	50	40	8	9
Passività a lungo termine	**3.990**	**3.976**	**4.017**	**3.756**

31 marzo 2011 vs 31 dicembre 2010

La voce al 31 marzo 2011 non registra significative variazioni rispetto al 31 dicembre 2010.

2010 vs 2009

La voce in oggetto non registra significative variazioni rispetto all'esercizio precedente.

2009 vs 2008

La voce in oggetto non registra significative variazioni rispetto all'esercizio precedente.

10.3.4 Patrimonio netto

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce "Patrimonio netto" al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
	Al 31 marzo 2011	**2010**	**2009**	**2008**
Capitale sociale	2.580	2.580	2.580	2.580
Altre riserve	4.446	4.418	4.536	4.388
Riserve di utili portati a nuovo	14.645	14.429	12.828	8.741
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze	30	28	20	14
Patrimonio netto	**21.701**	**21.455**	**19.964**	**15.723**

La variazione del patrimonio netto è dovuta alla distribuzione di dividendi e al risultato di esercizio. Si rimanda a quanto esposto nel Paragrafo 20.1 e 20.2 della Sezione Prima del Prospetto Informativo per ulteriori dettagli in merito alla movimentazione del patrimonio netto durante il periodo analizzato.

10.4 Limitazioni all'uso delle risorse finanziarie

Non esistono restrizioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamenteo indirettamente, ripercussioni significative sull'attività della Società.

10.5 Fonti previste di finanziamento

Alla Data del Prospetto non vi sono investimenti futuri programmati che siano stati oggetto di un impegno definitivo da parte della Società.

11 RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 Ricerca e sviluppo

L'attività di ricerca e sviluppo della Società è soprattutto focalizzata nello studio di soluzioni per ridurre l'incidenza dei costi del *packaging* sul prodotto finito ed ha permesso di realizzare: (i) nel 2002, una bottiglia (in PET, da 500 ml) appositamente dedicata alle macchine per la distribuzione automatica; e (ii) nel 2010 la bottiglia in PET da 1500 ml per Acqua Minerale Naturale più leggera all'interno del panorama italiano[21].

Per maggiori informazioni si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3.5 del Prospetto Informativo.

11.2 Proprietà intellettuale

11.2.1 Marchi e *domain names*

Alla Data del Prospetto, il Gruppo risulta essere titolare dei seguenti marchi registrati a livello nazionale, internazionale o comunitario, per le classi merceologiche di interesse per le attività del Gruppo stesso.

Marchio	**Titolare**	**Classe**	**Data deposito**	**Data scadenza**	**Estensioni**	***Status***
Acqua Gea	SEM	9, 11, 30, 32, 35, 43	16/4/2010	16/4/2020	Nazionale	Domanda
Acquaidea	Water Time II Boccione	9, 11, 32	17/2/2003	17/2/2013	Comunitario	Registrato
EDEA acqua di Sorgente	SEM	32	30/1/2008	12/6/2018	Nazionale	Registrato
GEMMA	SEM	32	5/11/2010	5/11/2020	Nazionale	Domanda
LIETA	Nuova S.A.MI.CER.	32	18/5/2004	20/5/2014	Nazionale	Registrato
MONTE CIMONE	SEM	32	30/10/2007	18/3/2018	Nazionale	Registrato
Pregiata	Nocera Umbra Fonti Storiche	32	10/6/2008	31/8/2014	Nazionale	Registrato
Sorgente Monte Cimone	SEM	32	30/7/2008	30/7/2018	Comunitario	Registrato
Nocera Umbra	Nocera Umbra Fonti Storiche	32 (con parziale rifiuto di protezione in Svizzera)	3/10/1997	3/10/2017	Internazionale (Germania, Austria, Benelux, Croazia, Francia, Liechtenstein, Principato di Monaco, San Marino, Slovenia, Svizzera	Registrato
Nocera Umbra	Nocera Umbra Fonti Storiche	32	11/4/2007	12/9/2017	Nazionale	Registrato
Pregiata	Nocera Umbra Fonti Storiche	32	31/8/2004	31/8/2014	Nazionale	Registrato
SANTA LUCIA	Nuova S.A.MI.CER.	32	11/4/2005	11/4/2015	Stati Uniti	Registrato
SANTA LUCIA	Nuova S.A.MI.CER.	32	26/3/2002	27/3/2012	Nazionale	Registrato
Sorgente Angelica	Nocera Umbra Fonti Storiche	3, 32	11/4/2007	8/9/2017	Nazionale	Registrato
Sorgente Flaminia	Nocera Umbra Fonti Storiche	3, 32	11/4/2007	8/9/2017	Nazionale	Registrato
Ventasso	Nuova S.A.MI.CER.	32	25/10/2002	6/11/2012	Nazionale	Registrato
Water Time Il Boccione	Water Time Il Boccione	11, 32	18/4/2008	16/3/2018	Nazionale	Registrato
Water Time isole d'acqua	Water Time Il Boccione	9, 11, 32	28/2/2003	28/2/2013	Comunitario	Registrato

Per tutti i marchi di proprietà il Gruppo intende chiedere il rinnovo a scadenza.

[21] Fonte: elaborazione interna dell'Emittente.

Nella tabella che segue sono elencati i principali domini *internet* di proprietà del Gruppo alla Data del Prospetto:

Titolare	**Dominio *internet***
SEM	www.grupposem.it
SEM	www.montecimone.it
SEM	www.edea.it
SEM	www.samicer.it
Nocera Umbra Fonti Storiche	www.acquanoceraumbra.com
Water Time	www.water-time.it

11.2.2 Brevetti

Alla Data del Prospetto, il Gruppo non ha registrato brevetti di nessun tipo né in relazione alle attività che svolge né in relazione al tipo di settore in cui opera.

12 INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze recenti sui mercati in cui opera il Gruppo

Salvo quanto di seguito indicato in relazione ai prezzi delle materie prime, a giudizio del *management*, alla Data del Prospetto non si registrano tendenze significative recenti nell'andamento della produzione e delle vendite.

Con particolare riferimento ai prezzi delle materie prime, perdura la crescita del costo delle principali materie prime utilizzate dal Gruppo nell'attività produttiva (PET, zucchero e aromi) che ha portato ad un peggioramento del margine del Gruppo. Infatti, il risultato operativo del Gruppo si riduce di Euro 152 migliaia passando da Euro 721 migliaia per il primo trimestre 2010 ad Euro 569 migliaia per il primo trimestre 2011.

Si segnala che, a fronte della riduzione del risultato operativo del Gruppo per effetto del sopra citato incremento del prezzo delle materie prime, i ricavi delle vendite del Gruppo hanno registrato un incremento di Euro 422 migliaia, passando da Euro 10.211migliaia per il primo trimestre 2010 ad Euro 10.633 migliaia per il primo trimestre 2011, per effetto dei maggiori volumi di vendita di Acqua Minerale Naturale e di acqua in boccioni. Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2 del Prospetto Informativo.

Inoltre, la posizione finanziaria netta del Gruppo è passata da un indebitamento netto di Euro 12.667 migliaia al 31 dicembre 2010 ad Euro 8.631 migliaia al 31 marzo 2011. Tale miglioramento è principalmente riconducibile alla cessione *pro-soluto* alla società Emilia Romagna Factor S.p.A. di crediti commerciali verso Conad Italia con scadenza originaria nei mesi di aprile e maggio 2011 per un importo pari ad Euro 3.711 migliaia. Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Prospetto Informativo.

Infine, si evidenzia che, nel corso del mese di aprile 2011, Nocera Umbra Fonti Storiche ha iniziato la fornitura di *soft drink* verso due nuovi centri di distribuzione di Coop Italia, situati ad Anzola dell'Emilia ed a Cesena.

12.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

A giudizio del *management*, alla Data del Prospetto, oltre a quanto indicato in altre parti del Prospetto Informativo ed, in particolare, nella Sezione Prima, Capitolo 4 ("Fattori di Rischio") del Prospetto, non vi sono tendenze, incertezze, richieste, impegni o altri fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive del Gruppo per l'esercizio in corso.

13 PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Nel Prospetto Informativo non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili.

14 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

14.1 Organi di amministrazione, direzione e controllo e principali dirigenti

14.1.1 Consiglio di amministrazione

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in carica alla Data del Prospetto, è composto da 3 membri ed è stato nominato dall'assemblea ordinaria dei soci del 29 giugno 2010 e rimarrà in carica fino alla data di rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

La seguente tabella riporta i componenti del consiglio di amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Vittorio Balugani	Presidente	Modena, 6 marzo 1964
Aldo Balugani	Vice Presidente	Savignano sul Panaro (MO), 26 febbraio 1957
Marcello Fiorani	Amministratore Delegato	Roma, 24 dicembre 1956

In data 23 marzo 2011, l'assemblea dell'Emittente ha nominato il consiglio di amministrazione che entrerà in carica alla data del rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società. Detto consiglio di amministrazione, composto da 7 membri, rimarrà in carica fino all'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2013.

La seguente tabella riporta i componenti del consiglio di amministrazione che entreranno in carica a far data dal rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
Vittorio Balugani	Presidente	Modena, 6 marzo 1964
Aldo Balugani	Vice Presidente	Savignano sul Panaro (MO), 26 febbraio 1957
Marcello Fiorani	Amministratore Delegato	Roma, 24 dicembre 1956
Davide Mantegazza	Amministratore	Milano, 21 gennaio 1965
Alberto Ghelfi Zoboli	Amministratore	Modena, 22 novembre 1953
Ugo Maria Pagnoni (*)	Amministratore indipendente	Spinetoli (AP), 10 luglio 1939
Emilio Sabattini (*)	Amministratore indipendente	Vignola, 14 maggio 1952

(*) Amministratore in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 147-ter e 148 TUF.

Il consiglio di amministrazione, nell'adunanza del 18 aprile 2011, ha deliberato di adottare il seguente sistema di deleghe e poteri:

(a) Al **Presidente** viene conferito, ferme restando le competenze spettanti in via esclusiva per legge o per statuto al consiglio di amministrazione e/o all'assemblea dei soci, il potere di rappresentare legalmente di fronte ai terzi la Società, firmando la corrispondenza ed ogni altro documento che richieda l'apposizione della firma sociale;

(b) Al **Vice Presidente** viene conferito, ferme restando le competenze spettanti in via esclusiva per legge o per statuto al consiglio di amministrazione e/o all'assemblea dei soci, il potere di rappresentare legalmente di fronte ai terzi la Società, firmando la corrispondenza ed ogni altro documento che richieda l'apposizione della firma sociale;

(c) All'**Amministratore Delegato** vengono conferiti, ferme restando le competenze spettanti in via esclusiva per legge o per statuto al consiglio di amministrazione e/o all'assemblea dei soci:

(i) con firma libera e disgiunta, i più ampi poteri utili alla gestione ordinaria e straordinaria della Società dei quali è investito il consiglio di amministrazione ai sensi dello statuto sociale che

entrerà in vigore a seguito dell'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di SEM sul MTA, fino all'importo massimo per singola operazione di Euro 1 milione;

(ii) con firma congiunta a quella del Presidente o del Vice Presidente, i poteri utili alla gestione ordinaria e straordinaria della Società dei quali è investito il consiglio di amministrazione ai sensi dello statuto sociale che entrerà in vigore a seguito dell'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di SEM sul MTA, per operazioni che, singolarmente considerate, eccedano l'importo di Euro 1 milione.

I componenti del consiglio di amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Con riferimento alle disposizioni dello Statuto di SEM concernenti il consiglio di amministrazione, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.2 del Prospetto.

Viene qui di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ciascun amministratore in carica alla Data del Prospetto.

Vittorio Balugani: diplomato in ragioneria nel 1983, ha iniziato la propria carriera professionale prima presso l'ufficio estero della Inalca S.p.A. nel 1984, per poi assumere incarichi dirigenziali, quali quello di responsabile delle relazioni esterne e responsabile ufficio appalti del Gruppo Cremonini nel 1990. Ha lavorato presso la società Finmarr S.p.A. nell'area di controllo gestione ed ha ricoperto il ruolo di responsabile dell'*internal auditing* presso la società F.lli Belletti S.p.A.. È presidente del Gruppo dal 1997.

Aldo Balugani: nel 1988 ha ricoperto il ruolo di *export manager* presso la Inalca S.p.A., dove è anche stato consigliere di amministrazione. Ha ricoperto cariche consiliari in numerose società, tra cui Cafin S.p.A. (Vice Presidente), nonché in diverse società di gestione immobiliare. Alla Data del Prospetto, ricopre anche la carica di amministratore delegato di Gest.Im, società che detiene una partecipazione pari al 33% del capitale sociale dell'Emittente. Dal 1998 è Vice Presidente di SEM.

Marcello Fiorani: laureato in scienze biologiche presso l'Università La Sapienza nel 1986, ha iniziato la propria carriera professionale presso la Procter & Gamble S.p.A. nella divisione Ricerca e Sviluppo nel 1979. A partire dal 1987 ha ricoperto incarichi manageriali presso il Gruppo BSN-Danone Gruppo Italaquae, per poi passare in SEM nel 1996, nel ruolo di Direttore Generale e successivamente Amministratore Unico. È amministratore delegato della Società dal 1998, con il passaggio di SEM sotto il controllo della famiglia Balugani.

Davide Mantegazza: laureato in economia e commercio presso l'Università Bocconi di Milano nel 1990, ha iniziato la propria carriera presso la società RAS. Ha svolto incarichi manageriali presso la società Spumador S.p.A. per 10 anni dal 1995 al 2005. È socio dello Studio Tributario Societario Mantegazza Mercaldo & Partners nonché amministratore unico e socio di Ambrosiana Finanziaria S.r.l..

Alberto Ghelfi Zoboli: laureato in giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Modena nel 1977, è iscritto al Registro dei Revisori Contabili dal 1992 e ha conseguito il titolo di Avvocato nel 1998. Ha ricoperto incarichi dirigenziali presso la Banca Nazionale del Lavoro, le società Inalca S.p.A. e Cremonini S.p.A..

Ugo Maria Pagnoni: laureato in chimica industriale presso l'Università degli Studi di Milano nel 1963, è professore ordinario presso l'Ateneo di Modena e Reggio Emilia. L'attività accademica è testimoniata da oltre 150 pubblicazioni scientifiche su riviste a diffusione internazionale. Ha ricoperto il ruolo di consigliere nella Fondazione CR di Mirandola, di membro della Commissione di Ateneo per le "Linee strategiche della ricerca".

Emilio Sabattini: ha conseguito il diploma di maturità classica per poi essere impiegato in Cisl e successivamente al Centro di formazione professionale "Città dei ragazzi" di Modena, in qualità di direttore fino al 2003. È stato eletto consigliere della Regione Emilia Romagna nel 1990 e nel 1995 ed è stato Vice presidente della Giunta Regionale ed assessore al Bilancio ed alle relazioni internazionali. Nel 2004 è stato eletto Presidente della Provincia di Modena, mandato elettorale che gli è stato anche riconfermato nel 2009. È stato presidente del Cral, la Conferenza Regione - autonomie locali e dell'Agenzia regionale dei segretari.

È membro del direttivo nazionale UPI (Unione Province Italiane), nonché componente del consiglio di amministrazione della Società per Azioni Autostrada del Brennero.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri in carica del consiglio di amministrazione dell'Emittente ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate) né è stato interdetto dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o di gestione di altre società.

Nella tabella che segue sono indicate, per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutte le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) in cui i membri del consiglio di amministrazione della Società siano, o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
Vittorio Balugani	Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.c.	Socio	In essere
Aldo Balugani	Vasco S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Gest.Im. S.r.l.	Consigliere delegato	In essere
	MI.DA Costruzioni S.r.l	Amministratore Unico	In essere
	Bottega della Carne	Amministratore Unico e socio	In essere
	Jamestown S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Gest.Im. Due S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	MIDA Due S.r.l.	Amministratore Unico e socio	In essere
	Sesina Realizzazioni Immobiliari S.r.l.	Amministratore Unico e socio	Cessata
	Cercos S.r.l.	Liquidatore	Cessata
	Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.c.-	Socio	In essere
Marcello Fiorani	UniCredit S.p.A.	Socio	In essere
	Intesa Sanpaolo S.p.A.	Socio	In essere
Davide Mantegazza	Spumador S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Doxa S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Universal Publishing Ricordi S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Canon Italia S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Universal Music Italia S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	De Berg S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Timone Fiduciaria S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Link Italia S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Ambrosiana Finanziaria S.r.l.	Socio e Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Sessa Holding S.p.A.	Consigliere e membro del comitato di controllo sulla gestione	Cessata
	Ecoplastic S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	International Masters Publishers S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Be Human S.r.l.	Consigliere e Presidente del consiglio di amministrazione	In essere
	Ghelfi Italia S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Si.Va Società Idrominerali Vallefredda S.r.l.	Liquidatore	In essere
	Blue Note S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Eastman Chemical Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Universal Music MGB Publications S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Magenta 12 S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Neonemos S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Ital Bev B.V.	Amministratore Unico	In essere
	Lauro Sedici S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Lauro Venti S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Extrabanca S.p.A.	Sindaco supplente	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica	Stato della carica
	Truestar Group S.p.A.	Consigliere	In essere
	Bioshoes S.r.l.	Consigliere	In essere
	Lauro Quarantasei S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Omero S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	MTV Italia S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Gest.Im.	Consigliere	In essere
	Polyplast S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Faurecia Emissions Control Technologies Italy S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	ET Italy Holdings S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Truestar Sytech S.r.l.	Consigliere	Cessata
Alberto Ghelfi Zoboli	Consorzio Centro Commerciale Ingrosso Carni S.r.l.	Consigliere	In essere
	Cremofin S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Le Pleiadi S.r.l.	Consigliere	In essere
	Le Cupole S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Modena Sport Car S.p.A.	Consigliere	In essere
	Car Mix S.p.A.	Consigliere	In essere
	Tina S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Cafin S.a.p.a. di Luigi Cremonini & C.	Sindaco supplente	In essere
	Tre Holding S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
Ugo Maria Pagnoni	Guen S.r.l.	Socio	In essere
	Società di Ricerca Aceti di Fermentazione	Consigliere	In essere
Emilio Sabattini	Società per Azioni Autostrada del Brennero	Consigliere	In essere

Il consiglio di amministrazione è dotato di ogni potere per l'amministrazione della Società ed il raggiungimento degli scopi sociali.

14.1.2 Collegio sindacale

Il collegio sindacale in carica alla Data del Prospetto Informativo è stato nominato dall'assemblea dell'Emittente in data 23 marzo 2011, quanto a Fabio Fraternali, in data 23 maggio 2011, quanto a Filippo Ioni e, in data 6 giugno 2011, quanto a Rosanna D'Amore, ad Alessandro Spada, e a Claudia Martinelli. Il collegio sindacale così composto rimarrà in carica fino alla data di approvazione del bilancio che chiuderà al 31 dicembre 2013.

I membri del collegio sindacale sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Luogo e Data di nascita	Carica
Rosanna D'Amore	Cagnano Varano (FG), 3 novembre 1967	Presidente del collegio sindacale
Alessandro Spada	Rimini, 15 marzo 1972	Sindaco effettivo
Filippo Ioni	Rimini, 27 marzo 1968	Sindaco effettivo
Claudia Martinelli	Rimini, 7 aprile 1975	Sindaco supplente
Fabio Fraternali	Castelfidardo (AN), 9 novembre 1959	Sindaco supplente

I membri del collegio sindacale sono domiciliati per la carica presso la sede della Società.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di ogni sindaco, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

Rosanna D'Amore: esercita la professione di dottore commercialista dal 1996, specializzandosi nella consulenza tributaria e societaria nonché nel settore cooperativo e non profit. È iscritta nel Registro dei Revisori Contabili e svolge la carica di sindaco in società di capitali ed enti pubblici e privati. Svolge altresì attività di convegnistica e docenza in corsi di formazione attinenti alla disciplina giuridica e fiscale inerente il settore no profit.

Alessandro Spada: esercita la professione di dottore commercialista dal 2003 è altresì iscritto nel Registro dei Revisori Legali dallo stesso anno. Ha collaborato con l'Università di Bologna per l'insegnamento di

ragioneria generale ed applicata; è stato docente a contratto dal 2005 al 2007. Si occupa prevalentemente della materia societaria e fiscale.

Filippo Ioni: laureato in economia e commercio nel 1992 presso l'Università degli Studi di Urbino, ha conseguito l'abilitazione all'esercizio della professione di Dottore Commercialista nel 1993. È iscritto al Registro dei Revisori Contabili dal 1999.

Claudia Martinelli: laureata in economia e commercio nel 2000 presso l'Università degli Studi di Bologna, esercita la professione di dottore commercialista dal 2005, è altresì iscritta nel Registro dei Revisori Legali dallo stesso anno.

Fabio Fraternali: laureato in scienze politiche nel 1996 presso l'Università degli Studi di Bologna, è dottore commercialista e revisore legale dei conti. È patrocinante in commissione tributaria, curatore fallimentare presso il tribunale di Rimini, nonché conciliatore giudiziale. Collabora con la cattedra di Organizzazione degli Organismi Sportivi e Management dello Sport presso l'Università degli Studi di Bologna e Rimini.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei membri del collegio sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate), né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Tutti i membri del collegio sindacale dell'Emittente sono in possesso dei requisiti di professionalità ed onorabilità previsti dalla normativa applicabile.

In particolare, si precisa quanto segue:

(a) per quanto attiene i requisiti di professionalità, tutti i membri del collegio sindacale hanno esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni e che nessuno dei membri del collegio sindacale ha svolto funzioni di amministrazione, direzione o controllo in imprese:

  (i) sottoposte a fallimento, a liquidazione coatta amministrativa o a procedure equiparate;

  (ii) operanti nel settore creditizio, finanziario, mobiliare e assicurativo sottoposte a procedure di amministrazione straordinaria;

(b) per quanto attiene i requisiti di onorabilità, nessuno dei membri del collegio sindacale è stato sottoposto a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della Legge 27 dicembre 1956, n. 1423 o della Legge 31 maggio 1965, n. 575 e successive modificazioni e integrazioni, salvi gli effetti della riabilitazione; nessuno dei membri del collegio sindacale è stato condannato con sentenza irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione:

  (i) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività bancaria, finanziaria e assicurativa e dalle norme in materia di mercati e strumenti finanziari, in materia tributaria e di strumenti di pagamento;

  (ii) alla reclusione per uno dei delitti previsti nel titolo XI del libro V del Codice Civile e nel Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 267;

  (iii) alla reclusione per un tempo non inferiore a sei mesi per un delitto contro la pubblica amministrazione la fede pubblica, il patrimonio, l'ordine pubblico e l'economia pubblica;

  (iv) alla reclusione per un tempo non inferiore ad un anno per un qualunque delitto non colposo.

(c) Ai membri del Collegio sindacale non è stata mai applicata una delle pene previste dall'art. 2, comma 1, lettera b), Decreto Ministeriale n. 162/2000 salvo il caso dell'estinzione del reato.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, i membri del collegio sindacale Rosanna D'Amore, Alessandro Spada e Claudia Martinelli, nominati in data 6 giugno 2011, non prestano né hanno prestato in passato a titolo individuale e/o quali soci di studi professionali attività di consulenza in favore dell'Emittente e/o di altre società del Gruppo.

Nella tabella che segue sono indicate, per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutte le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) in cui i membri del collegio sindacale della Società siano, o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	**Società**	**Carica o partecipazione**	**Stato alla Data del Prospetto**
Rosanna D'Amore	Azienda USL Forlì	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Comune di Cesena	Sindaco effettivo	In essere
	Banca Romagna Cooperativa	Consigliere	In essere
	Cassa Edile ECP Forlì Cesena	Sindaco effettivo	In essere
	Scuola di Formazione della Cassa Edile ECP Forlì Cesena	Sindaco effettivo	In essere
	Società Coop. Sociale Camelot	Revisore dei Conti	In essere
	Costruzioni Edili Leoni S.r.l. in liquidazione	Sindaco effettivo	In essere
	Fishbull S.p.A. in liquidazione	Membro del comitato di gestione	Cessata
	Fishbull S.p.A. in liquidazione	Consigliere	Cessata
	Il Mandorlo Soc. Coop. Sociale	Consigliere	Cessata
	Istituto Scolastico Coriano	Revisore effettivo	Cessata
	Associazione Arci Comitato Provinciale di Ferrara	Revisore dei Conti	In essere
Alessandro Spada	Economika S.r.l.	Socio e Consigliere	In essere
	Studio DCA S.r.l.	Socio e Consigliere	In essere
	New Legal Vision S.a.s.	Socio e Consigliere	In essere
	Paolo Morassuti S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Orvero 2 S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Profusion S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Gam International S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Iniziative agricole S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Mare S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Castelvecchio S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
Filippo Ioni	Studio Associato "Studio Ioni"	Socio	In essere
	Sol et Salus S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	Gruppo Società Gas Rimini S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Finsicap S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Tinti Sicap S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	C.I.L. Compagnia Italiana Lavanderie S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	SGR Reti S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Fimar S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	A.M.I.R. S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Metaltecnica Produzioni S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	Immobiliare P.M. S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Adria Gaming International S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Adria Gaming Bolzano S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	EUROFIN S.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Vasco	Sindaco effettivo	In essere
	Allstar Italiana S.r.l.	Sindaco effettivo	Cessata
	Immobiliare Belvedere S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	GE. FIN. S.p.A.	Sindaco effettivo	Cessata
Claudia Martinelli	Sol et Salus S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Finsicap S.p.A.	Revisore Legale	In essere
	Tinti Sicap S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Albini & Fontanot S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Metaltecnica Produzioni S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere

Nome e Cognome	Società	Carica o partecipazione	Stato alla Data del Prospetto
	Immobiliare P.M. S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Vasco	Sindaco effettivo	In essere
	Adria Gaming Bolzano S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Admiral Bet Italia S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	CIL - Compagnia Italiana Lavanderie S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Gruppo Società Gas Rimini S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	SGR Reti S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	SGR Servizi S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Linea Sterile S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Rupe S.p.A.	Sindaco Supplente	In essere
	Bottega Video S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Intervento Pronto 24H S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
	Iniziative Editoriali S.r.l.	Sindaco Supplente	In essere
Fabio Fraternali	Società di Gestione Geotermia Teleriscaldamento, SO.G.GE.TEL - S.r.l.	Sindaco effettivo	In essere
	Mastrolegno Engineering S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	A.C.E. S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata
	Compagnia Finanziaria Monetnica S.p.A. in liquidazione	Sindaco effettivo	In essere
	Aeradria S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	C.I.C.A.I. Soc. Cop. Cons. p. A.	Sindaco effettivo	In essere
	Ascomfidi Imprese Soc. Cop. di Garanzia Collettiva Fidi	Sindaco effettivo	In essere
	Italy First S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
	Consulenze Aziendali S.a.s. di Fraternali Fabio	Socio accomandatario	In essere
	Fit Group Service S.r.l.	Liquidatore e socio	In essere
	Indaco S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	Castel Gandolfo S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio	In essere
	Make S.r.l.	Presidente del collegio sindacale	In essere
	Fraternali Consulting S.r.l.	Presidente del consiglio di amministrazione e socio	In essere
	Artigianfidi Soc. Cop. - Confidi per l'Artigianato	Sindaco effettivo	Cessata
	Ginevra Immobiliare Group S.p.A.	Presidente del collegio sindacale	Cessata
	California S.a.s. di Ferri Vilmer e C.	Sindaco supplente	Cessata
	Le Ville S.r.l.	Curatore fallimentare	In essere
	Canale 05 S.r.l.	Curatore fallimentare	Cessata

14.2 Principali dirigenti della Società

La seguente tabella riporta le informazioni concernenti i principali dirigenti dell'Emittente alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Funzione	Società	Luogo e data di nascita
Vittorio Balugani	Dirigente	SEM	Modena, 6 marzo 1964
Aldo Balugani	Dirigente - Responsabile Ricerca e Sviluppo	SEM	Savignano sul Panaro (MO), 26 febbraio 1957
Marcello Fiorani	Dirigente	SEM	Roma, 24 dicembre 1956
Stefano Piccinini	Dirigente (*)	SEM	Modena, 2 giugno 1960

(*) Ricopre anche la carica di Amministratore Delegato di Water Time.

Viene di seguito riportato un breve *curriculum vitae* di Stefano Piccinini dal quale emerge la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale. Per il *curriculum vitae* e le cariche ricoperte da Vittorio Balugani, Aldo Balugani e Marcello Fiorani al di fuori della Società si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 del Prospetto Informativo.

Stefano Piccinini: dopo aver conseguito il diploma di maturità scientifica nel 1979, ha collaborato dal 1981 al 1987 presso la Giacobazzi Grandi Vini S.p.A., prima come assistente alla direzione commerciale, poi

come responsabile logistica e rete di vendita sul territorio nazionale, ruolo che ha altresì ricoperto dal 1987 al 1990 nel Gruppo C.L.C.I. Consorzio Lattiero Caseario Italiano. Collabora con la divisione commerciale dell'Emittente dal 1990, ricoprendo il ruolo di direttore commerciale dal 1998. Dal 2002 è consigliere delegato di Water Time.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali dirigenti sopra menzionati ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria. Inoltre, nessuno di tali soggetti è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o di vigilanza (comprese le associazioni professionali designate), né è stato interdetto dalla carica di amministrazione, direzione o vigilanza dell'Emittente o dalla carica di direzione o gestione di altre società.

Nella tabella che segue sono indicate, per quanto a conoscenza dell'Emittente, tutte le società di capitali o di persone (diverse dalle società del Gruppo) in cui gli principali dirigenti della Società sopra menzionati siano, o siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione o vigilanza, ovvero soci, negli ultimi cinque anni, con indicazione circa il loro *status* alla Data del Prospetto.

Nome e Cognome	Società	Carica o partecipazione	Stato alla Data del Prospetto
Stefano Piccinini	Venditalia Servizi S.r.l.	Consigliere	In essere
	Banca Popolare dell'Emilia Romagna S.c.	Socio	In essere

14.3 Rapporti di parentela

Vittorio Balugani, Presidente della Società ed Aldo Balugani, Vice Presidente, sono fratelli.

Giuliano Ioni, Presidente del collegio sindacale di Vasco, è padre di Filippo Ioni, sindaco effettivo dell'Emittente.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente non sussistono rapporti di parentela tra membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale diversi da quelli summenzionati.

14.4 Potenziali conflitti di interesse dei membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e di alti dirigenti

Salve le informazioni di seguito riportate, alla Data del Prospetto, nessuno dei membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e degli alti dirigenti della Società ha conflitti di interesse tra gli obblighi nei confronti dell'Emittente e i propri interessi privati e/o altri obblighi.

Con riferimento ai membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente, si segnala quanto segue:

(i) Davide Mantegazza, membro del consiglio di amministrazione dell'Emittente, è socio e presidente del consiglio di amministrazione di Ambrosiana Finanziaria S.r.l.. Quest'ultima svolge attività di consulenza per la Società e ricopre il ruolo di *advisor* finanziario nell'ambito del processo di quotazione dell'Emittente;

(ii) Filippo Ioni e Claudia Martinelli, rispettivamente sindaco effettivo e sindaco supplente dell'Emittente, sono entrambi sindaci effettivi di Vasco, che, alla Data del Prospetto, controlla di diritto l'Emittente detenendo il 67% del capitale sociale di quest'ultimo.

14.5 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi

I membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e gli alti dirigenti dell'Emittente sono stati nominati in assenza di accordi o intese di qualunque tipo con clienti, fornitori o altri soggetti.

14.6 Eventuali restrizioni a cedere e trasferire le azioni dell'Emittente possedute da membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e da alti dirigenti dell'Emittente

Non esistono restrizioni a cedere e trasferire le azioni della Società eventualmente possedute dai membri del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale e da alti dirigenti dell'Emittente.

15 REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 Remunerazioni e benefici a favore dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei principali dirigenti

Le seguenti tabelle riportano i compensi destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale dell'Emittente nonché ai principali dirigenti del Gruppo e agli alti dirigenti dell'Emittente, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Emolumenti per la carica nell'Emittente (in Euro)	Benefici non monetari (in Euro)	Altri Compensi (in Euro)
Vittorio Balugani	Presidente	41.350	-	115.641 (*)
Aldo Balugani	Vice presidente	31.000	-	99.645 (*)
Marcello Fiorani	Amministratore delegato	40.000	-	289.611 (*)

(*) Ammontare percepito a titolo di compenso in qualità di dirigente della Società.

Collegio Sindacale

Nome e Cognome	Carica Ricoperta	Emolumenti per la carica nell'Emittente (in Euro)	Benefici non monetari (in Euro)	Altri Compensi (in Euro)
Roberto Berardi	Presidente del collegio sindacale	8.068	-	-
Davide Mantegazza	Sindaco effettivo	4.028	-	-
Alberto Ghelfi Zoboli	Sindaco effettivo	4.028	-	-
Stefano Fabbri	Sindaco supplente	-	-	-
Fabio Fraternali	Sindaco supplente	-	-	-

Principali dirigenti

Gli emolumenti complessivi corrisposti dall'Emittente alla data del 31 dicembre 2010 a Stefano Piccinini, quale principale dirigente, ammontano ad Euro 85.843.

Il consiglio di amministrazione della Società, in data 18 aprile 2011 e in data 18 maggio 2011, ha deliberato, *inter alia*, la corresponsione a Marcello Fiorani, in qualità di dirigente della Società, di una remunerazione straordinaria, subordinata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA, pari all'1,7% del flottante, da corrispondersi in due versamenti di cui il primo da effettuarsi entro il 30 giugno 2012 e il secondo entro il 31 dicembre 2012. Tale corresponsione è stata attribuita in virtù dell'attività che Marcello Fiorani ha svolto e continua a svolgere da anni presso la Società nonché per la dedizione e l'impegno profusi dallo stesso con particolare riguardo anche al processo di quotazione della Società. L'entità di tale remunerazione straordinaria, commisurata al valore massimo vincolante dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, sarebbe pari ad Euro *738.140,00*.

15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o dalle altre società del Gruppo per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2010, l'Emittente ha accumulato Euro 181.185,36 per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi (Fondo TFR attualizzato al 31 dicembre 2010) a favore dei componenti del consiglio di amministrazione e degli alti dirigenti, complessivamente considerati.

Al 31 dicembre 2010 e alla Data del Prospetto, non sono vi sono ulteriori indennità per scioglimento anticipato del rapporto spettanti ai componenti del consiglio di amministrazione e agli alti dirigenti della Società, fatta eccezione per il trattamento di fine rapporto (TFR).

16 PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 Durata della carica

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente, in carica alla Data del Prospetto, è composto da 3 membri ed è stato nominato dall'assemblea ordinaria dei soci del 29 giugno 2010 e rimarrà in carica fino alla data di rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società.

In data 23 marzo 2011, l'assemblea dell'Emittente ha nominato il consiglio di amministrazione che entrerà in carica alla data del rilascio del Provvedimento di ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni ordinarie della Società. Detto consiglio di amministrazione, composto da 7 membri, rimarrà in carica fino all'assemblea ordinaria di approvazione del bilancio relativo all'esercizio sociale chiuso al 31 dicembre 2013.

Il collegio sindacale dell'Emittente in carica è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dei soci del 23 marzo 2011, quanto a Fabio Fraternali, in data 23 maggio 2011, quanto a Filippo Ioni e, in data 6 giugno 2011, quanto a Rosanna D'Amore, ad Alessandro Spada e a Claudia Martinelli, rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.2 del Prospetto).

16.2 Contratti di lavoro stipulati con gli amministratori ed i sindaci che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto, salvo quanto di seguito indicato non esistono contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società del Gruppo che prevedano indennità di fine rapporto.

In data 31 luglio 1998, Marcello Fiorani ha stipulato con la Società un contratto di lavoro subordinato in connessione all'assunzione della carica di amministratore delegato dell'Emittente, al fine di formalizzare l'incarico conferitogli, allo stesso tempo comprendendo tale incarico in un progetto di continuità aziendale di lungo periodo. Ai sensi del predetto contratto, Marcello Fiorani si è impegnato a svolgere l'incarico conferitogli unicamente a favore della Società.

Il presidente del consiglio di amministrazione della Società, Vittorio Balugani, ha stipulato un contratto di lavoro subordinato con la Società in data 11 agosto 1997, con decorrenza 1 agosto 1997.

16.3 Comitato per la nomina degli Amministratori, Comitato per il Controllo Interno, Comitato per la Remunerazione

Al fine di conformare il proprio modello di governo societario alle raccomandazioni contenute negli artt. 6.P.2, 7.P.3. e 8.P.4. del Codice di Autodisciplina, il consiglio di amministrazione dell'Emittente, nella riunione del 18 aprile 2011, ha deliberato, tra l'altro, di istituire un comitato per la nomina degli Amministratori (il "**Comitato per la nomina degli Amministratori**"), un comitato per la remunerazione (il "**Comitato per la Remunerazione**") e un comitato per il controllo interno (il "**Comitato per il Controllo Interno**"). I suddetti comitati, la cui efficacia è subordinata all'ottenimento del provvedimento di Borsa Italiana di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario, sono composti da tre amministratori non esecutivi, due dei quali indipendenti.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle competenze attribuite a ciascun comitato.

Comitato per la nomina degli Amministratori

Per la nomina degli amministratori sono previste modalità che assicurano la trasparenza del procedimento ed una equilibrata composizione del Consiglio di amministrazione, garantendo in particolare la presenza di un adeguato numero di amministratori indipendenti.

Al Comitato per la Nomina degli Amministratori sono rimessi i compiti di cui all'art. 6.C.2 del Codice di Autodisciplina e, in particolare:

(a) proporre al consiglio di amministrazione i candidati alla carica di amministratore nel caso previsto dall'art. 2386, primo comma, del Codice Civile, qualora occorra sostituire un amministratore indipendente;

(b) indicare candidati alla carica di amministratore indipendente da sottoporre all'Assemblea dell'Emittente, tenendo conto di eventuali segnalazioni pervenute dagli azionisti;

(c) formulare pareri al Consiglio di amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso nonché, eventualmente, in merito alle figure professionali la cui presenza all'interno del consiglio sia ritenuta opportuna.

Alla Data del Prospetto, il Comitato per la nomina degli Amministratori è composto dai consiglieri Ugo Maria Pagnoni ed Emilio Sabatini, entrambi amministratori indipendenti, ed Alberto Guelfi Zoboli.

Comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione è un organo consultivo e propositivo con il compito principale di formulare al consiglio di amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e di quelli che rivestono particolari cariche, nonché, su indicazione dell'Amministratore Delegato, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dei dirigenti della Società con responsabilità strategiche.

La costituzione di tale comitato garantisce la più ampia informazione e trasparenza sui compensi spettanti all'Amministratore Delegato, nonché sulle rispettive modalità di determinazione. Resta tuttavia inteso che, in conformità all'art. 2389, terzo comma, del Codice Civile, il Comitato per la Remunerazione riveste unicamente funzioni propositive mentre il potere di determinare la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rimane in ogni caso in capo al consiglio di amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

Al Comitato per la Remunerazione sono rimessi i compiti di cui all'art. 7.C.3 del Codice di Autodisciplina e, in particolare:

(a) presenta al consiglio di amministrazione proposte per la remunerazione dell'Amministratore Delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;

(b) valuta periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigila sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato e formula al consiglio di amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Il Comitato per la Remunerazione nel formulare le proprie proposte e raccomandazioni prevede che una parte significativa dei compensi complessivi dell'Amministratore Delegato e dei dirigenti con responsabilità strategiche sia legata ai risultati economici conseguiti dalla Società e/o al raggiungimento di obiettivi specifici preventivamente indicati dal consiglio di amministrazione ovvero, nel caso dei dirigenti di cui sopra, dall'Amministratore Delegato.

Nell'ambito delle proprie competenze, ed in particolare con riferimento ad eventuali *stock option* ed agli altri sistemi di incentivazione basati sulle azioni, il Comitato per la Remunerazione presenta al consiglio di amministrazione le proprie raccomandazioni in relazione al loro utilizzo ed a tutti i rilevanti aspetti tecnici legati alla loro formulazione ed applicazione.

In particolare il Comitato per la Remunerazione formula proposte al consiglio di amministrazione in ordine al sistema di incentivazione ritenuto più opportuno e monitora l'evoluzione e l'applicazione nel tempo dei piani.

Nello svolgimento della proprie funzioni, i componenti del Comitato per la Remunerazione avranno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni.

Nessun amministratore prende parte alle riunioni del Comitato per la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al consiglio di amministrazione relative alla propria remunerazione.

Alla Data del Prospetto, il Comitato per la Remunerazione è composto dai consiglieri Ugo Maria Pagnoni ed Emilio Sabatini, entrambi amministratori indipendenti, e Davide Mantegazza.

Comitato per il Controllo Interno

Al Comitato per il Controllo Interno sono rimessi i compiti e le funzioni di cui all'art. 8.C.3. del Codice di Autodisciplina e, in particolare:

(a) assiste il consiglio di amministrazione nella descrizione, all'interno della relazione sulla *corporate governance*, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza complessiva dello stesso;

(b) valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari ed ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili adottati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

(c) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato esprime pareri su specifici aspetti inerenti all'identificazione dei principali rischi aziendali, nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;

(d) valuta il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;

(e) valuta il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella lettera di suggerimenti;

(f) svolge gli ulteriori compiti che gli vengono attribuiti dal consiglio di amministrazione;

(g) riferisce al consiglio di amministrazione in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;

(h) ove richiesto, fornisce parere preventivo al consiglio di amministrazione in occasione dell'approvazione di significative operazioni poste in essere dalla Società con parti correlate come definite dal Principio Contabile Internazionale n. 24.

Nello svolgimento della proprie funzioni, i componenti del Comitato per il Controllo Interno avranno la facoltà di accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie per lo svolgimento dei loro compiti, nonché di avvalersi di consulenti esterni. Il Comitato per il Controllo Interno è composto da amministratori non esecutivi come previsto all'art. 8.P.4. del Codice di Autodisciplina.

Alla Data del Prospetto, il Comitato per il Controllo Interno è composto dai consiglieri Ugo Maria Pagnoni ed Emilio Sabatini, entrambi amministratori indipendenti, e Davide Mantegazza.

Con riferimento al dettato degli articoli 16 e 19 del D. Lgs 2010, n. 39, in forza del quale il collegio sindacale dell'Emittente è investito *ex lege* delle competenze del "Comitato per il Controllo Interno e la revisione contabile", si è ritenuto opportuno, anche alla luce dell'avviso di Borsa Italiana del 21 dicembre 2010, non attribuire al Comitato per il Controllo Interno previsto dal Codice di Autodisciplina le funzioni di cui all'art. 8.C.3 lettere d) prima parte ed e) (ossia, rispettivamente, "valutare le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico" nonché "vigilare sull'efficacia del processo di revisione contabile") al fine di evitare una sovrapposizione con le competenze attribuite al Collegio Sindacale dal D. Lgs. 2010, n. 39 citato.

In data 18 aprile 2011, il consiglio di amministrazione della Società ha inoltre deliberato, di nominare Marcello Fiorani, consigliere esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno. In medesima data il consiglio di amministrazione della Società ha altresì deliberato l'istituzione della funzione di preposto al controllo, attribuendo allo stesso il ruolo, i poteri ed i compiti previsti dal Codice di Autodisciplina.

16.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario

La Società ha conformato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal TUF e dal Codice di Autodisciplina.

A tal fine, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente tenutasi in data 23 marzo 2011 ha deliberato, tra l'altro, l'adozione di un nuovo statuto sociale che entrerà in vigore al momento dell'ammissione a quotazione delle azioni ordinarie della Società sul MTA, al fine di adeguare il sistema di governo societario di SEM alle norme di legge applicabili nonché ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina e alle disposizioni del Regolamento di Borsa per il MTA – Segmento STAR.

In particolare, l'Emittente ha introdotto nel proprio statuto sociale, in ossequio alle disposizioni di cui agli articoli 147-*ter* e 148 del TUF, il meccanismo del c.d. "voto di lista" per la nomina, rispettivamente dei componenti del consiglio di amministrazione e dei componenti del Collegio Sindacale.

Inoltre, in ossequio alle disposizioni di cui agli artt. 155 e seguenti del TUF, l'Assemblea dei soci dell'Emittente del 23 marzo 2011 ha conferito l'incarico di revisione legale dei conti per la durata di legge, alla Società di Revisione, con efficacia a partire dalla data del provvedimento di Borsa Italiana di ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul MTA. In medesima data, l'assemblea dei soci ha altresì adottato, ai sensi dell'art. 11.C.5 del Codice di Autodisciplina, un regolamento per l'ordinato e funzionale svolgimento delle riunioni assembleari.

Con riferimento al confronto tra il sistema di governo societario dell'Emittente e le raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, la Società, con delibera del consiglio di amministrazione del 18 aprile 2011, ha deliberato, tra l'altro, subordinatamente al rilascio da parte di Borsa Italiana del Provvedimento di ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul MTA, di:

- istituire, ai sensi degli artt. 6, 7 e 8 del Codice di Autodisciplina, rispettivamente, il Comitato per la nomina degli Amministratori, il Comitato per la Remunerazione e il Comitato per il Controllo Interno, organi a cui sono attribuite le funzioni descritte nella Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.3 del Prospetto Informativo;

- nominare, in ottemperanza all'art. 11 del Codice di Autodisciplina ed all'art. 2.2.3 del Regolamento di Borsa, un responsabile incaricato della gestione dei rapporti con gli investitori istituzionali e la generalità degli azionisti (c.d. *investor relator*), nella persona di Aldo Balugani;

- nominare, in ottemperanza all'art. 8 del Codice di Autodisciplina, l'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema del controllo interno, nella persona di Marcello Fiorani;

- istituire, ai sensi dell'art. 8 del Codice di Autodisciplina, la funzione di Preposto al Controllo Interno;

- nominare, accogliendo la raccomandazione di cui all'art. 2 del Codice di Autodisciplina, il *lead indipendent director*, nella persona di Ugo Maria Pagnoni.

Il consiglio di amministrazione del 18 aprile 2011 ha, altresì deliberato, subordinatamente al rilascio da parte di Borsa Italiana del Provvedimento di ammissione alla quotazione delle azioni della Società sul MTA, di:

- nominare un referente informativo nei rapporti con Borsa Italiana ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2.6.1 del Regolamento di Borsa;

- nominare, in ossequio alle disposizioni di cui all'articolo 154-*bis* del TUF, un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dal citato articolo 154-*bis*, nella persona di Aldo Balugani;

- adottare il documento identificativo delle procedure inerenti ad operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari effettuate da soggetti rilevanti, ai sensi dell'art. 114, comma 7 del TUF e dell'art. 152-*octies* del Regolamento Emittenti (c.d. codice di *internal dealing*);

- adottare un modello organizzativo volto ad assicurare condizioni di correttezza e di trasparenza nella conduzione delle attività aziendali, a tutela della posizione e dell'immagine propria e delle società del Gruppo, delle aspettative dei propri azionisti e del lavoro dei propri dipendenti e modulato sulle specifiche esigenze determinate dall'entrata in vigore del D. Lgs. n. 231/2001.

In medesima data il consiglio di amministrazione ha altresì deliberato di adottare una procedura per le operazioni con parti correlate ai sensi del Regolamento 17221/2010 ed in attuazione dell'art. 2391-*bis* del Codice Civile. Tale delibera è sospensivamente condizionata al parere favorevole degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 4 del Regolamento 17221/2010, nonché al Provvedimento di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie di SEM sul MTA. Pertanto, successivamente alla quotazione, la suddetta procedura sarà sottoposta senza indugio al parere degli amministratori indipendenti.

In linea con le previsioni dettate dall'art. 10 del Regolamento 1722/2010 per le società di recente quotazione e di "minori dimensioni" (intendendosi per tali le società per le quali né l'attivo dello stato patrimoniale né i ricavi, come risultanti dall'ultimo bilancio consolidato approvato, superino Euro 500 milioni), la procedura per le operazioni con parti correlate adottata dall'Emittente ha natura semplificata. In ragione di ciò, la disciplina delle operazioni di minore rilevanza troverà altresì applicazione alle "operazioni di maggiore rilevanza" (intendendosi per tali quelle in cui l'indice di rilevanza del controvalore o dell'attivo o delle passività risulti superiore alla soglia del 5%). Il predetto regime semplificato troverà applicazione fino alla data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione ovvero, se a tale data sussistono le condizioni per la qualificazione dell'Emittente quale "società di minori dimensioni", ai sensi dell'art. 1, comma 3, lettera f) del Regolamento 1722/2010, fino ai 90 giorni successivi al rinnovo del consiglio di amministrazione successivo alla chiusura dell'esercizio in cui l'Emittente non possa più qualificarsi come "società di minori dimensioni". Tale procedura prevede altresì che, in aggiunta ai casi per i quali lo stesso Regolamento 1722/2010 prevede l'esclusione dell'applicazione della relativa disciplina, l'Emittente si avvalga delle esenzioni di seguito indicate, previste, in via opzionale, dal Regolamento 1722/2010:

(a) le operazioni esigue;

(b) i piani di compensi basati su strumenti finanziari approvati dall'assemblea ai sensi del TUF e le relative operazioni esecutive;

(c) le deliberazioni (diverse da quelle che sono già escluse dall'ambito di applicazione del Regolamento 1722/2010, ai sensi dell'art. 13, comma 1 dello stesso) in materia di remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche, nonché degli altri dirigenti con responsabilità strategiche;

(d) le operazioni ordinarie che siano concluse a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard;

(e) le operazioni con o tra società controllate (anche congiuntamente) da SEM, nonché le operazioni con società collegate a SEM, qualora nelle società controllate o collegate controparti dell'operazione non vi siano interessi di altre parti correlate della Società;

(f) le operazioni compiute in caso di urgenza, che, tra l'altro, non siano di competenza dell'assemblea e non debbano essere da questa autorizzate.

Il consiglio di amministrazione dell'Emittente è composto da 7 membri, 2 dei quali indipendenti, in ottemperanza a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina e dalle Istruzioni per ottenere e conservare la qualifica di STAR. Si segnala che gli amministratori indipendenti del consiglio di amministrazione, in ottemperanza all'art. 147-*ter*, comma 4, del TUF possiedono i requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, comma 3, del TUF, nonché quelli previsti dall'art. 3 del Codice di Autodisciplina.

Inoltre, con delibere del 22 marzo 2011, 18 maggio 2011 e 24 maggio 2011 il consiglio di amministrazione ha, inter alia, deliberato di:

- istituire e gestire un registro delle persone che hanno accesso ad informazioni privilegiate di cui all'art. 115-bis del TUF, disciplinandone la relativa tenuta;

- adottare la procedura "*price sensitive*" per la gestione delle informazioni privilegiate contenente, in ossequio alla raccomandazione contenuta all'articolo 4 del Codice di Autodisciplina, anche la procedura per la gestione del registro delle persone aventi accesso alle informazioni privilegiate di cui all'articolo 115-*bis* del TUF;

- istituire la funzione di *internal audit* e di nominare Alessio Basteri quale soggetto preposto al controllo interno nonché responsabile della funzione di *internal audit*.

16.5 Conformità alle norme di legge e regolamentari

Alla Data del Prospetto, l'Emittente ha adottato una struttura di *corporate governance* conforme alle disposizioni previste dal TUF e dal Regolamento Emittenti, nonché alle altre disposizioni di legge applicabili.

17 DIPENDENTI

17.1 Dipendenti

La seguente tabella indica il numero dei dipendenti del Gruppo alla Data del Prospetto ed al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, suddivisi per categorie di attività.

Data	Dirigenti	Quadri	Impiegati	Operai	Apprendisti	Totale
Data del Prospetto	4	3	34	71	3	115
31 dicembre 2010	4	3	36	70	5	118
31 dicembre 2009	4	3	38	76	5	126
31 dicembre 2008	4	3	36	76	3	122

Nell'esercizio 2010 il Gruppo ha utilizzato 14 lavoratori stagionali.

Al 31 dicembre 2010, SEM impiegava complessivamente 34 dipendenti a tempo indeterminato.

17.2 Partecipazioni azionarie e *stock option*

L'Emittente non ha conferito alcun diritto di opzione per la sottoscrizione di proprie azioni circolanti o di nuova emissione ad alcun sindaco, amministratore, dirigente o dipendente.

17.3 Accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

Alla Data del Prospetto non sussistono accordi contrattuali o norme statutarie che prevedono forme di partecipazione dei dipendenti al capitale o agli utili dell'Emittente.

18 PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 Azionisti che detengono partecipazioni nel capitale sociale dell'Emittente

La seguente tabella indica gli azionisti che, secondo le risultanze del libro soci, alla Data del Prospetto detengono direttamente o indirettamente, una partecipazione nell'Emittente superiore al 2%.

Azionista	Numero di azioni ordinarie	% capitale sociale (a)
Vasco (*)	10.050.000	67%
Gest.Im. (**)	4.950.000	33%
Totale	**15.000.000**	**100%**

(a) Le percentuali indicate si riferiscono al capitale dell'Emittente prima dell'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale deliberato dall'assemblea degli azionisti in data 23 marzo 2011.

(*) Il capitale sociale di Vasco è detenuto al 50% da Vittorio Balugani ed al 50% da Aldo Balugani, rispettivamente, Presidente e Vice Presidente del Consiglio di amministrazione dell'Emittente.

(**) La compagine sociale di Gest.Im. è così composta:

(i) il 99% è detenuto da Jamestown S.r.l. (di cui Aldo Balugani è amministratore unico), il cui intero capitale sociale è stato intestato fiduciariamente ad A.F. Società di Amministrazione Fiduciaria S.p.A. da Valentina Balugani e Marco Bettelli Brandoli in quote paritetiche. Si segnala che in data 8 giugno 2006 Valentina Balugani e Marco Bettelli Brandoli, titolari ciascuno di una quota rappresentativa del 50% del capitale sociale di Jamestown S.r.l., hanno concesso, in qualità di proprietari, a Luciano Bettelli Brandoli la nuda proprietà delle rispettive quote, riservandosi per sé, a vita, il diritto di usufrutto sulle medesime quote. Agli stessi usufruttuari Valentina Balugani e Marco Bettelli Brandoli è rimasto il relativo diritto di voto sulle quote; e

(ii) l'1% è detenuto da Aldo Balugani.

La tabella che segue illustra l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale e integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. azioni ante Offerta Globale	% del capitale sociale	N. azioni post Offerta Globale	% del capitale sociale	N. azioni post Offerta Globale in caso di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*	% del capitale sociale in caso di integrale esercizio dell'opzione *Greenshoe*
Vasco	10.050.000	67%	10.050.000	35,9%	10.050.000	33,6%
Gest.Im.	4.950.000	33%	4.950.000	17,7%	4.950.000	16,5%
Totale soci	**15.000.000**	**100%**	**15.000.000**	**53,6%**	**15.000.000**	**50,1%**
Mercato	-	-	13.000.000	46,4%	14.950.000	49,9%
Totale	**15.000.000**	**100%**	**28.000.000**	**100%**	**29.950.000**	**100%**

18.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti dell'Emittente

Alla Data del Prospetto l'Emittente ha emesso solo azioni ordinarie; non esistono azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura diversi dalle azioni ordinarie.

18.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante l'Emittente ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico della Finanza

Alla Data del Prospetto, Vasco, partecipata pariteticamente da Vittorio Balugani e Aldo Balugani, titolare di una partecipazione pari al 67% del capitale sociale, detiene il controllo dell'Emittente ai sensi dell'art. 93 del TUF.

18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

In data 25 marzo 2011, Vasco e Gest.Im. hanno sottoscritto un Patto Parasociale, avente ad oggetto n. 15 milioni di azioni dell'Emittente, pari complessivamente all'intera partecipazione azionaria dagli stessi detenuta nell'Emittente, allo scopo di assicurare uniformità e continuità di indirizzo nella gestione e nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo della Società. Tale Patto Parasociale contiene pattuizioni riguardanti (i) la costituzione ed il funzionamento degli organi del Patto Parasociale stesso, (ii) la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto su tutti gli argomenti trattati dalle assemblee ordinarie e straordinarie della Società e (iii) la designazione, nomina, sostituzione e determinazione dei compensi degli amministratori della Società.

In particolare, il Patto Parasociale prevede: (i) la costituzione di un comitato direttivo, al fine di discutere ed approfondire qualunque argomento di interesse comune o comunque attinente alla gestione della Società; (ii) un'assemblea dei partecipanti con il compito di deliberare sulle materie di competenza dell'assemblea ordinaria e straordinaria della Società; e (iii) un presidente, nominato dai rappresentanti di Vasco, al fine di presiedere il comitato direttivo e l'assemblea dei partecipanti.

Il Patto Parasociale prevede altresì che Vasco e Gest.Im.:

(a) esercitino il proprio diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, in conformità alle deliberazioni dell'assemblea dei partecipanti;

(b) presentino congiuntamente, nelle modalità indicate nel Patto Parasociale, liste uniche in relazione alla nomina ed alla sostituzione dei componenti del consiglio di amministrazione, nonché alla nomina dei componenti del collegio sindacale della Società.

Il Patto Parasociale ha una durata di 3 anni e potrà essere rinnovato dai partecipanti alla scadenza.

In caso di integrale adesione all'Offerta Globale e di completo esercizio della *Greenshoe*, Vasco e Gest.Im. deterranno complessivamente, in virtù del Patto Parasociale, una partecipazione pari al 50,1% del capitale sociale di SEM senza detenere singolarmente il controllo di diritto dell'Emittente stesso. Il Patto Parasociale sottoscritto tra Vasco e Gest.Im. consentirà ai suddetti soci di assicurare uniformità e continuità d'indirizzo nella gestione e nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo della Società.

L'estratto del Patto Parasociale sopra descritto è riportato in Appendice al Prospetto Informativo.

19 OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel corso degli ultimi tre esercizi le società del Gruppo hanno intrattenuto rapporti di varia natura sia con altre società del medesimo Gruppo sia con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dal Principio Internazionale IAS 24. I paragrafi che seguono descrivono dapprima i rapporti tra società del Gruppo (*c.d. rapporti infragruppo*) e successivamente i rapporti con altre parti correlate.

L'Emittente ritiene che le condizioni previste dai contratti di seguito descritti e le condizioni effettivamente praticate siano coerenti con le correnti condizioni di mercato.

La Società ha posto in essere una procedura per l'identificazione delle operazioni con parti correlate nonché per assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con le stesse, così come previsto dal Codice di Autodisciplina e dalla delibera Consob n. 17221. Il consiglio di amministrazione della Società, ha adottato tale procedura con delibera del 18 aprile 2011. Tale delibera è sospensivamente condizionata a: (i) il parere favorevole degli amministratori indipendenti ai sensi dell'art. 4 del Regolamento n. 17221/2010; e (ii) il provvedimento con cui Borsa Italiana S.p.A. disporrà l'ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario.

Per le informazioni relative ai compensi dei componenti gli organi sociali e degli alti dirigenti, si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1 del Prospetto.

19.1 Rapporti infragruppo

Nel presente paragrafo sono descritti i contratti infragruppo con le società consolidate ritenuti rilevanti per l'attività del Gruppo esistenti alla Data del Prospetto Informativo.

Tali informazioni sono state tratte da:

- i bilanci di esercizio dell'Emittente redatti secondo i Principi Contabili Italiani relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 che ha emesso la propria relazione in data 23 marzo 2011 e da parte del revisore contabile Pier Luigi Malaguti per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 che ha emesso la propria relazione rispettivamente in data 4 giugno 2010 e 8 giugno 2009;

- i dati contabili dell'Emittente al 31 marzo 2011 e al 31 marzo 2010 predisposti in accordo ai Principi Contabili Italiani.

31 marzo 2011 e 2010

Rapporti Commerciali

I rapporti commerciali tra SEM e le altre società del Gruppo al 31 marzo 2011 e 2010 fanno riferimento a:

- vendita di materie prime (principalmente PET) e boccioni, acquistati centralmente dall'Emittente e rivenduti alle altre società del Gruppo. I ricavi realizzati dalla vendita del PET ammontano per il primo trimestre 2011 a Euro 1.384 migliaia verso Nocera Umbra Fonti Storiche (Euro 704 migliaia per il primo trimestre 2010) e Euro 374 migliaia verso Nuova S.A.MI.CER (Euro 383 migliaia per il primo trimestre 2010), mentre i ricavi derivanti dalla vendita di boccioni ammontano a Euro 282 migliaia verso BPM (Euro 192 migliaia per il primo trimestre 2010);

- acquisto di materiali di confezionamento da Nuova S.A.MI.CER e da Nocera Umbra per complessivi Euro 8 migliaia per il primo trimestre 2011. Per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010, l'Emittente aveva acquistato materiali di confezionamento da BPM per Euro 11 migliaia.

Altri Rapporti

Nel corso del primo trimestre 2011, l'Emittente ha riaddebitato alle società controllate i costi sostenuti per lo svolgimento di servizi commerciali e amministrativo-contabili per un ammontare complessivo di Euro 14

migliaia verso BPM (Euro 20 migliaia per il primo trimestre 2010) e di Euro 22 migliaia verso Water Time (Euro 24 migliaia per il primo trimestre 2010).

Crediti commerciali e altri

I crediti della Capogruppo al 31 marzo 2011 e al 31 marzo 2010, derivanti dalle sopra citate operazioni ammontano rispettivamente a Euro 2.462 migliaia e a Euro 1.465 migliaia verso Nocera Umbra Fonti Storiche, a Euro 43 migliaia e a Euro 284 migliaia verso Nuova S.A.MI.CER., a Euro 1.056 migliaia e a Euro 141 migliaia verso BPM, e a Euro 126 e a Euro 156 migliaia verso Water Time.

Rapporti Finanziari

A fronte del finanziamento di Euro 800 migliaia erogato nell'esercizio 2009 da Nuova S.A.MI.CER. all'Emittente, SEM ha corrisposto interessi passivi per Euro 5 migliaia al 31 marzo 2011 e per Euro 5 migliaia al 31 marzo 2010.

Consolidato Fiscale

Al 31 marzo 2011 e 2010 Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER., avendo aderito al consolidato fiscale nazionale, hanno rispettivamente ceduto alla controllante il proprio debito tributario per Ires rispettivamente per Euro 440 migliaia ed Euro 67 migliaia al 31 marzo 2011 ed Euro 71 migliaia e 174 migliaia al 31 marzo 2010.

Compensi ed emolumenti amministratori

I compensi per gli amministratori ammontano sia al 31 marzo 2011 sia al 31 marzo 2010 ad Euro 28 migliaia. Gli stipendi corrisposti dall'Emittente agli amministratori ammontano a Euro 95 migliaia al 31 marzo 2011 ed Euro 73 migliaia al 31 marzo 2010.

31 dicembre 2010

Rapporti Commerciali

I rapporti commerciali tra SEM e le altre società del Gruppo fanno riferimento a:

- vendita di materie prime (principalmente PET) e boccioni, acquistati centralmente dall'Emittente e rivenduti alle altre società del Gruppo. I ricavi realizzati dalla vendita del PET ammontano a Euro 3.621 migliaia verso Nocera Umbra Fonti Storiche e Euro 1.807 migliaia verso Nuova S.A.MI.CER. mentre i ricavi derivanti dalla vendita di boccioni ammontano a Euro 1.157 migliaia verso BPM;

- acquisto di tappi per boccioni da BPM per Euro 11 migliaia e di film termoretraibile da Nocera Umbra per Euro 11 migliaia.

Altri Rapporti

Nel corso del 2010 le controllate Nocera Umbra Fonti Storiche, BPM e Water Time hanno rilevato costi per riaddebiti di servizi commerciali e amministrativo-contabili, svolte a loro favore da parte dell'Emittente, rispettivamente per Euro 83 migliaia, Euro 82 migliaia ed Euro 86 migliaia.

La controllata BPM ha rilevato costi verso l'Emittente per Euro 13 migliaia per affitto di locali di proprietà di SEM. Inoltre, l'Emittente ha rilevato costi verso Nuova S.A.MI.CER. per Euro 12 migliaia derivanti da riaddebito di materiale di consumo.

Crediti commerciali e altri

I crediti della Capogruppo al 31 dicembre 2010 derivanti dalle sopra citate operazioni nonché dagli altri rapporti di seguito citati ammontano a Euro 1.420 migliaia per Nocera Umbra Fonti Storiche, Euro 163 migliaia per Nuova S.A.MI.CER., Euro 716 migliaia per BPM ed Euro 103 migliaia per Water Time.

Rapporti Finanziari

A fronte del finanziamento di Euro 800 migliaia erogato nell'esercizio 2009 da Nuova S.A.MI.CER. all'Emittente, SEM ha corrisposto interessi passivi per Euro 18 migliaia.

Consolidato Fiscale

Al 31 dicembre 2010 Nocera Umbra e Nuova Samicer, avendo aderito al consolidato fiscale nazionale, hanno ceduto alla controllante il proprio debito tributario per Ires rispettivamente per Euro 440 migliaia ed Euro 67 migliaia. La posizione tributaria netta emergente dal consolidato fiscale è regolata con l'Erario da parte dell'Emittente.

Compensi ed emolumenti amministratori

I compensi per gli amministratori ammontano a Euro 112 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Gli stipendi corrisposti dall'Emittente agli amministratori ammontano a Euro 591 migliaia.

31 dicembre 2009

Rapporti Commerciali

I rapporti commerciali tra SEM e le altre società del Gruppo fanno riferimento a:

- vendita di materie prime (principalmente PET) e boccioni, acquistati centralmente dall'Emittente e rivenduti alle altre società del Gruppo. I ricavi realizzati dalla vendita del PET ammontano a Euro 2.919 migliaia verso Nocera Umbra Fonti Storiche e Euro 1.874 migliaia verso Nuova S.A.MI.CER. mentre i ricavi derivanti dalla vendita di boccioni ammontano a Euro 615 migliaia verso BPM e Euro 526 migliaia verso Water Time;

- acquisto di refrigeratori e accessori per refrigeratori da BPM per Euro 125 migliaia.

Crediti commerciali e altri

I crediti della Capogruppo al 31 dicembre 2009 derivanti dalle sopra citate operazioni ammontano a Euro 2.173 migliaia per Nocera Umbra Fonti Storiche, Euro 276 migliaia per Nuova S.A.MI.CER., Euro 106 migliaia per BPM ed Euro 147 migliaia per Water Time.

Altri Rapporti

Nel corso dell'esercizio 2009, l'Emittente ha riaddebitato alle società controllate i costi sostenuti per lo svolgimento di servizi commerciali e amministrativo-contabili per un ammontare complessivo di Euro 55 migliaia verso BPM e di Euro 87 migliaia verso Water Time.

Inoltre, nell'esercizio 2009 SEM ha provveduto a rimborsare le spese sostenute da BPM per conto della Controllante per Euro 10 migliaia.

Rapporti Finanziari

Nel corso dell'esercizio 2009, Nuova S.A.MI.CER. ha erogato un finanziamento all'Emittente per Euro 800 migliaia ad un tasso pari all'Euribor a 3 mesi. Tale finanziamento verrà restituito a richiesta del conferente previa verifica delle disponibilità finanziarie della società finanziata.

Consolidato Fiscale

Al 31 dicembre 2009 Nocera Umbra Fonti Storiche e Nuova S.A.MI.CER., avendo aderito al consolidato fiscale nazionale, hanno ceduto alla controllante il proprio debito tributario per Ires rispettivamente per Euro 71 migliaia e 174 migliaia.

Compensi ed emolumenti amministratori

I compensi per gli amministratori ammontano a Euro 112 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009. Gli stipendi corrisposti dall'Emittente agli amministratori ammontano a Euro 584 migliaia.

31 dicembre 2008

Rapporti Commerciali

I rapporti commerciali tra SEM e le altre società del Gruppo fanno riferimento a:

- vendita di materie prime (principalmente PET) e boccioni, acquistati centralmente dall'Emittente e rivenduti alle altre società del Gruppo. I ricavi realizzati dalla vendita del PET ammontano a Euro 3.346 migliaia verso Nocera Umbra Fonti Storiche e Euro 1.857 migliaia verso Nuova Samicer mentre i ricavi derivanti dalla vendita di boccioni ammontano a Euro 670 migliaia verso BPM e Euro 373 migliaia verso Water Time;

- acquisto di refrigeratori e accessori per refrigeratori da Water Time per Euro 140 migliaia.

Altri Rapporti

Nel corso del 2008 le controllate BPM e Water Time hanno rilevato costi per riaddebiti di servizi commerciali e amministrativo-contabili e per spese di trasporto, svolte a loro favore da parte dell'Emittente, rispettivamente per Euro 112 migliaia ed Euro 88 migliaia. Di converso, l'Emittente ha evidenziato costi verso Water Time per Euro 155 migliaia per collaborazioni commerciali.

Infine, BPM ha iscritto costi verso l'Emittente per Euro 6 migliaia per affitto di locali di proprietà di Sem.

Crediti commerciali e altri

I crediti della Capogruppo al 31 dicembre 2008 derivanti dalle sopra citate operazioni ammontano a Euro 1.572 migliaia per Nocera Umbra Fonti Storiche, Euro 197 migliaia per Nuova S.A.MI.CER., Euro 544 migliaia per BPM ed Euro 243 migliaia per Water Time, cui si aggiungono fatture da emettere per BPM per Euro 88 migliaia e per Water Time per Euro 55 migliaia. Le note di credito da emettere ammontano ad Euro 155 migliaia nei confronti di WATER TIME e 138 migliaia nei confronti di Nuova Samicer.

Consolidato Fiscale

Al 31 dicembre 2008 Nocera Umbra Fonti Storiche, avendo aderito al consolidato fiscale nazionale, ha ceduto alla controllante il proprio debito tributario per Ires per Euro 30 migliaia.

Compensi ed emolumenti amministratori

I compensi per gli amministratori ammontano a Euro 112 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. Gli stipendi corrisposti dall'Emittente agli amministratori ammontano a Euro 544 migliaia.

19.2 Rapporti del Gruppo con altre parti correlate

Nella seguente tabella vengono dettagliati i saldi patrimoniali del Gruppo con altre parti correlate al 31 marzo 2011 e 2010 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 con indicazione della relativa incidenza sulle corrispondenti voci del bilancio consolidato alla medesima data.

	Al 31 marzo		**Al 31 dicembre**		
Migliaia di euro	**2011**	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
Debiti finanziari verso Imprese controllanti					
Gest.Im.	1.159	1.156	1.168	1.177	3.129
Totale debiti finanziari verso imprese controllanti	**1.159**	**1.156**	**1.168**	**1.177**	**3.129**
Totale debiti finanziari (a breve e a lungo periodo)	**14.272**	**15.549**	**16.113**	**13.261**	**20.289**
Incidenza % su voce di bilancio	**8,1%**	**7,4%**	**7,2%**	**8,9%**	**15,4%**
Debiti per compensi amministratori					
Debiti per stipendi da liquidare	95	73	72	71	69
Debito per compensi amministratori	31	27	36	29	21
Totalde debiti ed altre passività correnti verso parti correlate	**126**	**100**	**108**	**100**	**90**
Totale altri debiti ed altre passività correnti	**1.999**	**1.800**	**1.886**	**1.775**	**1.988**
Incidenza % su voce di bilancio	**6,3%**	**5,6%**	**5,7%**	**5,6%**	**4,5%**
Fondo indennità supplettiva cliente agente					
Dott. Baffoni	50	-	40	-	-
Fondo indennità supplettiva cliente agente Baffoni	**50**	**-**	**40**	**-**	**-**
Totale altri debiti ed altre passività non correnti	**50**	**-**	**40**	-	-
Incidenza % su voce di bilancio	**100,0%**	**-**	**100,0%**	-	-
Debito per provvigioni di agenzia				-	-
Dott. Baffoni	24	10	18		
Fondo debito per provvigioni agente	**24**	**10**	**18**	**-**	**-**
Totale debiti commerciali	**10.266**	**8.811**	**8.907**	-	-
Incidenza % su voce di bilancio	**0,2%**	**0,1%**	**0,2%**	-	-
TFR amministratori					
TFR amministratori	185	166	181	213	192
Totale TFR amministratori	**185**	**166**	**181**	**213**	**192**
Totale Benefici a dipendenti	**1.539**	**1.377**	**1.517**	**1.383**	**1.209**
Incidenza % su voce di bilancio	**12,0%**	**12,1%**	**11,9%**	**15,4%**	**15,9%**

Nelle seguenti tabelle vengono dettagliati i valori economici delle transazioni effettuate dal Gruppo con parti correlate nei periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 con indicazione della relativa incidenza sulle corrispondenti voci del bilancio consolidato per i medesimi periodi.

	Al 31 marzo									
	2011					**2010**				
Migliaia di euro	**Costi servizi**	**Costi personale**	**Acc.ti e Sv.ni**	**Altri costi**	**Oneri Finanziari**	**Costi servizi**	**Costi personale**	**Acc.ti e Sv.ni**	**Altri costi**	**Oneri Finanziari**
Imprese controllanti										
Gest.Im.					3					
Totale imprese controllanti					**3**					
Altre imprese										
Bottega della Carne Srl				6					6	
Totale altre imprese				**6**					**6**	
Provvigioni, rimborsi spese, contributi Enasarco	24					10				
Accontonamento fondo indennità suppl.clientela dott. Baffoni			10							
Totale costo agenti verso parti correlate	**24**		**10**			**10**				
Compensi amministratori		63					73			
Trattamento di fine rapporto		185					166			
Stipendi amministratori		96					72			
Totale compensi amministratori		**344**					**311**			
Totale rapporti con parti correlate	**24**	**344**	**10**	**6**	**3**	**10**	**311**	**-**	**6**	**-**
Totale da bilancio consolidato	**3.026**	**1.371**	**40**	**244**	**118**	**2.911**	**1.389**	**95**	**282**	**82**
Incidenza % su voce di bilancio	**0,8%**	**25,1%**	**25,0%**	**2,5%**	**2,5%**	**0,3%**	**22,4%**	**0,0%**	**2,1%**	**0,0%**

	Al 31 dicembre														
	2010					2009					2008				
Migliaia di euro	**C. servizi**	**C. del pers.le**	**Acc. e sval.**	**Altri costi**	**On. Fin.**	**C. servizi**	**C. del pers.le**	**Acc. e sval.**	**Altri costi**	**On. Fin.**	**C. servizi**	**C. del pers.le**	**Acc. e sval.**	**Altri costi**	**On. Fin.**
Imprese controllanti															
Gest.Im.				(6)	(12)				(6)	(21)				(6)	(31)
Totale imprese controllanti		**-**	**-**	**(6)**	**(12)**		**-**	**-**	**(6)**	**(21)**		**-**	**-**	**(6)**	**(31)**
Altre imprese															
Bottega della Carne Srl				(10)					(10)					(9)	
Totale altre imprese				**(10)**					**(10)**	**-**				**(9)**	**-**
Provv., rimborsi spese e contributi Enasarco	(146)					(144)					(151)				
Acc.to fondo indennità suppl. clientela Dott. Baffoni			(40)					-					-		
Totale accantonamento costo per agenti verso parti correlate	**(146)**		**(40)**	**-**	**-**	**(144)**		**-**	**-**	**-**	(151)	**-**	**-**	**-**	**-**
Compensi amministratori		(254)	-	-	-		(313)	-	-	-		(263)			
Stipendi amministratori		(615)					(607)					(567)			
Compensi amministratori		**(869)**	**-**	**-**	**-**		**(920)**	**-**	**-**	**-**		**(830)**	**-**	**-**	**-**
Totale rapporti con parti correlate	**(146)**	**(869)**	**(40)**	**(16)**	**(12)**	**(144)**	**(920)**	**-**	**(16)**	**(21)**	**(151)**	**(830)**	**-**	**(15)**	**(31)**
Totale saldo	**(11.872)**	**(5.526)**	**(374)**	**(1.067)**	**(408)**	**(12.170)**	**(5.351)**	**-**	**(1.059)**	**(594)**	(12.171)	**(5.104)**	**-**	**(1.125)**	**(1.143)**
Incidenza %	**1,2%**	**15,7%**	**10,7%**	**1,5%**	**2,9%**	**1,2%**	**17,2%**		**1,5%**	**3,5%**	**1,2%**	**16,3%**		**1,3%**	**2,7%**

Nella seguente tabella vengono dettagliati i flussi di cassa delle transazioni effettuate dal Gruppo con parti correlate nei periodi di tre mesi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 con indicazione della relativa incidenza sulle corrispondenti voci del bilancio consolidato per i medesimi periodi.

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo**		**Al 31 dicembre**		
	2011	**2010**	**2010**	**2009**	**2008**
Flusso di cassa derivante dall'attività operativa					
Compensi amministratori	(5)	2	7	8	(10)
Stipendi amministratori	23	(2)	1	2	(7)
TFR amministratori	4	(46)	(32)	21	24
Dott. Baffoni (*fondo indennità suppletiva clientela e provvigioni)*	16	10	58	-	-
Flusso di cassa dell'attività operativa derivante da parti correlate	**38**	**(36)**	**34**	**31**	**7**
Totale flusso di cassa derivante dall'attività operativa	**4.280**	**(2.910)**	**2.170**	**10.506**	**6.163**
%	**0,9%**	**1,2%**	**1,6%**	**0,3%**	**0,1%**
Flusso di cassa derivante dall'attività finanziaria					
Gest.Im.	(9)	(21)	(9)	(1.952)	(403)
Flusso di cassa dell'attività finanziaria derivante da parti correlate	**(9)**	**(21)**	**(9)**	**(1.952)**	**(403)**
Totale flusso di cassa derivante dall'attività finanziaria	**(587)**	**(524)**	**(3.192)**	**(3.737)**	**(3.718)**
%	**1,5%**	**4,0%**	**0,3%**	**52,2%**	**10,8%**

I rapporti del Gruppo verso le altre parti correlate sopra rappresentati sono relativi:

1) all'erogazione a favore dell'Emittente di due finanziamenti da parte di Gest.Im, società azionista di SEM e riconducibile alla famiglia Bettelli Brandoli, descritti nel Capitolo 10, Paragrafo 10.1 a cui si rimanda;

2) alle provvigioni, ai rimborsi spese, ai contributi Enasarco e al fondo indennità suppletiva clientela erogati al dott. Baffoni, amministratore di BPM e agente del Gruppo;

3) ai compensi previsti per gli amministratori del Gruppo, descritti nella Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1 del Prospetto;

4) alla concessione di immobili in affitto da parte di Gest.Im. e Bottega della Carne, qui di seguito descritti.

Contratti di locazione

In data 10 ottobre 2002, Bottega della Carne ha concesso in locazione ad uso foresteria a BPM a decorrere dal 15 ottobre 2002 un'unità immobiliare sita in Solignano di Castelvetro (MO) per un canone annuo complessivo pari ad Euro 8.640 con scadenza originaria il 15 ottobre 2004 e prorogata automaticamente di anno in anno salvo disdetta da comunicarsi con 6 mesi di preavviso.

In data 1° febbraio 1999, Gest.Im. ha concesso in sublocazione all'Emittente porzione di un'unità immobiliare ad uso ufficio sita in Castelvetro (MO), in uso a Gest.Im. in forza di un contratto di locazione stipulato con Polis S.r.l.. Il predetto contratto prevede un canone annuo pari a circa Euro 6.000 ed ha scadenza in data 31 dicembre 2002 con rinnovo tacito di anno in anno salvo disdetta da comunicarsi almeno 6 mesi prima della scadenza. È previsto altresì in capo a Gest.Im. l'obbligo di comunicare all'Emittente qualsiasi rinnovo e/o variazione contrattuale del contratto principale.

19.3 Altri rapporti

Nel corso del primo trimestre 2011 e del triennio 2008-2010, i signori Roberto Berardi, Andrea Moretti e Stefano Fabbri, soci di Studio Associato "Studi Riuniti Dottori Commercialisti" di Rimini, Skema Consulting S.r.l. e Synesis S.r.l. hanno ricoperto la carica di membro del collegio sindacale dell'Emittente.

Nel medesimo periodo, i sopramenzionati enti hanno svolto attività di consulenza amministrativa, del lavoro e informatica nei confronti dell'Emittente e delle altre società del Gruppo come dettagliato nelle seguenti tabelle:

Totale consulenze prestate all'Emittente	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
Migliaia di euro	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Studi Riuniti Dottori Commercialisti	-	43	7	11
Skema Consulting S.r.l.	-	-	-	-
Synesis S.r.l.	-	-	-	-

Totale consulenze prestate al Gruppo	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
Migliaia di euro	**2011**	**2010**	**2009**	**2008**
Studi Riuniti Dottori Commercialisti	6	108	31	38
Skema Consulting S.r.l.	-	-	-	-
Synesis S.r.l.	-	-	-	-

20 INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

In questo Capitolo sono riportate le informazioni relative alla situazione patrimoniale e economica del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono costituite:

- dal bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011, approvato dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 18 maggio 2011 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione in data 19 maggio 2011 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1);

- dai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2009 e 2008, approvati dal consiglio di amministrazione dell'Emittente in data 14 marzo 2011 e assoggettati a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione rispettivamente 25 marzo 2011, con riferimento al bilancio chiuso al 31 dicembre 2010, e in data 23 marzo 2011, con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008.

20.1 Bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo relativo al periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010 (in migliaia Euro)

	Note	Al 31 marzo 2011	*di cui verso parti correlate*	Al 31 dicembre 2010	*di cui verso parti correlate*
ATTIVITÀ					
Attività non correnti					
Immobili, impianti e macchinari	7.1	23.014		24.062	
Avviamento	7.2	5.750		5.750	
Attività immateriali	7.3	1.371		1.148	
Altri crediti e altre attività non correnti	7.4	57		60	
Totale Attività non correnti		**30.192**	**-**	**31.020**	**-**
Attività correnti					
Crediti commerciali	7.5	9.442		11.628	
Altri crediti e altre attività correnti	7.6	1.078		838	
Crediti per imposte correnti	7.14	-		61	
Rimanenze	7.7	6.013		5.344	
Disponibilità liquide	7.8	5.641		3.446	
Totale Attività correnti		**22.174**	**-**	**21.317**	**-**
TOTALE ATTIVITÀ		**52.366**	**-**	**52.337**	**-**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ					
Capitale sociale	7.9	2.580		2.580	
Altre riserve	7.9	4.446		4.418	
Riserve di utili portati a nuovo	7.9	14.645		14.429	
Patrimonio netto di gruppo		**21.671**	**-**	**21.427**	**-**
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze	7.9	30		28	
Totale patrimonio netto		**21.701**	**-**	**21.455**	**-**
Passività non correnti					
Debiti verso banche ad altri finanziatori	7.10	8.238		8.689	
Benefici ai dipendenti	7.11	1.539	185	1.517	181
Imposte differite passive	7.12	2.401		2.419	
Altri debiti e altre passività non correnti		50	50	40	40
Totale Passività non correnti		**12.228**	**235**	**12.665**	**221**
Passività correnti					
Debiti verso banche ad altri finanziatori	7.10	6.034	1.159	7.424	1.168
Debiti commerciali	7.13	10.266	24	8.907	18
Debiti per imposte correnti	7.14	138		-	
Altri debiti e altre passività correnti	7.15	1.999	126	1.886	108
Totale Passività correnti		**18.437**	**1.309**	**18.217**	**1.294**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**52.366**	**1.544**	**52.337**	**1.515**

Prospetto di conto economico consolidato complessivo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 (in migliaia di Euro)

	Note	Trimestre chiuso al 31 marzo			
		2011	*di cui verso parti correlate*	**2010 (*)**	*di cui verso parti correlate (*)*
Ricavi delle vendite	8.1	10.633		10.211	
Altri proventi	8.2	406		304	
Totale ricavi		**11.039**	**-**	**10.515**	**-**
Costi per materie prime	8.3	(4.763)		(4.148)	
Costi per servizi	8.4	(3.026)	(24)	(2.911)	(10)
Costi per il personale	8.5	(1.371)	(344)	(1.389)	(311)
Altri costi	8.6	(244)	(6)	(282)	(6)
Ammortamenti	8.7	(1.026)		(969)	
Accantonamenti e Svalutazioni	8.8	(40)	(10)	(95)	
Totale costi		**(10.470)**	**(384)**	**(9.794)**	**(327)**
Risultato operativo		**569**	**(384)**	**721**	**(327)**
Proventi finanziari	8.9	1		-	
Oneri finanziari	8.9	(118)	(3)	(82)	-
Risultato prima delle imposte		**452**	**(387)**	**639**	**(327)**
Imposte	8.10	(188)		(218)	
Risultato netto dell'esercizio		**264**	**(387)**	**421**	**(327)**
Risultato netto dell'esercizio attribuibile al Gruppo		262	(387)	419	(327)
Risultato netto dell'esercizio attribuibile alle minoranze		2		2	
Altre componenti del conto economico complessivo					
Utile/(Perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti al netto del relativo effetto fiscale		(18)		(16)	
Totale altre componenti del conto economico complessivo		**(18)**	**-**	**(16)**	**-**
Risultato netto complessivo dell'esercizio		**246**	**(387)**	**405**	**(327)**
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile al Gruppo		244	(387)	403	(327)
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile alle minoranze		2		2	
Risultato per azione					
Base (euro)	8.11	0,017		0,028	
Diluito (euro)	8.11	0,017		0,028	

(*) i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010 non sono stati sottoposti a revisione contabile limitata.

Rendiconto finanziario consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 (in migliaia di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 marzo			
	2011	*di cui verso parti correlate*	**2010 (*)**	*di cui verso parti correlate (*)*
Flusso di cassa dell'attività operativa				
Risultato prima delle imposte	452		639	
Ammortamenti	1.026		969	
Svalutazioni di cespiti	-		38	
Contributi di competenza	(2)		(1)	
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione	(116)		(9)	
Accantonamento rischi su crediti	30		45	
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	2.156		(1.358)	
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali	1.359	6	(4.232)	10
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	(669)		1.177	
(Incremento)/Decremento delle att.tà correnti e non correnti	(237)		(611)	
Incremento/(Decremento) delle pass.tà correnti e non correnti	298	28	1.079	-
Incremento /(Decremento) benefici a dipendenti	(17)	4	(46)	(46)
Imposte pagate	-		-	
Dividenti distribuiti	-		(600)	
A) FLUSSO DI CASSA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**4.280**	**38**	**(2.910)**	**(36)**
Flusso di cassa dell'attività di investimento				
Acquisizioni di immobili, impianti e macchinari	(229)		(382)	
Acquisizioni di immobilizzazioni immateriali	(361)		(40)	
Disinvestimenti in immobili impianti e macchinari	391		19	
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	29		36	
B) FLUSSO DI CASSA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO	**(170)**	**-**	**(367)**	**-**
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento				
Accensione di finanziamenti	-		-	
Rimborsi di finanziamenti	(209)		(238)	
Rimborsi rate di leasing finanziari	(295)		(197)	
Oneri finanziari pagati	(83)	(9)	(89)	(21)
C) FLUSSO DI CASSA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(587)**	**(9)**	**(524)**	**(21)**
FLUSSO DI CASSA NETTO DEL PERIODO (A+B+C)	**3.523**	**29**	**(3.801)**	**(57)**
Disponibilità liquide iniziali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	(45)		3.266	
Disponibilità liquide finali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	3.478		(535)	

(*) i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010 non sono stati sottoposti a revisione contabile limitata.

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 (in migliaia di Euro)

(Migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserve di utili portati a nuovo	Altre riserve	**Patrimonio netto del Gruppo**	Patrimonio netto di Terzi	**Totale patrimonio netto**
Al 31 dicembre 2010	**2.580**	**14.429**	**4.418**	**21.427**	**28**	**21.455**
Conto economico complessivo						
Risultato dell'esercizio	-	234	28	262	2	264
Altre componenti del conto economico complessivo						
Utile (perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti		(18)		(18)		(18)
Totale conto economico complessivo	**-**	**216**	**28**	**244**	**2**	**246**
Operazioni con gli azionisti						
Distribuzione di dividendi						
Totale operazioni con gli azionisti						
Al 31 marzo 2011	**2.580**	**14.645**	**4.446**	**21.671**	**30**	**21.701**

(Migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserve di utili portati a nuovo	Altre riserve	**Patrimonio netto del Gruppo**	Patrimonio netto di Terzi	**Totale patrimonio netto**
Al 31 dicembre 2009	**2.580**	**12.828**	**4.536**	**19.944**	**20**	**19.964**
Conto economico complessivo						
Risultato dell'esercizio	-	536	(117)	419	2	421
Altre componenti del conto economico complessivo						
Utile (perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti		(16)		(16)		(16)
Totale conto economico complessivo	**-**	**520**	**-117**	**403**	**2**	**405**
Operazioni con gli azionisti						
Distribuzione di dividendi		(600)		(600)		(600)
Totale operazioni con gli azionisti	**-**	**(600)**	**-**	**(600)**	**-**	**(600)**
Al 31 marzo 2010 (*)	**2.580**	**12.748**	**4.419**	**19.747**	**22**	**19.769**

(*) i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010 non sono stati sottoposti a revisione contabile limitata.

1. Informazioni generali

S.E.M. S.p.A. (da ora anche "SEM" oppure la "Capogruppo" oppure la "Società") e le sue controllate (congiuntamente il "Gruppo SEM" oppure il "Gruppo") è tra i principali operatori in Italia nell'imbottigliamento, produzione e distribuzione di acque minerali naturali e *soft drink* oltre che

nell'imbottigliamento e vendita di acque di sorgente e acqua destinata al consumo umano in boccioni e nel noleggio dei relativi refrigeratori (*water cooler*).

Il Gruppo è titolare di quattro concessioni minerarie per l'estrazione di acque dalle relative sorgenti ed è attivo in due distinte aree di attività: (i) Acque minerali naturali e *soft drink* e (ii) boccioni. Il Gruppo svolge l'attività produttiva in quattro stabilimenti siti nei pressi delle sorgenti nell'Italia settentrionale e centrale.

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 18 maggio 2011 ed è stato assoggettato a revisione contabile limitata da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore contabile della Società e del Gruppo.

2. Base di preparazione

Con delibera del consiglio di amministrazione del 14 marzo 2011, la Società ha deciso di intraprendere il processo di quotazione delle proprie azioni ordinarie al Mercato Telematico Azionario – eventualmente Segmento STAR (da ora anche "MTA - Segmento Star"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "Processo di Quotazione"). Nel presente documento è quindi riportato il bilancio consolidato intermedio abbreviato del Gruppo per il periodo di tre mesi chiuso al 31 marzo 2011 (di seguito anche "Bilancio Consolidato Abbreviato") predisposto in accordo con lo IAS 34 – "Bilanci Intermedi" per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo in corso di predisposizione da redigere secondo il Regolamento (CE) n. 809/2004 (il "Prospetto Informativo").

Il Bilancio Consolidato Abbreviato non comprende tutte le informazioni integrative richieste nel bilancio annuale e deve essere letto congiuntamente ai bilanci consolidati al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 (di seguito anche "Bilanci Consolidati") predisposti in conformità agli IFRS.

Il presente Bilancio Consolidato Abbreviato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

3. Principi contabili

I principi contabili adottati nella redazione del Bilancio Consolidato Abbreviato sono quelli adottati per la redazione dei Bilanci Consolidati predisposti in conformità agli IFRS. In particolare si segnala che gli schemi di conto economico consolidato complessivo, della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, delle movimentazioni consolidate di patrimonio netto e del rendiconto finanziario consolidato sono redatti in forma estesa e sono gli stessi adottati per i Bilanci Consolidati. Le note esplicative riportate nel seguito, invece, sono presentate in forma sintetica e pertanto non includono tutte le informazioni richieste per un bilancio annuale.

Si segnala inoltre che:

a) non vi sono operazioni non ricorrenti per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010;

b) l'area di consolidamento del Gruppo è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2010;

c) come consentito dallo IAS 34, le imposte sul reddito per il Bilancio Consolidato Abbreviato sono rilevate in base alla miglior stima dell'aliquota fiscale attesa per l'intero esercizio.

Il Bilancio Consolidato Abbreviato è costituito dal prospetto di conto economico consolidato complessivo, dal prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata, dalle movimentazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e della presenti note esplicative. Nella presentazione di tali prospetti sono riportati quali dati comparativi, così come previsto dallo IAS 34, il 31 dicembre 2010 per la situazione patrimoniale finanziaria consolidata e il primo trimestre 2010 per il conto economico consolidato complessivo, le movimentazioni di patrimonio netto consolidato e il rendiconto finanziario consolidato.

In data 23 marzo 2011, l'Assemblea straordinaria dei soci di SEM ha deliberato:

a) il frazionamento delle n. 500.000 azioni ordinarie (le "Azioni Ordinarie") in circolazione di nominali Euro 5,16 in n.15.000.000 azioni ordinarie di nuova emissione, da nominali Euro 0,172 ciascuna,

aventi le stesse caratteristiche delle Azioni Ordinarie, con assegnazione di n.30 azioni del valore nominale di Euro 0,172 ogni Azione Ordinaria posseduta del valore nominale di Euro 5,16; e

b) l'aumento di capitale a pagamento, in denaro, scindibile, fino ad un massimo di nominali Euro 2.580 migliaia, mediante emissione, anche in una o più *tranches*, di un massimo di n.15.000.000 azioni ordinarie della Società, in funzione dell'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario, ad un prezzo di emissione minimo per azione di Euro 1,40. Tale aumento dovrà avvenire entro il 30 giugno 2012.

A seguito di quanto sopra descritto precedentemente, il capitale sociale di SEM, pari a Euro 2.580 migliaia al 31 marzo 2011, risulta ripartito tra i soci come di seguito rappresentato:

- "VASCO - S.r.l.", titolare di n.10.050.000 azioni, per Euro 1.728.600, pari al 67% del capitale sociale;
- "GEST.IM. - S.r.l.", titolare di n.4.950.000 azioni, per Euro 851.400, pari al 33% del capitale sociale.

La valuta di presentazione del Bilancio Consolidato Abbreviato è l'Euro. I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nella nota esplicativa, sono espressi in migliaia di Euro, salvo quando specificatamente indicato.

Per il trimestre analizzato, non si rilevano nuovi principi contabili, interpretazioni e modifiche ai principi contabili esistenti applicabili al Gruppo, rispetto a quelli già indicati per i Bilanci Consolidati.

4. Stime e assunzioni

La redazione del bilancio e delle relative note richiede l'effettuazione di stime e assunzioni da parte della direzione del Gruppo che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sulla relativa informativa. I risultati finali delle poste contabili per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Nella preparazione del presente Bilancio Consolidato Abbreviato le stime e le assunzioni operata dalla direzione aziendale risultano essere le medesime applicate per la redazione dei Bilancio Consolidati, e principalmente relative alla: (i) verifica della riduzione di valore delle attività materiali e immateriali, (ii) valutazione dell'avviamento, (iii) determinazione degli ammortamenti e delle svalutazioni, (iv) determinazione delle imposte anticipate. L'unica differenza rispetto ai Bilanci Consolidati riguarda la determinazione delle imposte sul reddito che, per il Bilancio Consolidato Abbreviato, come già riportato nella nota 3, sono calcolate sulla base della miglior stima dell'aliquota fiscale attesa per l'intero esercizio.

5. Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi finanziari a cui il Gruppo è esposto nello svolgimento delle proprie attività fanno riferimento a: (i) rischi di credito, (ii) rischi di liquidità, (iii) rischi di mercato (oscillazione dei prezzi di acquisto delle materie prime utilizzate nell'attività produttiva e dei tassi di interesse) e (iv) rischio capitale.

Non vi sono state modifiche significative alla gestione di sopra citati rischi finanziari rispetto a quanto già indicato nei Bilanci Consolidati.

Si ricorda, inoltre, che il Bilancio Consolidato Abbreviato (i) non include tutte le informazioni sui rischi finanziari previste nella redazione di un bilancio annuale e (ii) deve essere letto congiuntamente ai Bilanci Consolidati al fine di avere una spiegazione esaustiva dei rischi finanziari a cui è sottoposto il Gruppo.

Rischio di credito

La massima esposizione al rischio di credito per il Gruppo al 31 marzo 2011 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie esposte in bilancio, come mostrato nella tabella di seguito allegata:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Altri crediti e altre attività non correnti	57	60
Crediti commerciali	10.062	12.218
Altri crediti e altre attività correnti	1.078	838
Totale lordo	**11.197**	**13.116**
Fondo svalutazione crediti e altri crediti	(620)	(590)
Totale	**10.577**	**12.526**

Gli "altri crediti e altre attività correnti e non correnti" includono prevalentemente crediti tributari, prevalentemente relativi a crediti IVA e pagamenti anticipati di assicurazioni e canoni di manutenzione. Essi presentano, nel complesso, un basso livello di rischio di credito.

I "crediti commerciali" si riferiscono principalmente all'attività ordinaria di vendita di acqua minerale e *soft drink* e di locazione di refrigeratori per acqua in boccioni. Il livello di rischio associato a tale voce è limitato, essendo parte del credito concentrato nei confronti di alcuni clienti nazionali di alta solvibilità (rispettivamente il 51,8% e il 67,8% dei crediti lordi al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010 verso Conad Italiae Coop).

Le voci in esame sono rilevate al netto del fondo svalutazione crediti, rispettivamente per un ammontare di Euro 620 migliaia al 31 marzo 2011 e di Euro 590 migliaia 31 dicembre 2010. Tale svalutazione è calcolata sulla base dell'analisi delle posizioni creditorie per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale.

Rischio di liquidità

Rispetto al 31 dicembre 2010, non vi sono stati nuovi finanziamenti accesi dal Gruppo né modifiche ai piani di rimborso dei finanziamenti in essere.

Le seguenti tabelle forniscono un'analisi per scadenza delle passività al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni, al lordo degli interessi maturati al 31 dicembre. Gli interessi sono stati calcolati a seconda dei termini contrattuali dei finanziamenti.

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**		
	Meno di 1 anno	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre i 5 anni**
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing	4.954	3.873	2.016
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)	1.080	1.801	548
Altri debiti e altre passività non correnti	-	50	-
Debiti commerciali	10.266	-	-
Debiti per imposte correnti	138	-	-
Altri debiti e altre passività correnti	1.999	-	-
Totale	**18.437**	**5.724**	**2.564**

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010		
	Meno di 1 anno	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre i 5 anni**
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing	6.301	3.881	2.207
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)	1.123	2.042	559
Altri debiti e altre passività non correnti	-	40	-
Debiti commerciali	8.907	-	-
Debiti per imposte correnti	-	-	-
Altri debiti e altre passività correnti	1.886	-	-
Totale	**18.217**	**5.963**	**2.766**

Si rileva, inoltre, che l'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 marzo 2011 è interamente costituito da debiti a tassi variabili. Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla nota 7.10.

Rischi di mercato (oscillazione dei prezzi di acquisto delle materie prime utilizzate nell'attività produttiva e dei tassi di interesse)

Non si rilevano variazione nella gestione di tali rischi rispetto a quanto già menzionato nei Bilanci Consolidati.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività relativa al costo delle principali materie prime utilizzate nell'attività produttiva ed ai costi di trasporto (senza considerare eventuali aggiustamenti di prezzo finale dei propri prodotti) ove la variazione a conto economico indicata è stata determinata con riferimento al risultato operativo al lordo dell'effetto fiscale:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011		Al 31 marzo 2010	
Variazione del costo di acquisto del PET	-5%	5%	-5%	5%
Variazione a conto economico	**126**	**(126)**	**115**	**(115)**

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011		Al 31 marzo 2010	
Variazione del costo di acquisto dello zucchero	-5%	5%	-5%	5%
Variazione a conto economico	**27**	**(27)**	**22**	**(22)**

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011		Al 31 marzo 2010	
Variazione dei costi di trasporto e facchinaggio	-5%	5%	-5%	5%
Variazione a conto economico	**85**	**(85)**	**77**	**(77)**

Rischio capitale

Come già evidenziato al 31 dicembre 2010, il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra Posizione finanziaria netta e Capitale Investito Netto, calcolato come somma tra Totale Patrimonio Netto e Posizione finanziaria netta.

Il rapporto tra la posizione finanziaria netta ed il capitale investito netto al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010 è rappresentato nella seguente tabella:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Disponibilità liquide	5.641	3.446
Debiti finanziari (correnti e non)	(14.272)	(16.113)
Posizione finanziaria netta	(8.631)	(12.667)
Patrimonio netto	(21.701)	(21.455)
Capitale investito netto	**(30.332)**	**(34.122)**
Posizione finanziarie netta/ Capitale Investito netto	**28%**	**37%**

La diminuzione del rapporto tra Posizione finanziaria netta e Capitale investito netto deriva, prevalentemente, dal miglioramento della posizione finanziaria netta del Gruppo, passata da un valore negativo di Euro 12.667 migliaia del 2010 ad un valore negativo di Euro 8.631 migliaia del primo trimestre 2011. Per ulteriori approfondimenti sull'evoluzione della posizione finanziaria netta, si rimanda alla nota 7.9.

Al 31 marzo 2011, non vi sono stati cambiamenti significativi nelle attività del Gruppo tali da impattare la determinazione del *fair value* delle attività e delle passività finanziarie del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2010.

Inoltre, al 31 marzo 2011, non vi sono state modifiche nella classificazione delle attività finanziarie del Gruppo rispetto al 31 dicembre 2010.

6. Informativa per settori operativi

Il Gruppo presenta due settori operativi le cui informazioni di dettaglio sono riviste ed utilizzate periodicamente dai più alti livelli decisionali della direzione aziendale:

- il settore delle acque minerali e dei *soft drink* che riguarda l'imbottigliamento delle acque minerali e la produzione dei *soft drink* sia a marchio proprio che come *private label*; e

- il settore dei boccioni che riguarda l'imbottigliamento e la vendita dell'acqua in boccioni e il servizio di locazione dei boccioni e dei refrigeratori.

Il Gruppo opera prevalentemente sul territorio nazionale con riguardo a entrambi i settori sopra analizzati. Pertanto non verranno fornite informazioni suddivise per area geografica, in quanto le attività svolte al di fuori del territorio nazionale non sono significative.

Nelle tabelle che seguono sono riportati i dati economici e patrimoniali di settore relativi ai periodi trimestrali chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011			
(Migliaia di Euro)	***Acque minerali e soft drink***	***Boccioni***	***Non allocato***	**Totale**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni vs Terzi	9.225	1.408	-	10.633
Ricavi delle vendite e delle prestazioni intersettoriali	-	-	-	-
Ricavi delle vendite	**9.225**	**1.408**	**-**	**10.633**
Altri proventi	392	14	-	406
Costi per materie prime	(4.403)	(360)	-	(4.763)
Costi per servizi	(2.483)	(543)	-	(3.026)
Costi per il personale	(969)	(402)	-	(1.371)
Altri costi	(126)	(118)	-	(244)
Ammortamenti	(705)	(321)	-	(1.026)
Accantonamenti e Svalutazioni	-	(40)	-	(40)
Risultato operativo	**931**	**(362)**	**-**	**569**
			-	
	Al 31 marzo 2011			
Totale attivo	39.076	7.649		46.725
Totale passivo	(11.005)	(2.987)		(13.992)
Disponibilità liquide			5.641	5.641
Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non)			(14.272)	(14.272)
Imposte differite passive			(2.401)	(2.401)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	189	401		590

	Trimestre chiuso al 31 marzo 2010			
(Migliaia di Euro)	***Acque minerali e soft drink***	***Boccioni***	***Non allocato***	**Totale**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni vs Terzi	8.934	1.277	-	10.211
Ricavi delle vendite e delle prestazioni intersettoriali	-	-	-	-
Ricavi delle vendite	**8.934**	**1.277**	**-**	**10.211**
Altri proventi	278	26	-	304
Costi per materie prime	(3.598)	(550)	-	(4.148)
Costi per servizi	(2.468)	(443)	-	(2.911)
Costi per il personale	(980)	(409)	-	(1.389)
Altri costi	(194)	(88)	-	(282)
Ammortamenti	(687)	(282)	-	(969)
Accantonamenti e Svalutazioni	(80)	(15)	-	(95)
Risultato operativo	**1.205**	**(484)**	**-**	**721**
			-	
	Al 31 dicembre 2010			
Totale attivo	40.325	8.566	-	48.891
Totale passivo	(9.987)	(2.363)	-	(12.350)
Disponibilità liquide	-	-	3.446	3.446
Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non)	-	-	(16.113)	(16.113)
Imposte differite passive	-	-	(2.419)	(2.419)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	3.376	1.207		4.583

Il risultato operativo del settore delle Acque minerali e *soft drink* risulta diminuire nei due trimestri analizzati, passando da Euro 1.205 migliaia a Euro 931 migliaia. Tale diminuzione è prevalentemente giustificata dalla crescita del costo di acquisto della materia prima utilizzata nell'attività produttiva (PET, zucchero e aromi), parzialmente compensata da una riduzione dei costi di forza motrice, dei costi di manutenzione e dei noleggi per effetto dei nuovi investimenti produttivi realizzati dal Gruppo nell'esercizio 2010.

Il risultato operativo del settore dei boccioni migliora dal primo trimestre 2010 al primo trimestre 2011 per Euro 122 migliaia, passando da un valore negativo di Euro 484 migliaia a un valore negativo di Euro 362 migliaia. Tale fluttuazione dipende, prevalentemente, (i) dall'incremento dei prezzi di vendita dei boccioni a rendere realizzato dalla Società nel corso dell'esercizio 2010 e (ii) dalla riduzione nel corso del primo trimestre 2011 delle vendite di accessori e refrigeratori caratterizzati da margini più bassi rispetto all'attività tradizionale di vendita di acqua in boccioni. Tali fenomeni sono stati parzialmente compensati dall'incremento delle vendite registrate nei boccioni a perdere a scapito dei boccioni a rendere che risultano avere una marginalità lorda minore. Quest'ultimo fenomeno è stato favorito dal fermo della linea dei boccioni a perdere nella seconda metà dell'esercizio 2010 per interventi manutentivi che hanno comportato la necessità da parte del Gruppo di offrire ai propri clienti, in luogo dei boccioni a rendere, boccioni a perdere caratterizzati da minori redditività anche per effetto dei ridotti prezzi praticati al fine di acquisire quote di mercato e nuovi clienti.

7. Note alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

7.1 Immobili, impianti e macchinari

La movimentazione degli immobili, impianti e macchinari per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 è riportata nelle seguenti tabelle:

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2011**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**Al 31 marzo 2011**
Terreni e Fabbricati					
Costo storico	13.870	5			13.875
Fondo ammortamento	(2.722)	(58)			(2.780)
Contributi	-				-
Netto	**11.148**	**(53)**	**-**	**-**	**11.095**
Impianti e Macchinari					
Costo storico	31.260	9	(167)		31.102
Fondo ammortamento	(21.402)	(591)	127		(21.866)
Svalutazione di immobilizzazioni	(150)				(150)
Contributi	(24)	2			(22)
Netto	**9.684**	**(580)**	**(40)**	**-**	**9.064**
Attrezzature industriali e commerciali					
Costo storico	11.360	203	(55)		11.508
Fondo ammortamento	(8.961)	(225)	36		(9.150)
Contributi	-				-
Netto	**2.399**	**(22)**	**(19)**	**-**	**2.358**
Altri beni					
Costo storico	1.736	6	(7)		1.735
Fondo ammortamento	(1.228)	(43)	3		(1.268)
Contributi	-				-
Netto	**508**	**(37)**	**(4)**	**-**	**467**
Immobilizzazioni in corso	323	6	(299)		30
Immobilizzazioni in corso	**323**	**6**	**(299)**	**-**	**30**
Totale					
Costo storico	58.549	229	(528)	-	58.250
Fondo ammortamento	(34.313)	(917)	166		(35.064)
Svalutazione di immobilizzazioni	(150)	-	-		(150)
Contributi	(24)	2			(22)
Netto	**24.062**	**(686)**	**(362)**	**-**	**23.014**

(Migliaia di Euro)	Al 1 gennaio 2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche e giroconti	Al 31 marzo 2010
Terreni e Fabbricati					
Costo storico	13.435	24			13.459
Fondo ammortamento	(2.321)	(84)			(2.405)
Contributi	-				-
Netto	**11.114**	**(60)**	**-**	**-**	**11.054**
Impianti e Macchinari					
Costo storico	28.198	155			28.353
Fondo ammortamento	(19.162)	(506)			(19.668)
Contributi	(39)	10			(29)
Svalutazione di immobilizzazioni	-	(38)			(38)
Netto	**8.997**	**(379)**	**-**	**-**	**8.618**
Attrezzature industriali e commerciali					
Costo storico	11.195	154	(187)		11.162
Fondo ammortamento	(8.181)	(256)	169		(8.268)
Contributi	-				-
Netto	**3.014**	**(102)**	**(18)**	**-**	**2.894**
Altri beni					
Costo storico	1.750	15	(13)		1.752
Fondo ammortamento	(1.112)	(52)	12		(1.152)
Contributi	-				-
Netto	**638**	**(37)**	**(1)**	**-**	**600**
Immobilizzazioni in corso	306	24			330
Immobilizzazioni in corso	**306**	**24**	**-**	**-**	**330**
Totale					
Costo storico	54.884	372	(200)		55.056
Fondo ammortamento	(30.776)	(898)	181		(31.493)
Contributi	(39)	10			(29)
Svalutazione di immobilizzazioni	-	(38)			(38)
Netto	**24.069**	**(554)**	**(19)**	**-**	**23.496**

Al 31 marzo 2011, la voce "Terreni e fabbricati" include prevalentemente:

i) i fabbricati industriali utilizzati da SEM, Nocera Umbra e Nuova Samicer nell'ambito della produzione e confezionamento delle acque minerali e dei *soft drink*, rispettivamente per un valore di Euro 4.036 migliaia, Euro 2.638 migliaia ed Euro 730 migliaia (Euro 4.081 migliaia, Euro 2.664 migliaia ed Euro 739 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010);

ii) i relativi terreni rispettivamente per un valore di Euro 1.111 migliaia ed Euro 1.008 migliaia (Euro 1.111 migliaia ed Euro 1.008 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010);

iii) le opere idrauliche, pozzi e costruzioni leggere per un valore di Euro 1.274 migliaia (Euro 1.256 migliaia al 31 dicembre 2010).

I fabbricati di proprietà di Nocera Umbra e di SEM sono gravati un'ipoteca di primo grado a garanzia:

i) del mutuo erogato dalla Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. in data 20 luglio 2006 per un valore di Euro 3.000 migliaia. L'ipoteca ha un valore di Euro 6.000 migliaia;

ii) del mutuo concesso in data 15 giugno 2006 da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. in data 15 giugno 2006 per Euro 4.000 migliaia. Il valore dell'ipoteca è pari a Euro 8.000 migliaia.

La voce Impianti e macchinari comprende, principalmente, i valori relativi ad impianti di imbottigliamento, impianti e macchinari generici, serbatoi e condutture. Tale voce comprende i beni acquisiti in leasing finanziario per un valore netto contabile pari a Euro 4.952 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 5.304 migliaia al 31 dicembre 2010) principalmente relativi a macchinari per il soffiaggio e l'etichettatura di bottiglie di PET e di linee di trasporto per bottiglie.

Le attrezzature industriali e commerciali includono i valori relativi ad attrezzatura varia ed attrezzature di analisi. Gli elementi più significativi in tale voce sono i refrigeratori e boccioni, per un valore residuo di Euro 677 migliaia e di Euro 388 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 702 migliaia e di Euro 441 migliaia al 31 dicembre 2010).

Sono compresi negli altri beni i valori relativi a autovetture, mezzi di trasporto interno, mobili e macchine ordinarie di ufficio, arredi, automezzi industriali e macchine elettroniche. Le più significative voci sono relative a automezzi industriali e macchine elettroniche per un ammontare, rispettivamente, di Euro 138 migliaia e di Euro 129 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 150 migliaia e di Euro 170 migliaia al 31 dicembre 2010).

Movimentazione delle immobilizzazioni materiali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011

Gli investimenti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 ammontano a Euro 229 migliaia e sono principalmente relativi all'acquisto di refrigeratori per Euro 111 migliaia e di pedane per Euro 63 migliaia. I decremento fanno prevalentemente riferimento alla cessione di una soffiatrice.

Movimentazione delle immobilizzazioni materiali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010

Gli investimenti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 ammontano a Euro 372 migliaia e sono principalmente relativi a condutture per Euro 53 migliaia, macchinari specifici per Euro 52 migliaia, gabbie per boccioni per Euro 43 migliaia e refrigeratori per Euro 59 migliaia.

7.2 Avviamento

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Nocera Umbra	5.226	5.226
Water Time	524	524
Totale avviamento	**5.750**	**5.750**

L'avviamento è costituito dalla differenza registrata fra il prezzo pagato per l'acquisizione della quote nelle controllate Nocera Umbra e Water Time rispetto ai valori correnti delle attività nette acquisite. Al 31 dicembre 2010 è stato condotto dal Gruppo il test di *impairment* al fine di accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore degli avviamenti iscritti. Dalla risultanze del test, è emerso che il valore recuperabile stimato delle unità generatrici di cassa eccede il relativo valore contabile e che pertanto non si rende necessario alcuna svalutazione dei valori rilevati in bilancio.

7.3 Attività immateriali

La movimentazione delle attività immateriali per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 è riportata nelle seguenti tabelle:

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2011**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**Al 31 marzo 2011**
Relazioni contrattuali					
Costo storico	1.461	226			1.687
Fondo ammortamento	(969)	(77)			(1.046)
Netto	**492**	**149**	**-**	**-**	**641**
Ricerca e Sviluppo					
Costo storico	277		(35)		242
Fondo ammortamento	(65)	(14)	35		(44)
Netto	**212**	**(14)**	**-**	**-**	**198**
Diritti di esclusiva					
Costo storico	306		(29)		277
Fondo ammortamento	-	-			-
Netto	**306**	**-**	**(29)**	**-**	**277**
Marchi					
Costo storico	232				232
Fondo ammortamento	(178)	(1)			(179)
Netto	**54**	**(1)**	**-**	**-**	**53**
Concessioni, licenze e software					
Costo storico	371	35			406
Fondo ammortamento	(287)	(17)			(304)
Netto	**84**	**18**	**-**	**-**	**102**
Immobilizzazioni in corso					
Immobilizzazioni in corso	-	100	-	-	100
Totale					
Costo storico	2.647	361	(64)	-	2.944
Fondo ammortamento	(1.499)	(109)	35	-	(1.573)
Netto	**1.148**	**252**	**(29)**	**-**	**1.371**

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2010**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**Al 31 marzo 2010**
Relazioni contrattuali					
Costo storico	1.327				1.327
Fondo ammortamento	(733)	(56)			(789)
Netto	**594**	**(56)**	**-**	**-**	**538**
Diritto di esclusiva					
Costo storico	409		(26)		383
Fondo ammortamento	-				-
Netto	**409**	**-**	**(26)**	**-**	**383**
Marchi					
Costo storico	232				232
Fondo ammortamento	(173)	(2)			(175)
Netto	**59**	**(2)**	**-**	**-**	**57**
Concessioni, licenze e software					
Costo storico	293	40			333
Fondo ammortamento	(217)	(13)			(230)
Netto	**76**	**27**	**-**	**-**	**103**
Totale					
Costo storico	2.261	40	(26)	-	2.275
Fondo ammortamento	(1.123)	(71)	-	-	(1.194)
Netto	**1.138**	**(31)**	**(26)**	**-**	**1.081**

La voce include principalmente:

a) oneri sostenuti dal Gruppo per l'acquisizione di contratti pluriennali di locazione dei refrigeratori e di vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 641 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 492 migliaia al 31 dicembre 2010);

b) oneri sostenuti dal Gruppo prevalentemente per l'ottenimento del diritto di esclusiva a fornire acqua minerale e *soft drink* a marchio *private label* a Conad Italia per un ammontare di Euro 277 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 306 migliaia al 31 dicembre 2010);

c) costi di ricerca e sviluppo per un ammontare di Euro 198 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 212 migliaia al 31 dicembre 2010) principalmente relativi ai costi sostenuti dal Gruppo per la realizzazione degli stampi utilizzati nell'ambito della produzione della preforma in PET da un litro e mezzo a peso alleggerito.

Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011

Gli investimenti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 ammontano a Euro 361 migliaia e sono principalmente relativi all'acquisizione di nuovi contratti pluriennali di locazione dei refrigeratori e di vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 197 migliaia e al nuovo software gestionale in corso di implementazione da parte del Gruppo per Euro 100 migliaia.

Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010

Gli investimenti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 ammontano a Euro 40 migliaia e sono principalmente relativi all'acquisto di *software.*

7.4 Altri crediti e altre attività non correnti

La voce in oggetto, pari a Euro 57 migliaia al 31 marzo 2011 ed Euro 60 migliaia al 31 dicembre 2010 include prevalentemente i depositi cauzionali effettuati a fronte della fornitura di utenze e a garanzia della fornitura di alcune tipologie di merci necessaria per lo svolgimento dell'attività produttiva.

7.5 Crediti commerciali

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Crediti verso clienti	10.062	12.218
F.do svalutazione crediti commerciali	(620)	(590)
Totale crediti commerciali	**9.442**	**11.628**

La voce dei crediti commerciali evidenzia al 31 marzo 2011 una riduzione rispetto al 31 dicembre 2010 di Euro 2.186 migliaia per effetto principalmente dell'operazione di cessione a Emilia Romagna Factor S.p.A. di crediti verso Conad Italia scadenti nei mesi di aprile e maggio 2011 per un ammontare complessivo di Euro 3.711 migliaia.

Non vi sono crediti commerciali espressi in moneta diversa dall'Euro.

Non vi sono crediti commerciali con scadenza maggiore di 5 anni.

Il fondo svalutazione crediti ha subito la seguente movimentazione:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 marzo 2010**
Saldo al 1 gennaio 2011	**590**	**410**
Accantonamenti	30	45
Utilizzi	-	-
Saldo al 31 marzo 2011	**620**	**455**

7.6 Altri crediti e altre attività correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Credito per Iva	170	281
Ratei e risconti attivi	816	388
Crediti verso altri	38	133
Altri crediti tributari	37	36
Anticipi versati alla Regione per concessioni	17	-
Totale altri crediti e altre attività correnti	**1.078**	**838**

Il credito IVA rappresenta il credito maturato al 31 marzo 2011 da parte del Gruppo.

I ratei e risconti attivi includono principalmente i ratei relativi ai costi sostenuti per il Processo di Quotazione, costi per assicurazioni, costi pubblicitari, utenze, ed affitti.

7.7 Rimanenze

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Materie prime, sussidiarie, consumo	3.734	4.104
Prodotti finiti e merci	1.576	1.240
Acconti a fornitori	703	-
Totale rimanenze finali	**6.013**	**5.344**

Le Rimanenze si incrementano di Euro 669 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 per effetto, prevalentemente, di acconti pagati a fornitori alla fine del trimestre per gli acquisti di PET.

Il saldo delle rimanenze finali per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 non è stato oggetto di svalutazione.

7.8 Cassa e altre disponibilità liquide

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Depositi bancari e postali	5.625	3.432
Assegni	-	-
Cassa	16	14
Cassa e altre disponibilità liquide	**5.641**	**3.446**

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010.

7.9 Patrimonio netto

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Capitale sociale	2.580	2.580
Altre riserve	4.446	4.418
Riserve di utili portati a nuovo	14.645	14.429
Patrimonio netto di Gruppo	**21.671**	**21.427**
Patrimonio netto di terzi	30	28
Totale Patrimonio netto	**21.701**	**21.455**

Alle date di riferimento, il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato ed è composto da 15.000.000 azioni ordinarie.

Nel primo trimestre 2010 il Gruppo ha distribuito dividendi per Euro 600 migliaia, mentre nel trimestre chiuso al 31 marzo 2011, il Gruppo non ha distribuito dividendi.

7.10 Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non correnti)

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

	Al 31 marzo 2011		Al 31 dicembre 2010	
(Migliaia di Euro)	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**
Debiti verso banche per mutui	1.632	5.889	1.642	6.088
Debiti verso soci per finanziamenti	1.159	-	1.168	-
Debiti per conti correnti passivi	2.163	-	3.491	-
Debiti per leasing	1.080	2.349	1.123	2.601
Totale debiti finanziari	**6.034**	**8.238**	**7.424**	**8.689**

Di seguito si riporta il dettaglio dei debiti verso banche per mutui al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010:

(Migliaia di Euro)	**Tipo di tasso**	**Tasso**	**Alla data di accensione**	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Unicredit Banca d'impresa (Sem)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 0,80	4.000	3.150	3.242
Unicredit Banca d'impresa (Nocera)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 0,80	3.000	2.364	2.433
Banca Pop. di Verona (Nuova Samicer)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 0,75	300	17	33
Unicredit Banca d'impresa (Water Time)	Variabile	Euribor a 6 mesi + spread 1,1	2.000	1.222	1.222
Unicredit Banca d'impresa (Nuova Samicer)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 1,5	800	768	800
Totale debito verso banche per mutui				**7.521**	**7.730**

Come riportato nella tabella sopra allegata, al 31 marzo 2011 i debiti verso banche per mutui accolgono:

- il mutuo concesso a SEM da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., del valore originario di Euro 4.000 migliaia, erogato nel corso dell'esercizio 2007 e rimborsabile in 12 anni. Il mutuo è garantito da ipoteca di primo grado per un valore di Euro 8.000 migliaia sugli immobili industriali di proprietà della Società. Al 31 marzo 2011 la quota corrente ammonta a Euro 375 migliaia (Euro 374 migliaia al 31 dicembre 2010) mentre la quota non corrente è pari a Euro 2.775 migliaia (Euro 2.868 migliaia al 31 dicembre 2010);

- il mutuo ipotecario concesso a Nocera Umbra nell'esercizio 2007 da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., del valore originario di Euro 3.000 migliaia rimborsabile in 12 anni. Il mutuo è garantito da ipoteca di primo grado sul fabbricato industriale della società per un valore di Euro 6.000 migliaia. Al 31 marzo 2011 la quota corrente ammonta a Euro 283 migliaia (Euro 283 migliaia al 31 dicembre 2010) mentre la quota non corrente è pari a Euro 2.081 migliaia (Euro 2.150 migliaia al 31 dicembre 2010);

- il mutuo concesso da Banca popolare di Verona a Nuova Samicer, del valore originario di Euro 300 migliaia, acceso nell'esercizio 2006 e con scadenza l'esercizio 2011. Al 31 marzo 2011 la quota corrente ammonta a Euro 17 migliaia (Euro 33 migliaia al 31 dicembre 2010);

- il mutuo concesso da Unicredit Banca d'impresa nel corso dell'esercizio 2005 a Water Time, per un valore originario di Euro 700 migliaia, integrato nel corso del 2009 per ulteriori Euro 1.300 migliaia, con scadenza 2012. Al 31 marzo 2011 la quota corrente ammonta a Euro 813 migliaia (Euro 813 migliaia al 31 dicembre 2010) mentre la quota non corrente è pari a Euro 409 migliaia (Euro 409 migliaia al 31 dicembre 2010);

- il mutuo concesso da Unicredit Banca d'impresa nel corso dell'esercizio 2008 a Nuova Samicer, per un valore originario di Euro 800 migliaia con scadenza 2014 il cui rimborso inizierà dal 2011. Al 31 marzo 2011 la quota corrente ammonta a Euro 144 migliaia (Euro 140 migliaia al 31 dicembre 2010) mentre la quota non corrente è pari a Euro 624 migliaia (Euro 660 migliaia al 31 dicembre 2010).

I debiti verso soci accolgono il finanziamento concessi dal socio Gest.Im.. Nella tabella che segue si riporta la composizione del debito, la data di accensione e di scadenza.

(Migliaia di Euro)					
Descrizione del finanziamento	**Interesse applicato al 31 marzo 2011**	**Data Accensione**	**Data Scadenza**	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Finanziamento Gest.Im.	1%	2002-2006	2015 oppure a discrezione della società beneficiaria	1.159	1.168
Debito finanziamento verso soci				**1.159**	**1.168**

La voce dei debiti per leasing accoglie la quota di debito a breve e lungo periodo relativo all'acquisizione di cespiti in leasing finanziario da parte del Gruppo.

Di seguito si riporta una sintesi della posizione finanziaria netta del Gruppo:

	(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	***di cui parti correlate***	**Al 31 dicembre 2010**	***di cui parti correlate***
A.	Disponibilità Liquide	(5.641)	-	(3.446)	-
B.	Altre Disponibilità Liquide	-	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D.	**Liquidità (A)+(B)+ (C)**	**(5.641)**	**-**	**(3.446)**	**-**
E.	**Crediti finanziari**	**-**	**-**	**-**	-
F.	Debiti bancari correnti	2.163	-	3.491	-
G.	Parte corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	1.632	-	1.642	-
H.	Altri debiti finanziari correnti	2.239	1.159	2.291	1.168
I.	**Debiti ed altre passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)**	**6.034**	**1.159**	**7.424**	**1.168**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)**	**393**	**1.159**	**3.978**	**1.168**
K.	Parte non corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	5.889	-	6.088	-
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M.	Altri debiti finanziari non correnti	2.349	-	2.601	-
N.	**Debiti ed altre passività finanziarie non correnti (K) + (L) + (M)**	**8.238**	**-**	**8.689**	**-**
O.	**Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)**	**8.631**	**1.159**	**12.667**	**1.168**

La posizione finanziaria netta del Gruppo passa da un indebitamento netto di Euro 12.667 migliaia al 31 dicembre 2010 ad Euro 8.631 migliaia al 31 marzo 2011.

Il miglioramento della posizione finanziaria al primo trimestre 2011, rispetto al 31 dicembre 2010, è principalmente riconducibile all'operazione effettuata alla fine del trimestre, relativa alla cessione a Emilia Romagna Factor S.p.A. di crediti Conad Italiaoriginariamente scadenti nei mesi di aprile e maggio 2011 per un importo di Euro 3.711 migliaia.

7.11 Benefici a dipendenti

La movimentazione del fondo TFR e altri fondi relativi al personale per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 è riportata nella seguente tabella:

	Al 31 marzo	
(Migliaia di Euro)	**2011**	**2010**
Saldo Inizio Periodo (1 gennaio 2011)	**1.517**	**1.383**
Service Cost	38	37
Interest Cost	18	18
Anticipi e Liquidazioni	(55)	(77)
Utili/(Perdite) Attuariali	21	16
Saldo Fine Periodo (31 marzo 2011)	**1.539**	**1.377**

Non si rilevano modifiche rispetto alle assunzioni attuariali utilizzate per il calcolo del TFR al 31 dicembre 2010 e 2009.

7.12 Imposte differite passive

Tale posta accoglie il saldo netto tra le imposte anticipate e differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività secondo criteri fiscali. La voce evidenzia al 31 marzo 2011 una situazione in linea rispetto a quella del 31 dicembre 2010, attestandosi rispettivamente ad Euro 2.401 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 2.419 migliaia al 31 dicembre 2010).

7.13 Debiti commerciali

I debiti commerciali registrano un incremento rispetto al 31 dicembre 2010 di Euro 1.359 migliaia, passando da Euro 8.907 migliaia al 31 dicembre 2010 a Euro 10.266 migliaia al 31 marzo 2011.

L'aumento nell'ammontare dei debiti commerciali nel primo trimestre 2011, rispetto al 31 dicembre 2010 è prevalentemente riconducibile ad un allungamento dei tempi medi di pagamento dei fornitori da parte del Gruppo nel corso dei primi mesi del 2011 rispetto al 31 dicembre 2010.

Non vi sono debiti commerciali scadenti oltre l'esercizio al 31 marzo 2011.

7.14 Debiti per imposte correnti

I debiti per imposte correnti si riferiscono a posizioni verso l'erario per imposte correnti, al netto dei relativi acconti ed ammontano ad Euro 138 migliaia al 31 marzo 2011.

7.15 Altri debiti e altre passività correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	**Al 31 dicembre 2010**
Debiti tributari	243	237
Debiti previdenziali	192	247
Debiti verso altri	1.088	1.076
Ratei e risconti passivi	476	326
Totale altri debiti ed altre passività correnti	**1.999**	**1.886**

I debiti tributari e previdenziali includono rispettivamente al 31 marzo 2011 i debiti per Irpef e la posizione netta debitoria per IVA, debiti per ritenute su lavoratori e debiti per Inps ed altre forme di previdenza societaria.

Gli altri debiti al 31 marzo 2011 includono principalmente i debiti verso il personale per salari e stipendi, le mensilità aggiuntive e per le ferie e i debiti per cauzioni.

I ratei e risconti passivi includono prevalentemente la quota differita dei ricavi relativi ai servizi di locazione dei refrigeratori per Euro 281 migliaia al 31 marzo 2011.

8. Note esplicative di commento al conto economico consolidato complessivo

8.1 Ricavi delle vendite

I ricavi delle vendite passano da Euro 10.211 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 10.633 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011, registrando un incremento di Euro 422 migliaia. Tale incremento è riconducibile principalmente all'aumento dei volumi di vendita verso Conad Italia per effetto, prevalentemente, del maggior numero di punti vendita che hanno svolto attività promozionale nel primo trimestre 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

8.2 Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a Euro 406 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 ed Euro 304 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010. La voce accoglie principalmente i ricavi derivanti dai rimborsi dei costi di trasporto e dei contributi ambientali Conai e le plusvalenze realizzate dalla cessione di alcuni cespiti come dettagliato di seguito:

(Migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	
	2011	**2010**
Rimborso spese trasporto	74	69
Rimborso contributo Conai	164	200
Pluevalenza cessione imm. materiali	116	9
Altri proventi	52	26
Altri ricavi e proventi	**406**	**304**

La plusvalenza di Euro 116 migliaia è stata realizzata a seguito dell'alienazione da parte del Gruppo di una soffiatrice nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2011.

8.3 Costi per materie prime

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi per materie prime:

(Migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	
	2011	**2010**
Variazione delle rimanenze	34	1.177
Costi per merce e materie prime	4.729	2.971
Costi per materie prime	**4.763**	**4.148**

I costi per materie prime si incrementano di Euro 615 migliaia, passando da Euro 4.148 migliaia a Euro 4.763 migliaia. Tale incremento è dovuto in particolare: (i) all'incremento dei costi unitari di acquisto dei fattori produttivi (PET, zucchero e aromi) e (ii) ai maggiori acquisti di materia prima (prevalentemente PET) realizzati nel primo trimestre 2011 rispetto al primo trimestre 2010 per effetto dei maggiori volumi di produzione e vendita.

8.4 Costi per servizi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo**	
	2011	**2010**
Trasporto, facchinaggio	1.697	1.538
Utenze	538	567
Manutenzioni	78	141
Consulenze	94	106
Pubblicità	27	21
Agenti	39	16
Assicurazioni	40	34
Commissioni bancarie	21	20
Note spese	42	52
Pulizia e riscaldamento	40	26
Altro	410	390
Costi per servizi	**3.026**	**2.911**

I costi per servizi sono prevalentemente costituiti dai costi di trasporto e facchinaggio e utenze.

L'incremento della voce costi per servizi è principalmente da ricondurre ai maggiori costi di trasporto e facchinaggio correlati ai maggiori volumi di produzione e vendita realizzati dal Gruppo nel primo trimestre 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, parzialmente compensate da un calo nei costi di manutenzione per effetto delle significative acquisizioni di cespiti nuovi effettuate nel corso dell'esercizio 2010.

8.5 Costi per il personale

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	**2010**
Salari e stipendi	979	969
Oneri Sociali	290	297
Trattamento di fine rapporto	38	42
Compensi agli amministratori	63	81
Altri costi del personale	1	-
Totale costi del personale	**1.371**	**1.389**

Il costo del personale è sostanzialmente stabile nei due trimestri esaminati.

8.6 Altri costi

Gli altri costi includono, prevalentemente:

i) costi per affitto di uffici e depositi per Euro 159 migliaia al 31 marzo 2011 e Euro 148 migliaia al 31 marzo 2010;

ii) costi per *leasing* operativi di automezzi per Euro 45 migliaia al 31 marzo 2011 e Euro 64 migliaia al 31 marzo 2010; e

iii) imposte e tasse varie (ICI, imposte di bollo) per Euro 29 migliaia al 31 marzo 2011 e Euro 45 migliaia al 31 marzo 2010.

8.7 Ammortamenti

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali ammontano al 31 marzo 2011 rispettivamente a Euro 109 migliaia ed Euro 917 migliaia, e ad Euro 71 migliaia ed Euro 898 migliaia al 31 marzo 2010, come riepilogato dalla tabella a seguito:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	**2010**
Immobilizzazioni immateriali	109	71
Immobilizzazioni materiali	917	898
Totale ammontamenti	**1.026**	**969**

L'incremento della voce ammortamenti nel primo trimestre 2011, rispetto al primo trimestre 2010, è da ricondurre principalmente agli investimenti in nuove soffiatrici e nella linea dei boccioni "a perdere" acquisite in leasing finanziario nella seconda metà del 2010.

8.8 Accantonamenti e svalutazioni

La voce in oggetto include principalmente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 l'accantonamento al fondo svalutazione crediti per Euro 30 migliaia (Euro 57 migliaia al 31 marzo 2010). Il dato del precedente trimestre includeva inoltre la svalutazione dei pallet per Euro 38 migliaia.

8.9 Proventi ed oneri finanziari

La voce è dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	**2010**
Proventi finanziari diversi	1	
Totale proventi finanziari	**1**	**-**
Interessi passivi sui mutui	(37)	(35)
Interessi passivi su c/c	(13)	(6)
Oneri finanziari su beni in *leasing*	(26)	(23)
Altri	(42)	(18)
Totale oneri finanziari	**(118)**	**(82)**

L'incremento degli oneri finanziari nel primo trimestre 2011, rispetto al primo trimestre 2010, è da ricondurre principalmente alla maggiore esposizione bancaria sui conti correnti passivi in essere per la Società.

8.10 Imposte

Le imposte, calcolate in base alla stima dell'aliquota fiscale attesa per l'intero esercizio, sono pari a Euro 188 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e a Euro 218 migliaia per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010.

8.11 Risultato per azione

Il risultato per azione base passa da Euro 0,028 per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 a Euro 0,017 per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 ed è determinato dividendo il risultato netto del Gruppo per il numero di azioni di SEM, come riepilogato dalla seguente tabella:

Euro	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	**2010**
Numero medio ponderato di azioni ordinarie	15.000.000	15.000.000
Risultato netto di pertinenza del Gruppo (Migliaia di Euro)	262	419
Risultato per azioni base/diluito (Euro)	**0,017**	**0,028**

Come riportato nella nota 3, a seguito del frazionamento delle azioni ordinarie di SEM in n.15.000.000 azioni ordinarie di nuova emissione, così come deliberato dall'assemblea straordinaria degli azionisti del 23 marzo 2011, in applicazione delle disposizioni contenute nello IAS 33, il calcolo del risultato per azione del trimestre chiuso al 31 marzo 2010 è stato effettuato sulla base del numero di azioni in circolazione al 31 marzo 2011.

Non si rilevano differenze tra il risultato per azione base e il risultato per azione diluito.

9. Rapporti patrimoniali, economici e finanziari verso parti correlate

Le transazioni tra le società appartenenti al Gruppo e le parti correlate per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 hanno riguardato prevalentemente:

- la concessioni di immobili in affitto da parte di Gest.Im. e Bottega della Carne S.r.l., società riconducibili rispettivamente alle famiglie Brandoli e Balugani;
- erogazione di finanziamenti da parte di Gest.Im. a SEM;
- provvigioni erogate al dott. Baffoni, amministrare di BPM e agente del Gruppo;

- compensi al consiglio di amministrazione del Gruppo.

Le operazioni sopra elencate rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e sono effettuate a valori di mercato.

Di seguito sono riportati i dettagli dei rapporti patrimoniali, economici e finanziari con parti correlate, con indicazione della natura del rapporto e della controparte.

Rapporti patrimoniali

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata			
		Al 31 marzo 2011	**Al 31 dicembre 2010**
(Migliaia di Euro)	**Natura del rapporto**		
Gest.Im.	debito finanziario verso soci	1.159	1.168
Totale debiti finanziari verso parti correlate		**1.159**	**1.168**
Totale debiti finanziari (correnti e non)		**14.272**	**16.113**
%		**8,1%**	**7,2%**
Dott. Baffoni	rapporto di agenzia	50	40
Totale fondo indennità supplettiva di clientela verso parti correlate		**50**	**40**
Totale altri debiti e passività non correnti		**50**	**40**
%		**100,0%**	**100,0%**
Dott. Baffoni	commissioni di agenzia	24	18
Totale debito per provvigioni verso parti correlate		**24**	**18**
Totale debiti commerciali		**10.266**	**8.907**
%		**0,2%**	**0,2%**
Debito per stipendi da liquidare	Stipendi da liquidare	95	72
Compensi amministratori	compensi per amministratori	31	36
Totale debito per compensi amministratori		**126**	**108**
Totale altri debiti e passività correnti		**1.999**	**1.886**
%		**6,3%**	**5,7%**
TFR amministratori	TFR amministratori	185	181
Totale TFR amministratori		**185**	**181**
Totale Benefici a dipendenti		**1.539**	**1.517**
%		**12,0%**	**11,9%**

Rapporti economici

Conto Economico consolidato complessivo			
		Trimestre chiuso al 31 marzo	
(Migliaia di Euro)	**Natura del rapporto**	**2011**	**2010**
Fondo indennità suppl.agenzia	Rapporto di agenzia	10	-
Totale acc.ti e sval.ni verso parti correlate		**10**	-
Totale acc.ti e sval.ni		**40**	-
%		**25,0%**	**0,0%**
Dott. Baffoni	Provvigioni, rimborso spese e contributi Enasarco	24	10
Totale costi per servizi verso pari correlate		24	10
Totale costi per servizi		3.026	2.911
%		**0,8%**	**0,3%**
Bottega della Carne	affitto di uffici Bpm	3	3
Gest.Im.	affitto di uffici Sem	3	3
Totale altri costi verso parti correlate		**6**	**6**
Totale altri costi		**244**	**282**
%		**2,5%**	**2,1%**
Costi del personale membri CdA	Compensi del personale	281	238
Compensi CdA	Compensi amministratori	63	73
Totale costi del personale verso parti correlate		**344**	**311**
Totale costi del personale		**1.371**	**1.389**
%		**25,1%**	**22,4%**
Gest.Im.	Onere finanziario finanziamento soci	3	-
Totale oneri finanziari verso parti correlate		**3**	**-**
Totale oneri finanziari		**118**	**82**
%		**2,5%**	**0,0%**

L'incidenza dei flussi di cassa con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

(Migliaia di Euro)	**Trimestre chiuso al 31 marzo 2011**					
	Entità correlate					
	Gest.Im.	Dott. Baffoni	Amm.tori	TOT rapporti verso entità correlate	**Saldo**	**%**
A) Flusso di cassa dell'attività operativa		16	22	**38**	**4.280**	**0,9%**
C) Flusso di cassa dell'attività finanziaria	(9)			**(9)**	**587**	**(1,5%)**

(Migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 marzo 2010**					
	Entità correlate					
	Gest.Im.	Dott. Baffoni	Amm.tori	TOT rapporti verso entità correlate	**Saldo**	**%**
A) Flusso di cassa dell'attività operativa	-	10	(46)	**(36)**	**(2.910)**	**1,2%**
C) Flusso di cassa dell'attività finanziaria	(21)	-	-	**(21)**	**(524)**	**4,0%**

10. Fatti di rilievo successivi alla chiusura del trimestre

In data 18 aprile 2011, il consiglio di amministrazione della Società ha deliberato di attribuire all'amministratore delegato una remunerazione straordinaria subordinata al buon esito dell'operazione di quotazione, intendendosi per tale l'ammissione alle negoziazioni delle azioni della Società su un mercato regolamentato. Tale remunerazione straordinaria sarà pari all'1,7% del flottante, da corrispondersi in due

versamenti di cui il primo da effettuarsi entro il 30 giugno 2012 ed il secondo entro il 31 dicembre 2012. Alla Data del Prospetto il *fair value* di tale bonus straordinario è ancora in fase di valorizzazione.

Nel corso del mese di aprile 2011, Nocera Umbra Fonti Storiche ha iniziato la fornitura di *soft drink* a due nuovi centri di distribuzione di Coop Italia, situati ad Anzola dell'Emilia ed a Cesena.

20.2 Bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata (in migliaia Euro)

	Note	Al 31 dicembre 2010	*di cui verso parti correlate*	Al 31 dicembre 2009	*di cui verso parti correlate*	Al 31 dicembre 2008	*di cui verso parti correlate*	Al 1 gennaio 2008	*di cui verso parti correlate*
ATTIVITÀ									
Attività non correnti									
Immobili, impianti e macchinari	10.1	24.062		24.069		26.064		27.864	
Avviamento	10.2	5.750		5.750		5.750		5.750	
Attività immateriali	10.3	1.148		1.138		1.181		476	
Altri crediti e altre attività non correnti	10.4	60		49		44		19	
Totale Attività non correnti		**31.020**	**-**	**31.006**	**-**	**33.039**	**-**	**34.109**	**-**
Attività correnti									
Crediti commerciali	10.5	11.628		11.197		11.396		10.882	
Altri crediti e altre attività correnti	10.6	838		974		461		545	
Crediti per imposte correnti	10.14	61		-		-		-	
Rimanenze	10.7	5.344		6.475		4.459		4.907	
Disponibilità liquide	10.8	3.446		3.277		2.535		1.989	
Totale Attività correnti		**21.317**	**-**	**21.923**	**-**	**18.851**	**-**	**18.323**	**-**
TOTALE ATTIVITÀ		**52.337**	**-**	**52.929**	**-**	**51.890**	**-**	**52.432**	**-**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ									
Capitale sociale	10.9	2.580		2.580		2.580		2.580	
Altre riserve	10.9	4.418		4.536		4.388		4.388	
Riserve di utili portati a nuovo	10.9	14.429		12.828		8.741		6.868	
Patrimonio netto di gruppo		**21.427**	**-**	**19.944**	**-**	**15.709**	**-**	**13.836**	**-**
Patrimonio netto attribuibile alle minoranze	10.9	28		20		14		42	
Totale patrimonio netto		**21.455**	**-**	**19.964**	**-**	**15.723**	**-**	**13.878**	**-**
Passività non correnti									
Debiti verso banche e altre finanziatori	10.10	8.689		9.691		10.736		12.926	434
Benefici ai dipendenti	10.11	1.517	181	1.383	213	1.209	192	1.037	168
Imposte differite passive	10.12	2.419		2.626		2.538		3.141	
Altri debiti e altre passività non correnti		40	40	8		9		-	
Totale Passività non correnti		**12.665**	**221**	**13.708**	**213**	**14.492**	**192**	**17.104**	**602**
Passività correnti									
Debiti verso banche e altre finanziatori	10.10	7.424	1.168	3.570	1.177	9.553	3.129	8.986	3.098
Debiti commerciali	10.13	8.907	18	13.043		10.089		10.343	
Debiti per imposte correnti	10.14	-		869		45		130	
Altri debiti e altre passività correnti	10.15	1.886	108	1.775	100	1.988	90	1.991	107
Totale Passività correnti		**18.217**	**1.294**	**19.257**	**1.277**	**21.675**	**3.219**	**21.450**	**3.205**
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		**52.337**	**1.515**	**52.929**	**1.490**	**51.890**	**3.411**	**52.432**	**3.807**

Prospetto di conto economico consolidato complessivo (in migliaia di Euro)

	Note	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
		2010	*di cui verso parti correlate*	**2009**	*di cui verso parti correlate*	**2008**	*di cui verso parti correlate*
Ricavi delle vendite	11.1	44.118		46.912		44.128	
Altri proventi	11.2	1.486		900		742	
Totale ricavi		**45.604**	**-**	**47.812**	**-**	**44.870**	**-**
Costi per materie prime	11.3	(18.041)		(18.408)		(19.027)	
Costi per servizi	11.4	(11.872)	(146)	(12.170)	(144)	(12.171)	(151)
Costi per il personale	11.5	(5.526)	(869)	(5.351)	(920)	(5.104)	(830)
Altri costi	11.6	(1.067)	(16)	(1.059)	(16)	(1.125)	(15)
Ammortamenti	11.7	(4.361)		(4.166)		(4.010)	
Accantonamenti e Svalutazioni	11.8	(374)	(40)	(67)		(68)	
Totale costi		**(41.241)**	**(1.071)**	**(41.221)**	**(1.080)**	**(41.505)**	**(996)**
Risultato operativo		**4.363**	**(1.071)**	**6.591**	**(1.080)**	**3.365**	**(996)**
Proventi finanziari	11.9	98		10		33	
Oneri finanziari	11.9	(408)	(12)	(594)	(21)	(1.143)	(31)
Risultato prima delle imposte		**4.053**	**(1.083)**	**6.007**	**(1.101)**	**2.255**	**(1.027)**
Imposte	11.10	(1.302)		(1.637)		(393)	
Risultato netto dell'esercizio		**2.751**	**(1.083)**	**4.370**	**(1.101)**	**1.862**	**(1.027)**
Risultato netto dell'esercizio attribuibile al Gruppo		2.743	(1.083)	4.364	(1.101)	1.890	(1.027)
Risultato netto dell'esercizio attribuibile alle minoranze		8		6		(28)	
Altre componenti del conto economico complessivo							
Utile/(Perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti al netto del relativo effetto fiscale		(60)		(4)		(17)	
Totale altre componenti del conto economico complessivo		**(60)**	**-**	**(4)**	**-**	**(17)**	**-**
Risultato netto complessivo dell'esercizio		**2.691**	**(1.083)**	**4.366**	**(1.101)**	**1.845**	**(1.027)**
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile al Gruppo		2.683	(1.083)	4.360	(1.101)	1.873	(1.027)
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile alle minoranze		8		6		(28)	
Risultato per azione							
Base (euro)	11.11	5,49		8,73		3,78	
Diluito (euro)	11.11	5,49		8,73		3,78	

Rendiconto finanziario consolidato (in migliaia di Euro)

	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2010	*di cui verso parti correlate*	**2009**	*di cui verso parti correlate*	**2008**	*di cui verso parti correlate*
Flusso di cassa dell'attività operativa						
Risultato prima delle imposte	4.053		6.007		2.255	
Ammortamenti	4.361		4.166		4.010	
Svalutazioni di cespiti	150		-		-	
Contributi di competenza	(7)		(5)		(22)	
(Plusvalenze)/Minusvalenze da alienazione	(70)		(22)		-	
Accantonamento rischi su crediti	184		67		69	
(Incremento)/Decremento dei crediti commerciali	(736)		132		(583)	
Incremento/(Decremento) dei debiti commerciali	(4.136)	18	2.954	-	(254)	-
(Incremento)/Decremento delle rimanenze	1.131		(2.016)		448	
(Incremento)/Decremento delle attività correnti e non correnti	349		(415)		162	
Incremento/(Decremento) delle passività correnti e non correnti	500	48	406	10	736	(17)
Incremento /(Decremento) benefici a dipendenti	74	(32)	170	21	155	24
Imposte pagate	(2.483)		(813)		(813)	
Dividenti distribuiti	(1.200)		(125)		-	
A) FLUSSO DI CASSA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	**2.170**	**34**	**10.506**	**31**	**6.163**	**7**
Flusso di cassa dell'attività di investimento						
Acquisizioni di immobili, impianti e macchinari	(1.789)		(2.112)		(2.200)	
Acquisizioni di immobilizzazioni immateriali	(536)		(419)		(1.003)	
Disinvestimenti in immobili impianti e macchinari	-		376		207	
Disinvestimenti in immobilizzazioni immateriali	36		25		-	
B) FLUSSO DI CASSA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO	**(2.289)**	**-**	**(2.130)**	**-**	**(2.996)**	**-**
Flusso di cassa dell'attività di finanziamento						
Accensione di finanziamenti	-		1.300		800	
Rimborsi di finanziamenti	(1.592)	(9)	(3.262)	(1.952)	(2.126)	(403)
Rimborsi rate di leasing finanziari	(1.287)		(1.243)		(1.394)	
Oneri finanziari pagati	(313)		(532)		(998)	
C) FLUSSO DI CASSA DERIVANTE DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO	**(3.192)**	**(9)**	**(3.737)**	**(1.952)**	**(3.718)**	**(403)**
FLUSSO DI CASSA NETTO DEL PERIODO (A+B+C)	**(3.311)**	**25**	**4.639**	**(1.921)**	**(551)**	**(396)**
Disponibilità liquide iniziali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	3.266		(1.373)		(822)	
Disponibilità liquide finali *(al netto degli scoperti di conto corrente)*	(45)		3.266		(1.373)	

Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato (in migliaia di Euro)

(Migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserve di utili portati a nuovo	Altre riserve	**Patrimonio netto del Gruppo**	Patrimonio netto di Terzi	**Totale patrimonio netto**
Al 1 gennaio 2008	**2.580**	**6.868**	**4.388**	**13.836**	**42**	**13.878**
Conto economico complessivo						
Risultato dell'esercizio		1.890		1.890	(28)	1.862
Altre componenti del conto economico complessivo						
Utile (perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti		(17)		(17)		(17)
Totale conto economico complessivo	**-**	**1.873**	**-**	**1.873**	**(28)**	**1.845**
Al 31 dicembre 2008	**2.580**	**8.741**	**4.388**	**15.709**	**14**	**15.723**
Conto economico complessivo						
Risultato dell'esercizio	-	4.216	148	4.364	6	4.370
Altre componenti del conto economico complessivo						
Utile (perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti		(4)		(4)		(4)
Totale conto economico complessivo	**-**	**4.212**	**148**	**4.360**	**6**	**4.366**
Operazioni con gli azionisti						
Distribuzione di dividendi		(125)		(125)		(125)
Totale operazioni con gli azionisti	**-**	**(125)**	**-**	**(125)**	**-**	**(125)**
Al 31 dicembre 2009	**2.580**	**12.828**	**4.536**	**19.944**	**20**	**19.964**
Conto economico complessivo						
Risultato dell'esercizio	-	2.861	(118)	2.743	8	2.751
Altre componenti del conto economico complessivo						
Utile (perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti		(60)		(60)		(60)
Totale conto economico complessivo	**-**	**2.801**	**(118)**	**2.683**	8	**2.691**
Operazioni con gli azionisti						
Distribuzione di dividendi		(1.200)		(1.200)		(1.200)
Totale operazioni con gli azionisti	**-**	**(1.200)**	**-**	**(1.200)**	**-**	**(1.200)**
Al 31 dicembre 2010	**2.580**	**14.429**	**4.418**	**21.427**	**28**	**21.455**

1. Informazioni generali

S.E.M. S.p.A. (da ora anche "SEM" oppure la "Capogruppo" oppure la "Società") e le sue controllate (congiuntamente il "Gruppo SEM" oppure il "Gruppo") costituiscono un primario operatore nella produzione di acque minerali e *soft drink*. Il Gruppo è, inoltre, tra i leader nella locazione e vendita di refrigeratori per acqua in boccioni.

Il Gruppo SEM è titolare di quattro concessioni minerarie localizzate in Umbria e in Emilia Romagna per lo sfruttamento ed il confezionamento dell'acqua minerale che viene imbottigliata in varie tipologie e formati per differenti canali distributivi:

i) distribuzione moderna, con i prodotti a proprio marchio;

ii) distributori automatici (*vending*);

iii) grossisti e distributori di acque e bibite;

iv) solo per l'acqua in "boccioni", distribuzione diretta ai clienti finali.

A partire dal 2004, il Gruppo ha intrapreso l'attività di produzione di bibite in vari formati, principalmente destinate alla distribuzione moderna, che è continuata negli esercizi successivi.

La Capogruppo è una società per azioni organizzata secondo l'ordinamento della Repubblica Italiana ed è detenuta, rispettivamente, per il 67% dalla società Vasco S.r.l., riconducibile alla famiglia Balugani e per il 33% dalla società Gest.Im., società immobiliare riconducibile alla famiglia Brandoli.

La Società è stata costituita in data 30 novembre 1984 con l'obiettivo di realizzare, in capo alla stessa, la completa integrazione delle attività industriali di sfruttamento delle sorgenti di acque minerali. Per sfruttare a pieno le sinergie produttive, distributive e commerciali, SEM ha proceduto nel corso degli anni alla realizzazione di diverse acquisizioni di aziende operanti nel proprio settore:

- nell'ambito della commercializzazione di *dispenser* e refrigeratori per acqua in boccioni, è stata acquisita la società BPM S.r.l. (di seguito "BPM"), il cui controllo è stato completato nel corso dell'esercizio 2003;

- nella commercializzazione e consegna diretta di acqua in boccioni agli utilizzatori finali, è stata acquisita la società Water Time il Boccione S.r.l. (di seguito "Water Time"), di cui il Gruppo ha acquisito il controllo alla fine dell'esercizio 2002. Nel corso dell'esercizio 2003, Water Time ha proceduto all'incorporazione delle controllate Gidieffe H2O S.r.l., Water Time Liguria S.r.l. e Anfora S.r.l., società che svolgevano la medesima attività, creando così un unico soggetto che opera in tutta l'Italia settentrionale e centrale;

- nell'ambito dello sfruttamento delle sorgenti di acque minerali, si è completato nell'esercizio 2004 il processo di integrazione con l'acquisizione del 100% delle quote della società Spring S.r.l. che possedeva a sua volta la partecipazione in Ezio Verga S.r.l., società controllante di Nocera Umbra Fonti Storiche S.p.A. (di seguito "Nocera Umbra"), società operativa nel settore delle acque minerali ubicata in posizione strategica da un punto di vista sia logistico che commerciale per poter accedere al mercato del centro-sud Italia. Nel corso dell'esercizio 2006 è avvenuta la fusione per incorporazione delle società finanziarie, Spring S.r.l. ed Ezio Verga S.r.l. in SEM, che ha quindi acquisito il controllo diretto della società Nocera Umbra;

- nell'ambito dell'imbottigliamento delle acque minerali, in data 28 dicembre 2007 la Società ha perfezionato l'acquisto del 100% delle azioni di "Nuova Samicer S.p.A." (di seguito "Nuova Samicer") con sede nel comune di Busana (Reggio Emilia).

Il presente documento, come meglio specificato nella successiva nota 3.1, è costituito dai bilanci consolidati del Gruppo SEM per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, definiti nel seguito congiuntamente come "bilancio consolidato" o "bilancio", se non meglio specificati di volta in volta.

Il presente bilancio consolidato è oggetto di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione in data 14 marzo 2011.

Nel corso del triennio analizzato non si evidenziano operazioni non ricorrenti.

La Capogruppo ha la propria sede sociale in Fanano (MO), via Capanna Tassoni n. 219/d.

2. Principali eventi intervenuti nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010 e relativi riflessi contabili significativi

Eventi significativi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Nel corso dell'esercizio 2008, la quota di partecipazione di SEM nel capitale sociale di Nocera Umbra è aumentata del 2,85%, passando dal 96,8% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2007 al 99,65% per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008. Tale operazione si è realizzata attraverso un aumento di capitale sociale di Nocera Umbra interamente riservato a SEM per un importo complessivo di Euro 2.226 migliaia.

L'acquisizione di quote di partecipazione di competenza delle interessenze minoritarie è disciplinata dallo IAS 27 *Revised* "*Bilancio consolidato e separato*" che prevede l'iscrizione nelle riserve di patrimonio netto della differenza tra il costo di acquisizione e valore contabile delle quote di minoranza acquisite. Nel caso sopra analizzato, tale differenza non risulta essere significativa.

In data 1 dicembre 2008, il consiglio di amministrazione di Nuova Samicer, ha approvato il progetto di scissione mediante il quale la società, in forza di accordi contrattuali definiti in precedenza, si impegna a trasferire in capo a una società beneficiaria di nuova costituzione il proprio patrimonio immobiliare, costituito da terreni e fabbricati. Nell'ambito dell'operazione di scissione è previsto il parziale trasferimento in capo alla società beneficiaria del mutuo ipotecario concesso da Banca Agricola Mantovana relativo all'immobile oggetto di cessione, per un ammontare equivalente al valore del patrimonio immobiliare oggetto di trasferimento (Euro 1.149 migliaia).

Eventi significativi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

In data 26 maggio 2009, si è perfezionata la predetta operazione di scissione del patrimonio immobiliare e del relativo mutuo ipotecario di Nuova Samicer nella società neo costituita Nuova Samicer Immobiliare S.r.l. (di seguito "Nuova Samicer Immobiliare"). Il valore del patrimonio immobiliare e del relativo mutuo ipotecario trasferito è stato pari a Euro 1.149 migliaia.

In data 29 dicembre 2009 Nuova Samicer Immobiliare è stata ceduta a terzi ad un prezzo di Euro 10 migliaia, senza il realizzo di alcuna plusvalenza e minusvalenza. Contestualmente, l'acquirente ha concesso in locazione a Nuova Samicer l'immobile oggetto della sopra citata cessione per un periodo di nove anni rinnovabili per ulteriori nove. Ai sensi dello IAS 17 "*Leasing*", in considerazione della specificità dell'immobile trasferito, destinato all'imbottigliamento delle acque minerali, il Gruppo ha rilevato nel bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2009 tale contratto di affitto come un contratto di locazione finanziaria. Conseguentemente, il Gruppo ha iscritto il valore dei beni oggetto di locazione finanziaria nella voce "Immobili, impianti e macchinari". Per ulteriori approfondimenti, si rimanda alla nota 10.1.

Eventi significativi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010

Nel corso dell'esercizio 2010, il Gruppo ha effettuato significativi investimenti in immobilizzazioni materiali volti alla realizzazione dell'impianto di produzione dei boccioni a "perdere". Tale investimento ha permesso al Gruppo di diversificare l'attività produttiva nel settore dei boccioni, prima quasi interamente assorbita dalla produzione dei boccioni a rendere e di acquisire nuovi clienti, prevalentemente nel sud Italia, interessati a tale prodotto.

Inoltre, nel corso dell'esercizio 2010, il Gruppo ha iniziato la fornitura a Coop Italia di acqua minerale "Angelica" imbottigliata con il marchio private label "Angelica – Coop Italia" destinata prevalentemente alle regione del centro Italia. In tal modo, il Gruppo ha potuto differenziare i prodotti venduti a Coop Italia, prima esclusivamente riferiti alla commercializzazione dell'acqua minerale a marchio "Monte Cimone" e di

assecondare meglio le richieste di Coop Italia finalizzate a perseguire una strategia di prossimità delle fonti e degli stabilimenti al consumatore finale.

3. Sintesi dei principi contabili adottati

Di seguito sono riportati i principali criteri e principi contabili applicati nella predisposizione e redazione del bilancio consolidato del Gruppo. Tali principi contabili sono stati applicati in modo coerente per tutti gli anni presentati nel presente bilancio consolidato.

3.1 Base di preparazione

Il presente documento è stato predisposto nell'ambito del processo connesso alla richiesta di ammissione alle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul Mercato Telematico Azionario – eventualmente Segmento STAR (da ora anche "MTA - Segmento Star"), organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (il "Processo di Quotazione"). In particolare, nel presente documento sono riportati i bilanci consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 comprensivi dei prospetti della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, dei prospetti di conto economico consolidato complessivo, dei rendiconti finanziari consolidati, dei prospetti delle variazioni del patrimonio netto consolidato e delle relative note esplicative.

Come consentito dal D. Lgs. 38/2005 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 66 del 21 marzo 2005 e in applicazione del Regolamento Europeo (CE) n°1606/2002 del 19 luglio 2002, SEM ha optato in via volontaria per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 in conformità agli I*nternational Financial Reporting Standards* ("IFRS"), emanati dall'*International Accounting Standards Board* ("IASB"), e adottati dall'Unione Europea ("UE IFRS").

In relazione al Processo di Quotazione, è stata identificata quale data di transizione agli UE IFRS il 1° gennaio 2008 al fine di disporre di tre bilanci comparabili redatti in base agli UE IFRS da includere nel prospetto informativo in corso di predisposizione da redigere secondo il Regolamento (CE) n. 809/2004 (il "Prospetto Informativo"). La Società aveva già predisposto i propri bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009, 2008 e 2007 secondo i principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri, modificati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "Principi Contabili Italiani"). Nella Nota 6 è qundi riportata l'informativa richiesta ai fini dell'IFRS 1 in merito alla prima applicazione degli UE IFRS.

Il presente bilancio è stato redatto in conformità agli UE IFRS in vigore alla data di approvazione dello stesso. Per UE IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'"*International Reporting Interpretations Committee* (IFRIC)", precedentemente denominato "*Standing Interpretations Committee* (SIC)", omologati e adottati dall'Unione Europea.

Si rileva inoltre che gli UE IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Il bilancio è stato redatto sulla base delle migliori conoscenze degli UE IFRS e tenuto conto della migliore dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

Il presente bilancio è stato predisposto sulla base del criterio convenzionale del costo storico.

Il presente bilancio consolidato è redatto nella prospettiva della continuità aziendale.

3.2 Forma e contenuto dei prospetti contabili

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili consolidati il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

i) il prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria espone separatamente le attività correnti e non correnti; analogamente rappresenta le passività correnti e non correnti;

ii) il prospetto di conto economico complessivo consolidato presenta una classificazione dei costi e ricavi per natura;

iii) il rendiconto finanziario consolidato è rappresentato secondo il metodo indiretto.

La Società ha scelto di redigere un conto economico complessivo che include, oltre che il risultato del periodo, anche le variazioni di patrimonio netto afferenti a poste di natura economica che, per espressa previsione dei principi contabili internazionali, sono rilevate tra le componenti del patrimonio netto.

Gli schemi utilizzati, come sopra specificato, sono quelli che meglio rappresentano la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

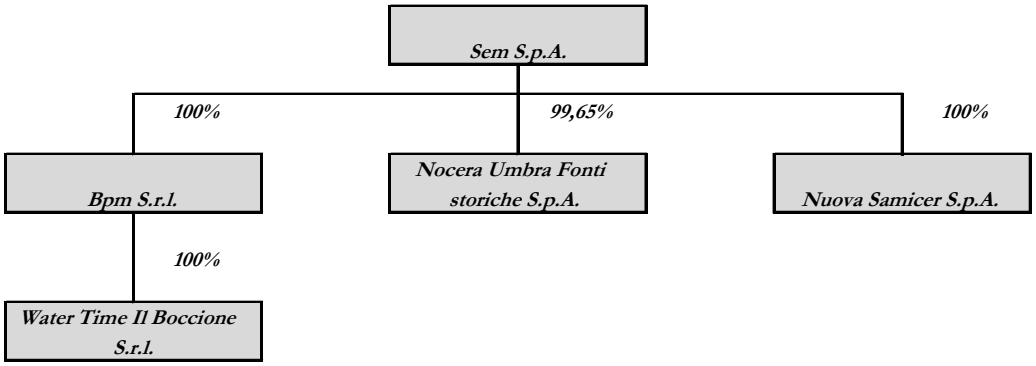
Il presente bilancio è stato redatto in Euro, valuta funzionale del Gruppo.

I valori riportati negli schemi di bilancio nonché nelle tabelle di dettaglio incluse nella nota esplicativa, sono espressi in migliaia di Euro.

Il presente bilancio è assoggettato a revisione contabile da parte della società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., revisore contabile della Società e del Gruppo.

3.3 Rappresentazione grafica del Gruppo

Ai fini di fornire una chiara rappresentazione, viene di seguito esposta in forma grafica la struttura del Gruppo al 31 dicembre 2010:



3.4 Area di consolidamento e sue variazioni

Il presente bilancio consolidato include il progetto di bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 della capogruppo, SEM, predisposto dal Consiglio di Amministrazione e i progetti dei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2010 delle società controllate approvati dai rispettivi organi amministrativi. Tali bilanci sono stati opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili della Capogruppo ed agli UE IFRS.

L'elenco delle società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2010 con i dati di Capitale Sociale e di Patrimonio netto rilevati secondo i Principi Contabili Italiani sono indicate nella tabella di seguito allegata.

Ragione sociale	Indirizzo	Sede legale	Capitale sociale 31/12/2010	% di possesso
S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena S.p.A.	via Capanna Tassoni n. 219/d	Fanano (MO)	2.580.000	Consolidante
BPM S.r.l.	Contrà Campagnon n. 11	Vicenza (VI)	100.000	100
Water Time il Boccione S.r.l.	via Mameli 2	Castelvetro di Modena (MO)	100.000	100
Nocera Umbra Fonti Storiche S.p.A.	via della Stazione n. 100	Nocera Umbra (PG)	2.500.000	99,65
Nuova Sa.mi.cer. S.p.A.	via Fonte di S. Lucia n. 6	Busana (RE)	1.907.400	100

Non si sono registrate modifiche all'area di consolidamento negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Tutte le società del Gruppo sono state consolidate con il metodo dell'integrazione globale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

3.5 Criteri e metodologie di consolidamento

Imprese controllate

Le imprese controllate sono quelle società in cui il Gruppo ha il potere di determinare direttamente o indirettamente le scelte finanziarie e gestionali, ottenendone i benefici relativi. Il controllo può essere esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che in forza di accordi contrattuali o legali, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili alla data di bilancio è considerata ai fini della determinazione del controllo.

In generale si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto.

Le società controllate sono consolidate con il metodo integrale a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente trasferito al Gruppo e cessano di essere consolidate alla data in cui il controllo è trasferito a terzi. I criteri adottati per il consolidamento integrale sono i seguenti:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi delle entità consolidate integralmente sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito del Patrimonio Netto e del conto economico consolidato;

- le operazioni di aggregazione di imprese sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (*acquisition method)*. Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al *fair value*, calcolato come la somma dei *fair value* delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti. Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al fair value alla data di acquisizione; costituiscono un'eccezione le seguenti poste, che sono invece valutate secondo il loro principio di riferimento:

  i) Imposte differite attive e passive;

  ii) Attività e passività per benefici ai dipendenti;

  iii) Passività o strumenti di capitale relativi a pagamenti basati su azioni dell'impresa acquisita o pagamenti basati su azioni relativi al Gruppo emessi in sostituzione di contratti dell'impresa acquisita;

  iv) Attività destinate alla vendita e *Discontinued Operation*.

- gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra società consolidate integralmente e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, eccetto che per le perdite che non sono eliminate qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;

Transazioni con soci di minoranza

Il Gruppo contabilizza le transazioni tra azionisti di minoranza come "*equity transactions*". Pertanto, nel caso di acquisizioni e di cessioni di ulteriori quote azionarie dopo il raggiungimento del controllo, la

differenza tra costo di acquisizione e valore contabile delle quote di minoranza acquisite viene imputata a patrimonio netto di gruppo.

3.6 Criteri di valutazione

Immobili, impianti e macchinari

Gli Immobili, impianti e macchinari sono valutati al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo include gli oneri direttamente sostenuti per rendere possibile il loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico quando sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di un'attività.

Gli ammortamenti sono imputati a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile. Quando l'attività oggetto di ammortamento è composta da elementi distintamente identificabili, la cui vita utile differisce significativamente da quella delle altre parti che compongono l'attività, l'ammortamento è effettuato separatamente per ciascuna di tali parti, in applicazione del metodo del "*component approach*".

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di immobili, impianti e macchinari è di seguito riportata:

	Anni
Gallerie e pozzi	50
Fabbricati industriali	25
Costruzioni leggere	10
Macchinari e impianti specifici	8
Macchinari e impianti generici	10
Attrezzature industriali e commerciali	5
Macchine elettroniche ufficio	5
Mobili e macchine ufficio	8,3
Autovetture	4
Automezzi industriali	5
Autoveicoli da trasporto	5

I terreni non sono ammortizzati, anche se acquistati congiuntamente a un fabbricato.

La vita utile degli immobili, impianti e macchinari e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, in sede di predisposizione del bilancio.

Gli immobili, impianti e macchinari posseduti in virtù di contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciuti come attività del Gruppo al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti verso banche e altri finanziatori. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate per le immobilizzazioni materiali, salvo che la durata del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Avviamento

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al *fair value* delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del *fair value* dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

L'avviamento non è ammortizzato, ma assoggettato a valutazione annuale volta a individuare eventuali perdite di valore (*impairment test*). Tale test viene effettuato con riferimento all'unità organizzativa generatrice dei flussi finanziari ("*cash generating unit*" o "CGU") cui attribuire l'avviamento. L'eventuale riduzione di valore dell'avviamento viene rilevata nel caso in cui il valore recuperabile dell'avviamento risulti inferiore al suo valore di iscrizione in bilancio. Per valore recuperabile si intende il maggiore tra il *fair value* della CGU, al netto degli oneri di vendita, e il relativo valore d'uso. Non è consentito il ripristino di valore dell'avviamento nel caso di una precedente svalutazione per perdite di valore.

Nel caso in cui la riduzione di valore derivante dal test sia superiore al valore dell'avviamento allocato alla CGU l'eccedenza residua è allocata alle attività incluse nella CGU in proporzione del loro valore di carico.

Gli utili e le perdite derivanti dalla cessione di una partecipazione includono l'ammontare dell'avviamento relativo.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore.

L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le varie categorie di attività immateriali è di seguito riportata:

	Anni
Relazioni contrattuali	Durate dei contratti
Marchi	5
Diritto di esclusiva	Durata dell'accordo
Software	3-5
Ricerca e Sviluppo	5

Non vi sono attività immateriali a vita utile indefinita.

Perdite di valore di immobili, impianti e macchinari e immobilizzazioni immateriali

A ciascuna data di riferimento del bilancio, sono svolte analisi al fine di verificare l'eventuale esistenza di indicatori di riduzione del loro valore degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali non completamente ammortizzati. Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando a conto economico l'eventuale svalutazione rispetto al valore a libro rappresentato in bilancio. Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il suo *fair value*, ridotto dei costi di vendita, e il suo valore d'uso, laddove quest'ultimo è il valore attuale dei flussi finanziari

futuri stimati per tale attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore di realizzo è determinato in relazione alla "*cash generating unit*" cui tale attività appartiene. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati con un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Una riduzione di valore è riconosciuta a conto economico quando il valore di iscrizione dell'attività è superiore al valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione a conto economico, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati gli ammortamenti.

Altre attività correnti e non correnti, crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali, le altre attività correnti e non correnti e gli altri crediti sono classificati tra le attività finanziarie, nelle voci Altri crediti e altre attività correnti, Altri crediti e altre attività non correnti e Crediti commerciali.

Per Crediti commerciali, Altri crediti e altre attività correnti e non correnti si intendono strumenti finanziari, prevalentemente relativi a crediti verso clienti, non derivati e non quotati in un mercato attivo, dai quali sono attesi pagamenti fissi o determinabili. I Crediti commerciali e gli altri crediti, sono classificati nello stato patrimoniale nell'attivo corrente, ad eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Tali attività sono valutate al momento della prima iscrizione al *fair value* e, in seguito, al costo ammortizzato, utilizzando il tasso di interesse effettivo, ridotto di perdite di valore.

Le perdite di valore dei crediti sono contabilizzate a conto economico quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'obiettiva evidenza che un'attività finanziaria o un gruppo di attività abbia subito una riduzione di valore include dati rilevabili che giungono all'attenzione delle società del Gruppo in merito ai seguenti eventi di perdita:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- esistono contenziosi legali aperti con il debitore relativi a crediti;
- sussiste la probabilità che il beneficiario dichiari bancarotta o altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come la differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari. L'importo della perdita è rilevato nel conto economico nella voce "Accantonamenti e svalutazioni".

Il valore dei crediti è esposto in bilancio al netto del relativo fondo svalutazione.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che la società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività. Il costo delle rimanenze è determinato applicando il metodo FIFO.

Disponibilità liquide

La voce disponibilità liquide include la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e altri investimenti finanziari a breve termine ed elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa, ovvero trasformabili in disponibilità liquide entro 90 giorni della data di originaria acquisizione e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Patrimonio netto

Capitale sociale

Rappresenta il valore dei conferimenti operati a tale titolo dai soci.

Altre riserve

Accoglie le riserve di più comune utilizzo, che possono avere una destinazione generica o specifica. Solitamente non derivano da risultati di esercizi precedenti.

Riserve di utili portate a nuovo

Accoglie i risultati netti di esercizi precedenti, che non siano stati distribuiti o accantonati ad altre riserve, o le perdite non ripianate.

Debiti commerciali, verso banche e altri finanziatori e altri debiti

I debiti commerciali, finanziari e altri debiti sono inizialmente iscritti al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso di interesse effettivo. Se vi è un cambiamento dei flussi di cassa attesi ed esiste la possibilità di stimare gli stessi attendibilmente, il valore delle passività è ricalcolato per riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno effettivo inizialmente determinato. I debiti verso banche e altri finanziatori sono classificati fra le passività correnti, salvo che la Società abbia un diritto incondizionato a differirne il pagamento per almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

I debiti verso banche e altri finanziatori sono contabilizzati alla data di negoziazione delle relative operazioni e sono rimossi dal bilancio al momento della loro estinzione e quando la Società abbia trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

Benefici a dipendenti

I benefici ai dipendenti erogati in coincidenza o successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro sono costituiti principalmente dal Trattamento di Fine Rapporto (TFR), disciplinato dalla legislazione italiana all'art. 2120 del codice civile. Il TFR è considerato, in base allo IAS 19, un piano a benefici definiti, vale a dire un programma formalizzato di benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituisce un'obbligazione futura e per il quale il Gruppo si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Come richiesto dallo IAS 19, il Gruppo utilizza il Metodo della Proiezione Unitaria del Credito per determinare il valore attuale delle obbligazioni e il relativo costo previdenziale delle prestazioni di lavoro corrente; questo calcolo richiede l'utilizzo di ipotesi attuariali obiettive e compatibili su variabili demografiche (tasso di mortalità, tasso di rotazione del personale) e finanziarie (tasso di sconto, incrementi futuri dei livelli retributivi). Il Gruppo ha deciso di rilevare nel conto economico complessivo eventuali utili o perdite derivanti da modifiche delle ipotesi attuariali.

A seguito della riforma sulla previdenza, a partire dal 1° gennaio 2007 il TFR maturando è destinato ai fondi pensione, al fondo di tesoreria istituito presso l'Inps ovvero, nel caso di imprese aventi meno di 50 dipendenti, può rimanere in azienda analogamente a quanto effettuato negli esercizi precedenti. I dipendenti hanno avuto la facoltà di operare la scelta della destinazione del proprio trattamento di fine rapporto fino al 30 giugno 2007. In relazione a ciò, la destinazione delle quote maturande del TFR ai fondi pensione ovvero all'Inps comporta che una quota del TFR maturando sia classificato come un piano a contributi definiti in quanto l'obbligazione dell'impresa è rappresentata esclusivamente dal versamento dei contributi al fondo pensione ovvero all'Inps. La passività relativa al TFR pregresso continua a rappresentare un piano a benefici definiti da valutare secondo ipotesi attuariali.

Riconoscimento dei ricavi

I ricavi delle vendite di beni sono rilevati nel conto economico al momento del trasferimento al cliente dei rischi e benefici relativi al prodotto venduto, normalmente coincidente con la consegna o la spedizione della

merce al cliente; quelli per i servizi sono riconosciuti nel periodo contabile nel quale i servizi sono resi, con riferimento al completamento del servizio fornito e in rapporto al totale dei servizi ancora da rendere.

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni, degli sconti, dei contributi promozionali e dei corrispettivi corrisposti alla clientela.

Con riferimento alle principali tipologie di ricavi realizzati dal Gruppo, il riconoscimento degli stessi avviene sulla base dei seguenti criteri e in base a quanto disposto dallo IAS 18:

- vendita di acqua e *soft drink* in bottiglie o in boccioni a "perdere" e/o a "rendere": i ricavi sono contabilizzati all'atto delle consegna dei beni ai clienti finali allorché vengono trasferiti sostanzialmente tutti i rischi;

- servizio di locazione dei refrigeratori: riconosciuti in base alla competenza temporale, sulla base del periodo di locazione del refrigeratore.

Riconoscimento dei costi

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio oppure quando non si possa identificare l'utilità futura degli stessi.

Dividendi distribuiti

La distribuzione di dividendi ai soci della società determina l'iscrizione di un debito nel bilancio consolidato del periodo nel quale la distribuzione è stata approvata dai soci della società.

Imposte

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di un'attività o passività e il relativo valore contabile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite passive, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte, sulla base delle aliquote fiscali in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di bilancio.

Le imposte correnti e differite sono rilevate nel conto economico, a eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto nei cui casi anche il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente a patrimonio netto, e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate negli Altri utili/(perdite) complessivi, nei cui casi l'effetto fiscale è riconosciuto direttamente negli Altri utili/(perdite) complessivi Le imposte sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale di compensazione.

Utile per azione

Base

L'utile per azione è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Diluito

L'utile diluito per azione è calcolato dividendo il risultato economico dl Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le eventuali azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile diluito per azione, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la

conversione di tutte le potenziali azioni aventi effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tenere conto degli effetti, al netto delle imposte, della conversione.

4. Principi contabili di recente emanazione

Si riassumono di seguito i principi contabili, le interpretazioni e le modifiche ai principi contabili esistenti, applicabili al Gruppo a partire dall'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2011 o successivamente e che il Gruppo ha deciso di non applicare anticipatamente:

- emendamento allo IAS 36 – "Riduzione di valore delle attività", applicabile in modo prospettico dal 1 gennaio 2011. Tale emendamento chiarisce che la più grande *cash generating unit* (o gruppi di *cash generating unit*) a cui l'avviamento può essere allocato ai fini dello svolgimento del test di *impairment* è un segmento operativo, come definito dal paragrafo 5 dell'IFRS 8 - "Segmenti operativi". Si ritiene che l'applicazione di tale principio non determini significativi impatti sul bilancio del Gruppo;

- IAS 24 Revised – "Informativa di bilancio sulle informazioni con parti correlate". L'applicazione di tale principio è obbligatoria a partire dal 1 gennaio 2011, pur essendo ammissibile una sua applicazione anticipata. Il nuovo principio contabile chiarifica e semplifica la definizione di parte correlata e rimuove la necessità dell'informativa sulle transazioni con gli enti governativi. Si ritiene che l'applicazione di tale principio non determini significativi impatti sul bilancio del Gruppo.

In data 6 maggio 2010, lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*Improvements*") che saranno applicabili a partire dal 1 gennaio 2011, tra cui si ricordano:

- IFRS 3 *Revised* – "Aggregazioni aziendali": l'emendamento chiarisce che le componenti di interessenze di pertinenza di terzi che non danno diritto ai possessori a ricevere una quota proporzionale delle attività nette della controllata devono essere valutate al *fair value* o secondo quanto richiesto dai principi contabili applicabili;

- IFRS 7 – "Strumenti finanziari: informazioni integrative": la modifica enfatizza l'interazione tra le informazioni integrative di tipo qualitativo e quelle di tipo quantitavo richieste dal principio circa la natura e la portata dei rischi finanziari;

- IAS 1 – "Presentazione del bilancio": con la modifica è richiesto che la riconciliazione delle variazioni di ogni componente di patrimonio netto sia presentata nelle note oppure negli schemi di bilancio;

- IAS 34 – "Bilanci intermedi": attraverso alcuni esempi sono stati inseriti chiarimenti circa le informazioni aggiuntive che devono essere presentate nei bilanci intermedi.

Si ritiene che l'adozione di tale *Improvement* non comporterà effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

Con riferimento, invece, ai principi contabili già esistenti ma non ancora adottati dall'Unione Europea, eventualmente applicabili al Gruppo, l'unico principio contabile applicabile al Gruppo è l'IFRS 9- "Strumenti finanziari". Tale principio contabile si pone l'obiettivo di sostituire lo IAS 39 – "Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione", introducendo nuove requisiti per la classificazione e la misurazione degli strumenti finanziari. Il Gruppo sta tutt'ora valutando gli effetti di tale nuovo principio contabile sul proprio bilancio. Allo stato attuale, tuttavia, si ritiene che l'applicazione di tale principio non determini significativi impatti sul bilancio del Gruppo.

5. Stime e assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede, da parte degli amministratori, l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, trovano fondamento in difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali il prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria, il conto economico e il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni possono differire da quelli riportati

nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che, relativamente al Gruppo, richiedono più di altri maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari.

a) Riduzione di valore delle attività

Le attività materiali e immateriali con vita utile definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno della società e dal mercato, nonché dall'esperienza storica.

Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

b) Valutazione dell'avviamento

L'avviamento è sottoposto a verifica annuale (*"impairment test"*) al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore dello stesso, che va rilevata tramite una svalutazione, quando il valore netto contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa alla quale gli stessi sono allocati risulti superiore al suo valore recuperabile (definito come il maggior valore tra il valore d'uso ed il *fair value* della stessa). La verifica di conferma di valore richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e provenienti dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. Le medesime verifiche di valore e le medesime tecniche valutative sono applicate sulle attività immateriali e materiali a vita utile definita quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

c) Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti sono calcolati in base alla vita utile del bene. La vita utile è determinata dalla direzione al momento dell'iscrizione del bene nel bilancio; le valutazioni circa la durata della vita utile si basano sull'esperienza storica, sulle condizioni di mercato e sulle aspettative di eventi futuri che potrebbero incidere sulla vita utile stessa, compresi i cambiamenti tecnologici. Di conseguenza, è possibile che la vita utile effettiva possa differire dalla vita utile stimata.

d) Imposte anticipate

La contabilizzazione delle imposte anticipate è effettuata sulla base delle aspettative di un imponibile fiscale negli esercizi futuri. La valutazione degli imponibili attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte anticipate dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla recuperabilità dei crediti per imposte anticipate.

6. Prima applicazione degli UE IFRS

La Società redige il proprio bilancio consolidato in conformità agli UE IFRS per la prima volta al 31 dicembre 2010.

Il bilancio d'apertura alla data di transizione agli UE IFRS (1 gennaio 2008) è stato redatto in base ai seguenti criteri:

- sono state rilevate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai principi UE IFRS;
- non sono state rilevate le attività e le passività la cui iscrizione non è permessa dai principi UE IFRS;
- gli UE IFRS sono stati applicati nella valutazione di tutte le attività e le passività rilevate;
- tutti gli aggiustamenti risultanti dalla prima applicazione degli UE IFRS sono stati rilevati con contropartita nel patrimonio netto.

Nella presente nota vengono riportate le informazioni richieste dall'IFRS 1 e, in particolare, la descrizione degli impatti che la transizione agli UE IFRS ha determinato sulla situazione patrimoniale ed economica del Gruppo. A tale scopo sono stati predisposti:

- il prospetto di riconciliazione della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 1 gennaio 2008 (data di transizione), al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 (data di chiusura dell'ultimo bilancio redatto in base ai precedenti principi contabili) redatta secondo i precedenti principi contabili con quella redatta in base agli UE IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del conto economico consolidato complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 redatto secondo i precedenti principi contabili con quello redatto in base agli UE IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 determinato secondo i precedenti principi contabili con quello determinati in base agli UE IFRS;
- il prospetto di riconciliazione del risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 determinato secondo i precedenti principi contabili con quello determinato in base agli UE IFRS;
- le note esplicative relative alle rettifiche e alle riclassifiche incluse nei precitati prospetti di riconciliazione, che descrivono gli effetti significativi della transizione, sia con riguardo alla classificazione delle varie voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale ed economica.

Esenzioni facoltative alla completa adozione retrospettiva degli UE IFRS

Le Società che adottano gli UE IFRS per la prima volta possono optare per l'applicazione di alcune esenzioni facoltative dalla piena applicazione retroattiva dei principi contabili. Di seguito sono evidenziate le esenzioni facoltative applicate dal Gruppo nell'ambito della presente transizione:

- è stato scelto di contabilizzare tutti gli utili e le perdite attuariali cumulati alla data di transizione, che sarebbero derivati dall'applicazione retrospettiva dello IAS 19 – Benefici ai dipendenti;
- nell'ambito della valutazione degli immobili, impianti e macchinari, è stato scelto, per uno specifico gruppo di *asset*, di utilizzare il *fair value* come sostituto del costo (cd. *fair value as deemed cost*);
- è stato scelto di applicare l'esenzione relativa all'applicazione retrospettiva dell'IFRS 3 "*business combinations*". Pertanto non sono state modificate le modalità di contabilizzazione delle operazioni di aggregazioni di impresa che hanno avuto luogo prima del 1 gennaio 2008, data di transizione.

Eccezioni obbligatorie alla completa adozione retrospettiva degli UE IFRS

L'IFRS 1 stabilisce alcune eccezioni obbligatorie all'applicazione retrospettiva dei principi contabili internazionali nel processo di transizione agli UE IFRS. L'unica eccezione obbligatoria applicabile al Gruppo riguarda le stime valutative utilizzate nella rielaborazione delle informazioni alla data di transizione che sono

conformi a quelle utilizzate nella predisposizione dei relativi bilanci secondo i precedenti principi contabili (dopo le rettifiche necessarie per riflettere eventuali differenze nei principi contabili).

Trattamenti prescelti nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli UE IFRS

Gli UE IFRS consentono alcune opzioni contabili. Di seguito si evidenziano le scelte del Gruppo:

a. Rimanenze: in accordo con lo IAS 2 – Rimanenze, Par. 25, il costo dei beni fungibili è determinato adottando il metodo del FIFO;

b. Valutazione delle attività materiali ed immateriali: successivamente all'iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 – Immobili impianti e macchinari, Par. 29, e lo IAS 38 – Attività immateriali. Par. 72, prevedono che le attività materiali ed immateriali, che hanno un mercato attivo, possano essere valutate al costo al netto degli ammortamenti cumulati e delle perdite di valore, ovvero determinando periodicamente il valore di mercato ed adeguando il saldo contabile a tale valore (cd "*Revaluation Model*"). Il Gruppo ha deciso di mantenere il costo come criterio di valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali;

c. Differenze attuariali: lo IAS 19 – Benefici per i dipendenti, Par. 95, prevede che le differenze attuariali che emergono in caso di modifica delle assunzioni applicate per il calcolo dei piani pensionistici a benefici definiti, quali ad esempio il fondo Trattamento di fine rapporto (TFR), possano essere contabilizzate applicando il metodo del "corridoio", ovvero registrate a conto economico o a patrimonio netto (e rilevate di conseguenza nel conto economico complessivo) al momento della rilevazione delle stesse. Il Gruppo ha scelto di imputare a patrimonio netto le differenze attuariali al momento della loro rilevazione;

d. Contributi pubblici in conto capitale: in accordo con lo IAS 20 – Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica, Par. 24 e successivi –, i contributi in conto capitale possono: (i) essere rilevati come componente positivo nel conto economico con un criterio sistematico e razionale durante la vita utile del bene, in una voce distinta o all'interno della voce Altri ricavi, oppure possono essere dedotti dall'ammortamento correlato, (ii) essere presentati nello stato patrimoniale iscrivendo il contributo come ricavo differito o come posta rettificativa del valore contabile del bene. Il Gruppo ha deciso di rilevare i contributi in conto capitale a riduzione degli ammortamenti e a rettifica del corrispondente valore delle immobilizzazioni materiali.

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 1 gennaio 2008

Di seguito si riporta la riconciliazione tra la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 1 gennaio 2008 del Gruppo predisposta in conformità ai principi contabili Italiani e riclassificata in base ai criteri di classificazione scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS con quella predisposta in conformità agli UE IFRS.

(Migliaia di Euro)	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2008 predisposta in accordo con i principi contabili italiani riesposta secondo gli UE IFRS**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2008 predisposta in accordo con gli UE IFRS**
Immobili, impianti e macchinari	17.292	10.624	(52)	27.864
Avviamento	5.995	(245)	-	5.750
Attività immateriali	704	(215)	(13)	476
Altri crediti e altre attività non correnti	795	(776)	-	19
Totale Attività non correnti	**24.786**	**9.388**	**(65)**	**34.109**
Crediti commerciali	9.046	1.836	-	10.882
Altri crediti e altre attività correnti	569	(24)	-	545
Rimanenze	4.283	624	-	4.907
Disponibilità liquide	1.706	283	-	1.989
Totale Attività correnti	**15.604**	**2.719**	**-**	**18.323**
TOTALE ATTIVITÀ	**40.390**	**12.107**	**(65)**	**52.432**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
Capitale sociale	2.580	-	-	2.580
Altre riserve	681	3.707	-	4.388
Riserve di utili portati a nuovo	6.860	8	-	6.868
Patrimonio netto di Gruppo	**10.121**	**3.715**	**-**	**13.836**
Patrimonio netto di Tezi	**42**	**-**	**-**	**42**
Patrimonio netto	**10.163**	**3.715**	**-**	**13.878**
			-	
Debiti verso banche e altri finanziatori	10.914	2.012	-	12.926
Benefici ai dipendenti	808	229	-	1.037
Imposte differite passive	1.237	1.904	-	3.141
Altri debiti e altre passività non correnti	-	-	-	-
Totale Passività non correnti	**12.959**	**4.145**	**-**	**17.104**
Debiti verso banche e altri finanziatori	6.669	2.317	-	8.986
Debiti commerciali	8.780	1.563	-	10.343
Debiti per imposte correnti	127	3	-	130
Altri debiti e altre passività correnti	1.692	364	(65)	1.991
Totale Passività correnti	**17.268**	**4.247**	**(65)**	**21.450**
TOTALE PASSIVITÀ	**40.390**	**12.107**	**(65)**	**52.432**

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2008

Di seguito si riporta la riconciliazione tra la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2008 del Gruppo predisposta in conformità ai Principi Contabili Italiani e riclassificata in base ai criteri di classificazione scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS con quella predisposta in conformità agli UE IFRS.

(Migliaia di Euro)	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2008 predisposta in accordo con i principi contabili italiani riesposta secondo gli UE IFRS**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2008 predisposta in accordo con gli UE IFRS**
Immobili, impianti e macchinari	25.946	137	(19)	26.064
Avviamento	5.026	724	-	5.750
Attività immateriali	1.230	(25)	(24)	1.181
Altri crediti e altre attività non correnti	44	-	-	44
Totale Attività non correnti	**32.246**	**836**	**(43)**	**33.039**
Crediti commerciali	11.476	(80)	-	11.396
Altri crediti e altre attività correnti	486	(25)	-	461
Rimanenze	4.459	-	-	4.459
Disponibilità liquide	2.535	-	-	2.535
Totale Attività correnti	**18.956**	**(105)**	**-**	**18.851**
TOTALE ATTIVITÀ	**51.202**	**731**	**(43)**	**51.890**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
Capitale sociale	2.580	-	-	2.580
Altre riserve	681	3.707	-	4.388
Riserve di utili portati a nuovo	11.880	(3.139)	-	8.741
Patrimonio netto di Gruppo	**15.141**	**568**	**-**	**15.709**
Patrimonio netto di Tezi	**12**	**2**	**-**	**14**
Patrimonio netto	**15.153**	**570**	**-**	**15.723**
Debiti verso banche e altri finanziatori	11.954	(1.218)	-	10.736
Benefici ai dipendenti	1.348	(139)	-	1.209
Imposte differite passive	2.136	402	-	2.538
Altri debiti e altre passività non correnti	9	-	-	9
Totale Passività non correnti	**15.447**	**(955)**	**-**	**14.492**
Debiti verso banche e altri finanziatori	8.508	1.045	-	9.553
Debiti commerciali	10.089	-	-	10.089
Debiti per imposte correnti	45	-	-	45
Altri debiti e altre passività correnti	1.960	71	(43)	1.988
Totale Passività correnti	**20.602**	**1.116**	**(43)**	**21.675**
TOTALE PASSIVITÀ	**51.202**	**731**	**(43)**	**51.890**

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2009

Di seguito si riporta la riconciliazione tra la situazione patrimoniale e finanziaria consolidata al 31 dicembre 2009 del Gruppo predisposta in conformità ai Principi Contabili Italiani e riclassificata in base ai criteri di classificazione scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS con quella predisposta in conformità agli UE IFRS.

(Migliaia di Euro)	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2009 predisposta in accordo con i principi contabili italiani riesposta secondo gli UE IFRS**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Situazione patrimoniale e finanziaria al 31 dicembre 2009 predisposta in accordo con gli UE IFRS**
Immobili, impianti e macchinari	22.995	1.024	50	24.069
Avviamento	4.057	1.693	-	5.750
Attività immateriali	1.237	(11)	(88)	1.138
Altri crediti e altre attività non correnti	49	-	-	49
Totale Attività non correnti	**28.338**	**2.706**	**(38)**	**31.006**
Crediti commerciali	11.277	(80)	-	11.197
Altri crediti e altre attività correnti	1.033	(59)	-	974
Rimanenze	6.475	-	-	6.475
Disponibilità liquide	3.277	-	-	3.277
Totale Attività correnti	**22.062**	**(139)**	**-**	**21.923**
TOTALE ATTIVITÀ	**50.400**	**2.567**	**(38)**	**52.929**
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
Capitale sociale	2.580	-	-	2.580
Altre riserve	681	3.855	-	4.536
Riserve di utili portati a nuovo	15.101	(2.273)	-	12.828
Patrimonio netto di Gruppo	**18.362**	**1.582**	**-**	**19.944**
Patrimonio netto di Tezi	14	6	-	20
Patrimonio netto	**18.376**	**1.588**	**-**	**19.964**
Debiti verso banche e altri finanziatori	9.748	(57)	-	9.691
Benefici ai dipendenti	1.528	(145)	-	1.383
Imposte differite passive	2.228	398	-	2.626
Altri debiti e altre passività non correnti	8	-	-	8
Totale Passività non correnti	**13.512**	**196**	**-**	**13.708**
Debiti verso banche e altri finanziatori	2.797	773	-	3.570
Debiti commerciali	13.043	-	-	13.043
Debiti per imposte correnti	869	-	-	869
Altri debiti e altre passività correnti	1.803	10	(38)	1.775
Totale Passività correnti	**18.512**	**783**	**(38)**	**19.257**
TOTALE PASSIVITÀ	**50.400**	**2.567**	**(38)**	**52.929**

Conto economico consolidato complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008

Di seguito si riporta la riconciliazione tra il conto economico consolidato complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 del Gruppo predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani e riclassificato in base ai criteri di classificazione scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS con quello predisposto in conformità agli UE IFRS.

(Migliaia di Euro)	**Conto economico complessivo per l'esercizio 2008 predisposto in accordo con i principi contabili italiani riesposto secondo gli UE IFRS**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Conto economico complessivo per l'esercizio 2008 predisposto in accordo con gli UE IFRS**
Ricavi delle vendite	44.372	-	(244)	44.128
Altri proventi	764	-	(22)	742
Totale ricavi	**45.136**	**-**	**(266)**	**44.870**
Costi per materie prime	(19.027)	-	-	(19.027)
Costi per servizi	(12.575)	-	404	(12.171)
Costi per il personale	(4.914)	73	(263)	(5.104)
Altri costi	(1.035)	(90)	-	(1.125)
Ammortamenti	(5.384)	1.249	125	(4.010)
Accantonamenti e Svalutazioni	(68)	-	-	(68)
Totale costi	**(43.003)**	**1.232**	**266**	**(41.505)**
Risultato operativo	**2.133**	**1.232**	**-**	**3.365**
Proventi finanziari	33	-	-	33
Oneri finanziari	(1.066)	(77)	-	(1.143)
Risultato prima delle imposte	**1.100**	**1.155**	**-**	**2.255**
Imposte	(369)	(24)	-	(393)
Risultato netto	**731**	**1.131**	**-**	**1.862**
Risultato netto attribuibile al Gruppo	733	1.157	-	1.890
Risultato netto attribuibile alle minoranze	(2)	(26)		(28)
Altre componenti del conto economico complessivo				
Utile/(Perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti al netto del relativo effetto fiscale	-	(17)	-	(17)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	(17)	-	(17)
Risultato netto complessivo dell'esercizio	**731**	**1.114**	**-**	**1.845**
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile al Gruppo	733	1.140	-	1.873
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile alle minoranze	(2)	(26)	-	(28)

Conto economico consolidato complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009

Di seguito si riporta la riconciliazione tra il conto economico consolidato complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 del Gruppo predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani e riclassificato in base ai criteri di classificazione scelti dal Gruppo per il bilancio UE IFRS con quello predisposto in conformità agli UE IFRS.

(Migliaia di Euro)	**Conto economico complessivo per l'esercizio 2009 predisposto in accordo con i principi contabili italiani riesposto secondo gli UE IFRS**	**Rettifiche UE IFRS**	**Riclassifiche UE IFRS**	**Conto economico complessivo per l'esercizio 2009 predisposto in accordo con gli UE IFRS**
Ricavi delle vendite	47.161	-	(249)	46.912
Altri proventi	907	-	(7)	900
Totale ricavi	**48.068**	**-**	**(256)**	**47.812**
Costi per materie prime	(18.408)	-	-	(18.408)
Costi per servizi	(12.629)	-	459	(12.170)
Costi per il personale	(5.109)	71	(313)	(5.351)
Altri costi	(1.138)	79	-	(1.059)
Ammortamenti	(5.015)	739	110	(4.166)
Accantonamenti e Svalutazioni	(67)	-	-	(67)
Totale costi	**(42.366)**	**889**	**256**	**(41.221)**
Risultato operativo	**5.702**	**889**	**-**	**6.591**
Proventi finanziari	10	-	-	10
Oneri finanziari	(503)	(91)	-	(594)
Risultato prima delle imposte	**5.209**	**798**	**-**	**6.007**
Imposte	(1.750)	113	-	(1.637)
Risultato netto	**3.459**	**911**	**-**	**4.370**
Risultato netto attribuibile al Gruppo	3.456	908	-	4.364
Risultato netto attribuibile alle minoranze	3	3	-	6
Altre componenti del conto economico complessivo				
Utile/(Perdita) attuariale su piani pensionistici a benefici definiti al netto del relativo effetto fiscale	-	(4)	-	(4)
Totale altre componenti del conto economico complessivo	-	(4)	-	(4)
Risultato netto complessivo dell'esercizio	**3.459**	**907**	**-**	**4.366**
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile al Gruppo	3.456	904	-	4.360
Risultato netto complessivo dell'esercizio attribuibile alle minoranze	3	3	-	6

Patrimonio netto al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 e risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009

Di seguito si riportano le riconciliazioni tra il patrimonio netto del Gruppo al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 e il risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani con i corrispondenti valori predisposti in conformità agli UE IFRS.

(Migliaia di Euro)	Note	Patrimonio netto al 1 gennaio 2008	Risultato netto complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008	Patrimonio netto al 31 dicembre 2008
Principi contabili Italiani		**10.163**	**731**	**15.153**
Eliminazione imm immateriali non capitalizzabili	A	(181)	163	(18)
Eliminazione ammortamento avviamento	B	-	945	945
Benefici a dipendenti	C	105	(5)	100
Fair value as deemed cost	D	4.126	(39)	(277)
Rilevazione dei leasing secondo la metodologia finanziaria	E	99	47	251
Eliminazioni avviamenti	F	(245)	24	(221)
Acquisto quote di minoranza	G	(166)	-	(166)
Altre minori	H	(23)	(21)	(44)
UE IFRS		**13.878**	**1.845**	**15.723**

(Migliaia di Euro)	Note	Patrimonio netto al 31 dicembre 2008	Risultato netto complessivo dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	Patrimonio netto al 31 dicembre 2009
Principi contabili Italiani		**15.153**	**3.459**	**18.377**
Eliminazione imm immateriali non capitalizzabili	A	(18)	9	(9)
Eliminazione ammortamento avviamento	B	945	945	1.890
Benefici a dipendenti	C	100	5	105
Fair value as deemed cost	D	(277)	-	(277)
Rilevazione dei leasing secondo la metodologia finanziaria	E	251	(65)	296
Eliminazioni avviamenti	F	(221)	24	(197)
Acquisto quote di minoranza	G	(166)	-	(166)
Altre minori	H	(44)	(11)	(55)
UE IFRS		**15.723**	**4.366**	**19.964**

Note ai prospetti di riconciliazione del patrimonio netto al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 e del risultato netto complessivo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009

A. Eliminazione delle immobilizzazioni immateriali non capitalizzabili

Le immobilizzazioni immateriali che non soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 38, diffromemente dai Principi Contabili Italiani, sono imputati a conto economico quando sostenuti. Nell'ambito della transizione agli UE IFRS, sono pertanto stati eliminati i costi capitalizzati in esercizi precedenti.

L'applicazione del principio contabile internazionale ha determinato rispettivamente al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 il decremento della voce attività immateriali per Euro 215 migliaia, Euro 25 migliaia ed Euro 11 migliaia, nonché il decremento del patrimonio netto per Euro 181 migliaia, Euro 18 migliaia ed Euro 9 migliaia, l'incremento delle imposte anticipate per Euro 80 migliaia, Euro 7 migliaia e

Euro 2 migliaia e l'incremento del risultato netto e del risultato netto complessivo dell'esercizio 2008 e 2009 rispettivamente per Euro 163 migliaia e Euro 9 migliaia.

B. Eliminazione degli ammortamenti degli avviamenti

Secondo i principi contabili internazionali l'avviamento non è soggetto ad un processo di ammortamento, ma deve essere sottoposto in sede di transizione, e successivamente con cadenza periodica, ad un processo di valutazione ai fini dell'identificazione di eventuali perdite di valore (*impairment* test).

L'eliminazione degli ammortamenti ha comportato un incremento del risultato netto e del risultato netto complessivo dell'esercizio 2008 e dell'esercizio 2009 per Euro 945 migliaia e un incremento della voce Avviamento e del patrimonio netto al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 di pari importo.

C. Benefici a dipendenti

Secondo i Principi Contabili Italiani, i benefici successivi al rapporto di lavoro sono rilevati per competenza durante il periodo di rapporto di lavoro dei dipendenti, in conformità alla legislazione e ai contratti di lavoro applicabili.

Secondo gli UE IFRS, i benefici successivi al rapporto di lavoro (es. pensioni, assicurazioni sulla vita e assistenza medica, ecc.) sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti".

Il Fondo di Trattamento di Fine Rapporto (in seguito "TFR"), in base allo IAS 19, è assimilabile ad un programma a benefici definiti fino al 31 dicembre 2006, da valutarsi sulla base di assunzioni statistiche e demografiche, nonché metodologie attuariali di valutazione. A seguito della modifica subita dalla legislazione italiana, il Fondo TFR maturato a partire dal 1 gennaio 2007 è stato assimilato ad un programma a contribuzione definita.

L'applicazione del principio contabile internazionale ha determinato rispettivamente al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 il decremento della voce Benefici ai dipendenti e altri fondi relativi al personale per Euro 145 migliaia, Euro 139 migliaia ed Euro 145 migliaia. La modifica del principio ha, inoltre, determinato il decremento del costo del lavoro dell'esercizio 2008 e 2009 rispettivamente per Euro 73 migliaia e Euro 71 migliaia, nonché un incremento al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 del patrimonio netto di Euro 105 migliaia, Euro 100 migliaia e Euro 105 migliaia, un incremento delle imposte anticipate per Euro 40 migliaia, Euro 39 migliaia e Euro 40 migliaia. La rettifica ha comportato inoltre un incremento del risultato dell'esercizio 2008 e 2009 pari a Euro 12 migliaia e Euro 9 migliaia e un decremento del risultato complessivo dell'esercizio 2008 per Euro 5 migliaia e un incremento dell'esercizio 2009 per Euro 5 migliaia.

D. *Fair value as deemed cost*

Nell'ambito della transizione agli UE IFRS, come permesso dall'IFRS 1, si è proceduto alla valorizzazione al *fair value* come sostituto del costo, alla data di transizione, per due immobili e gli annessi terreni.

L'applicazione del principio contabile internazionale ha determinato al 1 gennaio 2008 l'incremento degli immobili, impianti e macchinari per Euro 6.014 migliaia, l'incremento del patrimonio netto per Euro 4.126 migliaia e la rilevazione delle imposte differite per Euro 1.888 migliaia. A seguito della rivalutazione effettuata al 31 dicembre 2008 nel bilancio redatto secondo i Principi Contabili Italiani, l'impatto del principio contabile internazionale sulla voce Immobili, impianti e macchinari al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 è stato trascurabile, mentre ha determinato un incremento delle imposte differite per Euro 277 migliaia sia al 31 dicembre 2008 che al 31 dicembre 2009.

L'impatto sul patrimonio netto al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 è stato negativo di Euro 277 migliaia, mentre l'impatto sul risultato netto complessivo è stato negativo per Euro 39 migliaia.

E. Rilevazione dei leasing secondo la metodologia finanziaria

Nell'ambito della transizione agli UE IFRS sono stati contabilizzati alcuni leasing secondo la metodologia finanziaria così come previsto dallo IAS 17 "*Leasing*". Tale metodologia consente di riflettere la sostanza del

contratto e, pertanto, l'operazione in oggetto è considerata come un acquisto di immobilizzazioni da parte del locatario a fronte della sottoscrizione di un finanziamento che in sostanza è concesso dal locatore. Nello specifico, l'aggiustamento ha comportato al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 un incremento delle immobilizzazioni materiali nette per Euro 1.871 migliaia, Euro 137 migliaia e Euro 1.024 migliaia, un incremento dei debiti verso banche e altri finanziatori al 1 gennaio 2008 e al 31 dicembre 2009, sia a breve che a lungo periodo, per un importo complessivo di Euro 1.453 migliaia e Euro 716 migliaia e una diminuzione, al 31 dicembre 2008 di Euro 157 migliaia. L'aggiustamento ha inoltre comportato un incremento delle imposte differite al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 di Euro 66 migliaia, di Euro 114 migliaia e di Euro 109 migliaia, una riduzione degli altri crediti e delle attività correnti al 1 gennaio 2008 per Euro 161 migliaia ed un incremento al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 di Euro 95 migliaia e Euro 97 migliaia.

Il risultato netto e il risultato netto complessivo dell'esercizio 2008 si è incrementato per Euro 47 migliaia ed è diminuito nell'esercizio 2009 per Euro 65 migliaia mentre il patrimonio netto al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 è aumentato per Euro 251 migliaia e per Euro 296 migliaia**.**

F. Eliminazione avviamenti

Alcuni avviamenti iscritti dal Gruppo nei bilanci predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani a seguito di operazioni effettuate precedentemente alla data di transizione, non sono iscrivibili in accordo agli IFRS. La rettifica in oggetto ha determinato al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 una diminuzione della voce avviamento rispettivamente per Euro 245 migliaia, Euro 221 migliaia e Euro 197 migliaia. La rettifica in oggetto ha determinato inoltre l'incremento del risultato netto e del risultato netto complessivo dell'esercizio 2008 e 2009 per Euro 24 migliaia analogo incremento per il patrimonio netto.

G. Acquisizione quote di minoranza

Nell'ambito della transizione agli UE IFRS, sono state contabilizzate le risultanze di un accordo contrattuale vincolante volto all'acquisizione da parte della Società di quote di minoranza di Nocera Umbra. Tale contratto è stato rilevato secondo quanto previsto dalla teoria dell'*economic entity* prevista dallo IAS 27 "*Bilancio consolidato e separato*", imputando a patrimonio netto la differenza tra il prezzo pagato e la rispettiva frazione del patrimonio netto acquisita. La rettifica in oggetto, ha determinato l'incremento della quota di partecipazione di SEM nel capitale sociale di Nocera Umbra del 3% (dal 93,8% al 96,8%), la riduzione del patrimonio netto al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 di Euro 166 migliaia, la riduzione degli altri crediti e attività correnti al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009 di Euro 80 migliaia, di Euro 120 e di Euro 156 migliaia nonché l'incremento degli altri debiti al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009di Euro 86 migliaia, Euro 46 migliaia e di Euro 10 migliaia.

H. Altre minori

La voce accoglie scritture di aggiustamento nell'ambito della transizione agli UE IFRS di ammontare minore. Il principale aggiustamento è relativo a un finanziamento infruttifero ricevuti dai soci che, in applicazione dello IAS 39, è stato valutato in sede di prima iscrizione al *fair value* e, in seguito, all'*amortised cost.*

Si rileva, inoltre, che il consolidamento di Nuova Samicer secondo il metodo integrale al 1 gennaio 2008 ha comportato, tra l'altro, l'incremento degli immobili, impianti e macchinari per Euro 2.739 migliaia, dei crediti commerciali per Euro 1.916 migliaia, delle rimanenze di Euro 624 migliaia, delle disponibilità liquide di Euro 283 migliaia, dei debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non) di Euro 2.923 migliaia, dei benefici a dipendenti di Euro 374 migliaia e dei debiti commerciali di Euro 1.563 migliaia.

Dettaglio delle principali riclassifiche che sono state apportate alla situazione patrimoniale e finanziaria al 1 gennaio 2008, al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, nonché al conto economico complessivo relativo all'esercizio 2008 e all'esercizio 2009

Situazione patrimoniale a finanziaria

Migliorie su beni di terzi

Le migliorie su beni di terzi che in applicazione dei Principi Contabili Italiani erano classificate tra le attività immateriali, secondo le disposizioni contenute negli UE IFRS, sono state riclassificate nella voce Immobili, impianti e macchinari. La riclassifica in esame ammonta a Euro 13 migliaia al 1 gennaio 2008, ad Euro 24 migliaia al 31 dicembre 2008 e ad Euro 88 migliaia al 31 dicembre 2009.

Contributi in conto impianti

I contributi in conto impianti ricevuti a parziale rimborso di investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati dal Gruppo e che in applicazione dei Principi Contabili Italiani erano classificate nella voce Altri debiti e altre passività correnti, sono stati classificati negli schemi di bilancio predisposti in accordo con gli UE IFRS, a riduzione della voce Immobili, impianti e macchinari. La riclassifica in esame ammonta a Euro 65 migliaia al 1 gennaio 2008, ad Euro 43 migliaia al 31 dicembre 2008 e ad Euro 38 migliaia al 31 dicembre 2009.

Conto economico complessivo

Compensi agli amministratori

I compensi verso gli amministratori classificati nel conto economico predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani tra i costi per servizi, sono stati riclassificati tra i costi del personale nel conto economico predisposto in accordo con gli UE IFRS. La riclassifica in esame, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, ammonta rispettivamente a Euro 263 migliaia e a Euro 313 migliaia.

Contributi promozionali

I contributi promozionali riconosciuti alla clientela classificati nel conto economico predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani tra i costi per servizi, sono stati iscritti, in base alle disposizioni contenute nello IAS 18, a riduzione dei Ricavi delle vendite nel conto economico predisposto in accordo con gli UE IFRS. La riclassifica in esame, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, ammonta rispettivamente a Euro 141 migliaia e a Euro 146 migliaia.

Ammortamenti diritto di esclusiva

Gli ammortamenti relativi agli oneri sostenuti per l'acquisizione del diritto di fornitura in esclusiva verso un cliente della distribuzione moderna di bibite e acqua minerale, classificati nel conto economico predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani tra gli Ammortamenti, sono stati iscritti a riduzione dei Ricavi delle vendite nel conto economico predisposto in accordo con gli UE IFRS, in quanto assimilabili a contributi promozionali strettamente correlati al contratto di fornitura. La riclassifica in esame, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, ammonta a Euro 103 migliaia.

Contributi in conto impianti

I contributi in conto impianti ricevuti a parziale rimborso di investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati dal Gruppo e che nel conto economico predisposto in accordo con i Principi Contabili Italiani sono classificati nella voce Altri ricavi, sono stati classificati negli schemi di bilancio predisposti in accordo con gli UE IFRS, a riduzione della voce Ammortamenti. La riclassifica in esame, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009, ammonta rispettivamente a Euro 22 migliaia e a Euro 7 migliaia.

7. Gestione dei rischi finanziari

Il coordinamento ed il monitoraggio dei principali rischi finanziari sono accentrati nella tesoreria della Capogruppo SEM, la quale fornisce direttive per la gestione delle diverse tipologie di rischio e l'utilizzo di strumenti finanziari. La politica di gestione dei rischi a cui è soggetta il Gruppo viene fronteggiata principalmente mediante:

- la definizione a livello centrale di linee guida alle quali deve essere ispirata la gestione operativa per quanto attiene il rischio mercato, di liquidità e dei flussi finanziari; e
- il monitoraggio dei risultati conseguiti.

Pur sottolineando il fatto che il Gruppo non è esposto a rischi finanziari di apprezzabile entità, si descrivono di seguito le principali categorie di rischio cui il Gruppo è esposto:

1) Rischio di credito

Il rischio di credito rappresenta l'esposizione a potenziali perdite derivanti dal mancato adempimento delle obbligazioni assunte dalle controparti sia commerciali che finanziarie.

La massima esposizione al rischio di credito per il Gruppo al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 è rappresentata dal valore contabile delle attività finanziarie esposte in bilancio, come mostrato nella tabella di seguito allegata:

	Al 31 dicembre 2010	Al 31 dicembre 2009	Al 31 dicembre 2008
Altri crediti e altre attività non correnti	60	49	44
Crediti commerciali	12.218	11.607	11.927
Altri crediti e altre attività correnti	838	974	461
Totale lordo	**13.116**	**12.630**	**12.432**
Fondo svalutazione crediti e altri crediti	(590)	(410)	(531)
Totale	**12.526**	**12.220**	**11.901**

Gli "altri crediti e altre attività correnti e non correnti" includono crediti tributari, prevalentemente relativi a crediti IVA e pagamenti anticipati di assicurazioni e canoni di manutenzione. Essi presentano, nel complesso, un basso livello di rischio di credito.

I "crediti commerciali" si riferiscono principalmente all'attività ordinaria di vendita di acqua minerale e *soft drink* e di locazione di refrigeratori per acqua in boccioni. Il rischio di insolvenza è controllato centralmente dalla direzione amministrativa del Gruppo che verifica costantemente l'esposizione creditizia del Gruppo, monitora gli incassi dei crediti commerciali e verifica, attraverso lo svolgimento di analisi qualitative e quantitative del merito creditizio, l'accettazione o meno di nuovi clienti. Il livello di rischio associato a tale voce è limitato, essendo parte del credito concentrato nei confronti di alcuni clienti nazionali di alta solvibilità (rispettivamente il 67,8%, il 63,2%%, il 57,2% dei crediti lordi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 è verso Conad Italiae Coop).

Le voci in esame sono rilevate al netto del fondo svalutazione crediti, rispettivamente per un ammontare di Euro 590 migliaia al 31 dicembre 2010, di Euro 410 migliaia al 31 dicembre 2009 e di Euro 531 migliaia al 31 dicembre 2008. Tale svalutazione è calcolata sulla base dell'analisi delle posizioni creditorie per le quali si manifestano oggettive condizioni di inesigibilità totale o parziale.

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione dei crediti al 31 dicembre 2010, raggruppati per categoria e per scaduto.

		Al 31 dicembre 2010			
	Non scaduto	Scaduto (giorni)			
(Migliaia di Euro)		0 – 30	31 – 90	più di 90	Totale
Altri crediti e altre attività non correnti	60				60
Crediti commerciali	10.245	83	683	1.207	12.218
Altri crediti e altre attività correnti	838				838
Totale lordo	**11.143**	**83**	**683**	**1.207**	**13.116**
Fondo svalutazione crediti e altri crediti	-	-	-	(590)	(590)
Totale	**11.143**	**83**	**683**	**617**	**12.526**

Come evidenziato nella tabella sopra esposta i crediti oggetto di svalutazione ammontano a Euro 590 migliaia al 31 dicembre 2010, mentre i crediti scaduti non oggetto di svalutazione, in quanto non si evidenziano criticità in ordine all'incasso, sono pari a Euro 1.383 migliaia al 31 dicembre 2010.

Si segnala, infine, che nella scelta delle controparti per la gestione di risorse finanziarie temporaneamente in eccesso il Gruppo ricorre solo a interlocutori di elevato *standing* creditizio.

2) Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato con la capacità di soddisfare gli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito.

Il rischio di liquidità è gestito in modo accentrato dal Gruppo in quanto la Direzione amministrativa monitora periodicamente la posizione finanziaria del Gruppo attraverso la predisposizione di opportune reportistiche di flussi di cassa in entrata e uscita sia previsionali sia consuntive. In tal modo, il Gruppo mira ad assicurare l'adeguata copertura dei fabbisogni, monitorando accuratamente finanziamenti, linee di credito aperte e i relativi utilizzi al fine di ottimizzare le risorse e gestire le eventuali eccedenze temporanee di liquidità.

L'obiettivo del Gruppo è quello di porre in essere una struttura finanziaria che, in coerenza con gli obiettivi di business garantisca un livello di liquidità adeguato, minimizzando il relativo costo opportunità e mantenga un equilibrio in termini di durata e di composizione del debito.

Le seguenti tabelle forniscono un'analisi per scadenza delle passività al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008. Le varie fasce di scadenza sono determinate sulla base del periodo intercorrente tra la data di riferimento del bilancio e la scadenza contrattuale delle obbligazioni, al lordo degli interessi maturati al 31 dicembre. Gli interessi sono stati calcolati a seconda dei termini contrattuali dei finanziamenti.

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010		
	Meno di 1 anno	Tra 2 e 5 anni	Oltre i 5 anni
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing	6.301	3.881	2.207
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)	1.123	2.042	559
Altri debiti e altre passività non correnti	-	40	-
Debiti commerciali	8.907	-	-
Debiti per imposte correnti	-	-	-
Altri debiti e altre passività correnti	1.886	-	-
Totale	**18.217**	**5.963**	**2.766**

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009		
	Meno di 1 anno	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre i 5 anni**
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing	2.797	3.204	4.509
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)	773	1.380	598
Altri debiti e altre passività non correnti	-	8	-
Debiti commerciali	12.935	108	-
Debiti per imposte correnti	869	-	-
Altri debiti e altre passività correnti	1.775	-	-
Totale	**19.149**	**4.700**	**5.107**

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008		
	Meno di 1 anno	**Tra 2 e 5 anni**	**Oltre i 5 anni**
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing	8.492	3.566	5.322
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)	1.061	1.832	16
Altri debiti e altre passività non correnti	-	9	-
Debiti commerciali	9.877	212	-
Debiti per imposte correnti	45	-	-
Altri debiti e altre passività correnti	1.988	-	-
Totale	**21.463**	**5.619**	**5.338**

3) Rischio di mercato

Il Gruppo, nell'esercizio delle sue attività, risulta potenzialmente esposto ai seguenti rischi di mercato:

- rischio di oscillazione dei prezzi;
- rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

Tali rischi vengono essenzialmente gestiti a livello centrale dalla capogruppo.

Rischio di oscillazione dei prezzi

Considerato il settore di appartenenza del Gruppo, il rischio di prezzo predominante è quello correlato alla fluttuazione dei prezzi di acquisto dei fattori produttivi (principalmente PET e zucchero) e dei costi di trasporto. La gestione di questi rischi è parte integrante delle politiche commerciali del Gruppo.

Al fine di limitare il rischio legato alla variazione dei prezzi degli acquisti e minimizzare tale rischio, l'alta direzione del Gruppo è coinvolta nella stipula dei contratti di vendita a clienti finali dei prodotti finiti, prevedendo una variazione del prezzo di vendita al variare, oltre certi limiti, dei costi di acquisto dei fattori produttivi e dei costi di trasporto e facchinaggio.

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività relativa al costo delle principali materie prime utilizzate nell'attività produttiva ed ai costi di trasporto (senza considerare eventuali aggiustamenti di prezzo finale dei propri prodotti) ove la variazione a Conto Economico indicata è stata determinata con riferimento al risultato operativo al lordo dell'effetto fiscale:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2010**		**Al 31 dicembre 2009**		**Al 31 dicembre 2008**	
Variazione del costo di acquisto del PET	-5%	5%	-5%	5%	-5%	5%
Variazione a conto economico	**447**	**(447)**	**471**	**(471)**	**519**	**(519)**

(Migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2010**		**Al 31 dicembre 2009**		**Al 31 dicembre 2008**	
Variazione del costo di acquisto dello zucchero	-5%	5%	-5%	5%	-5%	5%
Variazione a conto economico	**78**	**(78)**	**82**	**(82)**	**40**	**(40)**

(Migliaia di Euro)	**Al 31 dicembre 2010**		**Al 31 dicembre 2009**		**Al 31 dicembre 2008**	
Variazione dei costi di trasporto e facchinaggio	-5%	5%	-5%	5%	-5%	5%
Variazione a conto economico	**328**	**(328)**	**340**	**(340)**	**350**	**(350)**

Rischio di oscillazione dei tassi di interesse

Il rischio di oscillazione dei tassi di interesse a cui è esposto il Gruppo è connesso ai debiti verso banche e altri finanziatori.

L'indebitamento finanziario del Gruppo è rappresentato da debiti a breve termine verso Istituti di credito, da debiti finanziari verso i soci, da finanziamenti a medio/lungo termine verso Istituti di credito e da debiti di locazione finanziaria. Al 31 dicembre 2010, l'indebitamento finanziario del Gruppo è interamente costituito da debiti a tassi variabili. Per ulteriori approfondimenti si rimanda alla nota 10.10.

4) Rischio di capitale

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale e garantire rendimenti ai soci e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

Il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra Posizione finanziaria netta e Capitale Investito Netto. Il Debito netto è calcolato come totale dell'indebitamento, includendo finanziamenti correnti e non correnti e l'esposizione netta bancaria. Il Capitale Investito netto è calcolato come somma tra Totale Patrimonio Netto e Posizione finanziaria netta.

Il rapporto tra la posizione finanziaria netta ed il capitale investito netto al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 è rappresentato nella seguente tabella:

		Al 31 dicembre	
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Disponibilità liquide	3.446	3.277	2.535
Debiti finanziari (correnti e non)	(16.113)	(13.261)	(20.289)
Posizione finanziarie netta	(12.667)	(9.984)	(17.754)
Patrimonio netto	(21.455)	(19.964)	(15.723)
Capitale investito netto	**(34.122)**	**(29.948)**	**(33.477)**
Posizione finanziarie netta/ Capitale Investito netto	**37%**	**33%**	**53%**

L'incremento della posizione finanziaria netta sul capitale investito netto nell'esercizio 2010 rispetto al precedente esercizio è riconducibile, principalmente, al peggioramento della posizione finanziaria netta del Gruppo, passata da un valore negativo di Euro 9.984 migliaia del 2009 ad un valore negativo di Euro 12.667 migliaia del 2010. Tale fluttuazione è spiegabile principalmente dall'acquisizione di nuovi impianti e macchinari in *leasing* finanziario da parte del Gruppo, principalmente relativi all'impianto di produzione dei boccioni a perdere e a nuove soffiatrici e alle minori risorse generate dalla gestione corrente rispetto all'esercizio precedente. Per ulteriori approfondimenti, si rimanda alla nota 10.10.

La fluttuazione della posizione finanziaria netta sul capitale investito netto dall'esercizio 2008 all'esercizio 2009 è prevalentemente dovuta al miglioramento della posizione finanziaria netta, passata da un valore negativo di Euro 17.754 migliaia a un valore negativo di Euro 9.984 migliaia a seguito del rimborso di alcuni finanziamenti in essere presso la società al 31 dicembre 2008 per effetto delle risorse generate dall'attività corrente societaria. Per ulteriori approfondimenti, si rimanda alla nota 10.10.

8. Attività e passività finanziarie per categoria

La tabella seguente fornisce una ripartizione delle attività e passività finanziarie per categoria, con l'indicazione del corrispondente *fair value* al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008 del Gruppo:

	Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010						
(Migliaia di Euro)	**Attività e passività finanziarie valutate al fair value**	**Investimenti detenuti sino a scadenza**	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**	**Fair value**
Altri crediti e altre attività non correnti	-	-	60	-	-	60	60
Crediti commerciali	-	-	11.628	-	-	11.628	11.628
Altri crediti e altre attività correnti	-	-	838	-	-	838	838
Cassa e altre disponibilità liquide	-	-	3.446	-	-	3.446	3.446
Totale	**-**	**-**	**15.972**	**-**	**-**	**15.972**	**15.972**
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing	-	-	-	-	12.389	12.389	12.389
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)	-	-	-	-	3.724	3.724	3.724
Altri debiti e altre passività non correnti	-	-	-	-	40	40	40
Debiti commerciali	-	-	-	-	8.907	8.907	8.907
Debiti per imposte correnti	-	-	-	-	-	-	-
Altri debiti e altre passività correnti	-	-	-	-	1.886	1.886	1.886
Totale	**-**	**-**	**-**	**-**	**26.946**	**26.946**	**26.946**

	Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009						
(Migliaia di Euro)	**Attività e passività finanziarie valutate al fair value**	**Investimenti detenuti sino a scadenza**	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**	**Fair value**
Altri crediti e altre attività non correnti			49			49	49
Crediti commerciali			11.197			11.197	11.197
Altri crediti e altre attività correnti			974			974	974
Cassa e altre disponibilità liquide			3.277			3.277	3.277
Totale	**-**	**-**	**15.497**	**-**	**-**	**15.497**	**15.497**
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing					10.510	10.510	10.510
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)					2.751	2.751	2.751
Altri debiti e altre passività non correnti					8	8	8
Debiti commerciali					13.043	13.043	13.043
Debiti per imposte correnti					869	869	869
Altri debiti e altre passività correnti					1.775	1.775	1.775
						-	
Totale	**-**	**-**	**-**	**-**	**28.956**	**28.956**	**28.956**

(Migliaia di Euro)	Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008						
	Attività e passività finanziarie valutate al fair value	**Investimenti detenuti sino a scadenza**	**Finanziamenti e crediti**	**Attività finanziarie disponibili per la vendita**	**Passività finanziarie al costo ammortizzato**	**Totale**	**Fair value**
Altri crediti e altre attività non correnti			44			44	44
Crediti commerciali			11.396			11.396	11.396
Altri crediti e altre attività correnti			461			461	461
Cassa e altre disponibilità liquide			2.535			2.535	2.535
Totale	**-**	**-**	**14.436**	**-**	**-**	**14.436**	**14.436**
Debiti finanziari (correnti e non) esclusi leasing					17.380	17.380	17.380
Debiti per leasing finanziari (correnti e non)					2.909	2.909	2.909
Altri debiti e altre passività non correnti					9	9	9
Debiti commerciali					10.089	10.089	10.089
Debiti per imposte correnti					45	45	45
Altri debiti e altre passività correnti					1.988	1.988	1.988
Totale	**-**	**-**	**-**	**-**	**32.420**	**32.420**	**32.420**

9. Informativa per settori operativi

L'identificazione dei settori operativi e delle relative informazioni riportate nel presente paragrafo si è basata sugli elementi che il *management* utilizza per prendere le proprie decisioni operative. In particolare, la rendicontazione interna rivista ed utilizzata periodicamente dai più alti livelli decisionali del Gruppo prende a riferimento due *business* sinergici:

- il settore delle acque minerali e dei *soft drink* che riguarda l'imbottigliamento delle acque minerali e la produzione dei *soft drink* sia a marchio proprio che come *private label*; e

- il settore dei boccioni che riguarda l'imbottigliamento e la vendita dell'acqua in boccioni e il servizio di locazione dei boccioni e dei refrigeratori.

Il Gruppo opera prevalentemente sul territorio nazionale con riguardo a entrambi i settori sopra analizzati. Pertanto non verranno fornite informazioni suddivise per area geografica, in quanto le attività svolte al di fuori del territorio nazionale non sono significative.

Nelle tabelle che seguono sono riportati i dati economici e patrimoniali di settore relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 31 dicembre 2009 e 31 dicembre 2008.

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010			
(Migliaia di Euro)	***Acque minerali e soft drink***	***Boccioni***	***Non allocato***	**Totale**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni vs Terzi	37.829	6.289	-	44.118
Ricavi delle vendite e delle prestazioni intersettoriali	-	-	-	-
Ricavi delle vendite	**37.829**	**6.289**	**-**	**44.118**
Altri proventi	1.375	111	-	1.486
Costi per materie prime	(16.792)	(1.249)	-	(18.041)
Costi per servizi	(9.494)	(2.378)	-	(11.872)
Costi per il personale	(3.847)	(1.679)	-	(5.526)
Altri costi	(613)	(454)	-	(1.067)
Ammortamenti	(2.977)	(1.384)	-	(4.361)
Accantonamenti e Svalutazioni	(334)	(40)	-	(374)
Risultato operativo	**5.147**	**(784)**	**-**	**4.363**
			-	
Totale attivo	40.325	8.566		48.891
Totale passivo	(9.987)	(2.363)		(12.350)
Disponibilità liquide			3.446	3.446
Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non)			(16.113)	(16.113)
Imposte differite passive			(2.419)	(2.419)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	3.376	1.207		4.583

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009			
(Migliaia di Euro)	***Acque minerali e soft drink***	***Boccioni***	***Non allocato***	**Totale**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni vs Terzi	40.724	6.188	-	46.912
Ricavi delle vendite e delle prestazioni intersettoriali	-	-	-	-
Ricavi delle vendite	**40.724**	**6.188**	**-**	**46.912**
Altri proventi	814	86	-	900
Costi per materie prime	(17.705)	(703)	-	(18.408)
Costi per servizi	(10.040)	(2.130)	-	(12.170)
Costi per il personale	(3.742)	(1.609)	-	(5.351)
Altri costi	(618)	(441)	-	(1.059)
Ammortamenti	(2.987)	(1.179)	-	(4.166)
Accantonamenti e Svalutazioni	(64)	(3)	-	(67)
Risultato operativo	**6.382**	**209**	**-**	**6.591**
			-	
Totale attivo	41.367	8.285		49.652
Totale passivo	(14.875)	(2.203)		(17.078)
Disponibilità liquide			3.277	3.277
Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non)			(13.261)	(13.261)
Imposte differite passive			(2.626)	(2.626)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	1.872	1.112		2.984

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008			
	Acque minerali e soft drink	***Boccioni***	***Non allocato***	**Totale**
Ricavi delle vendite e delle prestazioni vs Terzi	37.724	6.404	-	44.128
Ricavi delle vendite e delle prestazioni intersettoriali	-	-	-	-
Ricavi delle vendite	**37.724**	**6.404**	**-**	**44.128**
Altri proventi	652	90	-	742
Costi per materie prime	(17.999)	(1.028)	-	(19.027)
Costi per servizi	(10.044)	(2.127)	-	(12.171)
Costi per il personale	(3.634)	(1.470)	-	(5.104)
Altri costi	(726)	(399)	-	(1.125)
Ammortamenti	(2.552)	(1.458)	-	(4.010)
Accantonamenti e Svalutazioni	(63)	(5)	-	(68)
Risultato operativo	**3.358**	**7**	**-**	**3.365**
			-	
Totale attivo	41.077	8.278		49.355
Totale passivo	(11.383)	(1.957)		(13.340)
Disponibilità liquide			2.535	2.535
Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non)			(20.289)	(20.289)
Imposte differite passive			(2.538)	(2.538)
Investimenti in immobili, impianti e macchinari ed attività immateriali	-	-		-

I proventi e gli oneri finanziari non sono stati allocati ai singoli segmenti, in quanto gestiti a livello centrale dalla Direzione amministrativa della Capogruppo, responsabile della gestione finanziaria del Gruppo.

La redditività del Gruppo migliora nell'esercizio 2009 per poi peggiorare nell'esercizio 2010. L'incremento di redditività nel settore delle acque minerali e *soft drink* nel corso dell'esercizio 2009, rispetto all'esercizio 2008 è dipeso dalla diminuzione del costi di acquisto del PET registrati nel 2009 rispetto all'esercizio precedente e da un sensibile aumento della produzione di acque minerali e bibite a seguito dell'aumento della domanda dei principali clienti della distribuzione moderna. Il calo della redditività dell'esercizio 2010 è principalmente dovuto all'aumento del costo della materia prima, principalmente PET e zucchero registrato nel corso del 2010 e alla riduzione dei volumi di produzione e vendita per effetto del calo della domanda da parte di alcuni clienti della distribuzione moderna.

Il risultato operativo del settore Boccioni, sostanzialmente stabile nell'esercizio 2008 e 2009 si riduce dal 2009 al 2010 passando da un valore positivo di Euro 209 migliaia per l'esercizio 2009 a un risultato negativo di Euro 784 migliaia per l'esercizio 2010. Tale fluttuazione è prevalentemente dovuta ai ridotti prezzi praticati dal Gruppo nella vendita dei boccioni a perdere al fine di acquisire quote di mercato e nuovi clienti e ai ridotti volumi di produzione e vendita dei boccioni a perdere effettuati nell'esercizio 2010 anche a seguito del completamento del nuovo impianto di produzione dei boccioni a perdere a ridosso dell'inizio della stagione estiva. Si rileva inoltre un incremento dei costi di materia prima per effeto dell'incremento del costo del PET e degli ammortamenti a seguito dell'entrata in funzione dell'impianto di produzione dei boccioni a perdere.

I sopra elencati fenomeni sono stati parzialmente compensati dall'incremento dei prezzi di vendita dei boccioni a rendere e dall'acquisizione di nuovi clienti, prevalentemente nel sud Italia.

I ricavi dalle vendite e dalle prestazioni verso terzi sono costituiti dalla vendita di acqua in bottiglie e boccioni, *soft drink* e dalla locazione dei refrigeratori. Nella tabella seguente, viene rappresentata la suddivisione della vendite:

	Esercizio chiuso al		
(Migliaia di Euro)	**31 dicembre 2010**	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
Ricavi derivanti dalla vendita di acqua e *soft drink* in bottiglie (vetro e PET)	37.829	40.724	37.724
Ricavi derivanti dalla vendita di acqua in boccioni e locazioni refrigeratori	6.289	6.188	6.404
Totale ricavi	**44.118**	**46.912**	**44.128**

Il 73,7% dei ricavi del Gruppo nell'esercizio 2010, il 74,5% dei ricavi nell'esercizio 2009 ed il 69,3% dei ricavi nell'esercizio 2008 è stato realizzato nei confronti di due clienti (Conad, Coop). Tali ricavi sono stati realizzati nel settore delle acque minerali e dei *soft drink.*

10. Note alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

10.1 Immobili, impianti e macchinari

La movimentazione degli immobili, impianti e macchinari per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 è riportata nelle seguenti tabelle:

TOT	Al 1 gennaio 2010	Incrementi	Decrementi	Riclassifiche e giroconti	Al 31 dicembre 2010
Terreni e Fabbricati					
Costo storico	13.435	435	-	-	13.870
Fondo ammortamento	(2.321)	(401)	-	-	(2.722)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**11.114**	**34**	**-**	**-**	**11.148**
Impianti e Macchinari					
Costo storico	28.198	2.954	(38)	146	31.260
Fondo ammortamento	(19.162)	(2.253)	13	-	(21.402)
Contributi	(39)	15	-	-	(24)
Svalutazioni di immobilizzazioni	-	(150)	-	-	(150)
Netto	**8.997**	**566**	**(25)**	**146**	**9.684**
Attrezzature industriali e commerciali					
Costo storico	11.195	544	(379)	-	11.360
Fondo ammortamento	(8.181)	(1.109)	329	-	(8.961)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**3.014**	**(565)**	**(50)**	**-**	**2.399**
Altri beni					
Costo storico	1.750	101	(115)	-	1.736
Fondo ammortamento	(1.112)	(211)	95	-	(1.228)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**638**	**(110)**	**(20)**	**-**	**508**
Immobilizzazioni in croso	306	163	-	(146)	323
Immobilizzazioni in croso	**306**	**163**	**-**	**(146)**	**323**
Totale					
Costo storico	54.884	4.197	(532)	-	58.549
Fondo ammortamento	(30.776)	(3.974)	437	-	(34.313)
Contributi	(39)	15	-	-	(24)
Svalutazioni di immobilizzazioni	-	(150)			(150)
Netto	**24.069**	**88**	**(95)**	**-**	**24.062**

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2009**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**Al 31 dicembre 2009**
Terreni e Fabbricati					
Costo storico	14.470	200	(1.235)	-	13.435
Fondo ammortamento	(2.822)	(372)	873	-	(2.321)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**11.648**	**(172)**	**(362)**	**-**	**11.114**
Impianti e Macchinari					
Costo storico	27.496	882	(180)	-	28.198
Fondo ammortamento	(16.920)	(2.242)	-	-	(19.162)
Contributi	(43)	4	-	-	(39)
Netto	**10.533**	**(1.356)**	**(180)**	**-**	**8.997**
Attrezzature industriali e commerciali					
Costo storico	11.001	849	(587)	(68)	11.195
Fondo ammortamento	(7.697)	(1.006)	470	52	(8.181)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**3.304**	**(157)**	**(117)**	**(16)**	**3.014**
Altri beni					
Costo storico	1.558	328	(212)	76	1.750
Fondo ammortamento	(987)	(211)	138	(52)	(1.112)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**571**	**117**	**(74)**	**24**	**638**
Immobilizzazioni in croso	8	306	-	(8)	306
Immobilizzazioni in croso	**8**	**306**	**-**	**- 8**	**306**
Totale					
Costo storico	54.533	2.565	(2.214)	-	54.884
Fondo ammortamento	(28.426)	(3.831)	1.481	-	(30.776)
Contributi	(43)	4	-	-	(39)
Netto	**26.064**	**(1.262)**	**(733)**	**-**	**24.069**

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2008**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**Al 31 dicembre 2008**
Terreni e fabbricati					-
Costo storico	14.294	176	-	-	14.470
Fondo ammortamento	(2.544)	(278)	-	-	(2.822)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**11.750**	**(102)**	**-**	**-**	**11.648**
Impianti e macchinario					
Costo storico	27.479	395	(378)	-	27.496
Fondo ammortamento	(14.933)	(2.257)	270	-	(16.920)
Contributi	(65)	-	22	-	(43)
Netto	**12.481**	**(1.862)**	**(86)**	**-**	**10.533**
					-
Attrezzature industriali e commerciali					
Costo storico	9.781	1.325	(105)	-	11.001
Fondo ammortamento	(6.603)	(1.100)	6	-	(7.697)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**3.178**	**225**	**(99)**	**-**	**3.304**
Atri beni					
Costo storico	1.262	296	-	-	1.558
Fondo ammortamento	(807)	(180)	-	-	(987)
Contributi	-	-	-	-	-
Netto	**455**	**116**	**-**	**-**	**571**
Immobilizzazioni in corso e acconti					-
Costo storico	-	8	-	-	8
Netto	**-**	**8**	**-**	**-**	**8**
					-
Totale					-
Costo storico	52.816	2.200	(483)	-	54.533
Fondo ammortamento	(24.887)	(3.815)	276	-	(28.426)
Contributi	(65)	-	22	-	(43)
Netto	**27.864**	**(1.615)**	**(185)**	**-**	**26.064**

La voce "Terreni e fabbricati" comprende i valori relativi ai terreni, fabbricati, gallerie, pozzi nonché costruzioni leggere.

Per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, tale voce include prevalentemente:

i) i fabbricati industriali utilizzati da SEM e Nocera Umbra nell'ambito della produzione e confezionamento delle acque minerali e dei *soft drink*, rispettivamente per un valore di Euro 4.081 migliaia ed Euro 2.664 migliaia (Euro 4.032 migliaia, Euro 2,756 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 ed Euro 4.200 migliaia, Euro 2.860 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008);

ii) i relativi terreni rispettivamente per un valore di Euro 1.111 migliaia ed Euro 1.008 migliaia (Euro 1.111 migliaia ed Euro 996 migliaia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008);

iii) opere idrauliche, pozzi e costruzioni leggere per un valore di Euro 1.256 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 1.270 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 1.218 migliaia al 31 dicembre 2008).

Come evidenziato nella precedente Nota 2, all'interno della categoria terreni e fabbricati il Gruppo ha rilevato il fabbricato industriale di Nuova Samicer concesso in locazione finanziaria al Gruppo per un ammontare pari al valore attuale dei canoni contrattualmente da corrispondere per il periodo di locazione (Euro 739 migliaia al 31 dicembre 2010)

I fabbricati di proprietà di Nocera Umbra e di SEM sono gravati un'ipoteca di primo grado a garanzia:

i) del mutuo erogato dalla Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. in data 20 luglio 2006 per un valore di Euro 3.000 migliaia. L'ipoteca ha un valore di Euro 6.000 migliaia;

ii) del mutuo concesso in data 15 giugno 2006 da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. in data 15 giugno 2006 per Euro 4.000 migliaia. Il valore dell'ipoteca è pari a Euro 8.000 migliaia.

La voce Impianti e macchinari comprende principalmente i valori relativi ad impianti di imbottigliamento, impianti e macchinari generici, serbatoi e condutture. Tale voce comprende i beni acquisiti in leasing finanziario per un valore netto contabile pari a Euro 5.304 migliaia, Euro 4.355 migliaia, ed Euro 5.467 migliaia rispettivamente al 31 dicembre 2010, 2009, 2008, principalmente relativi a macchinari per il soffiaggio e l'etichettatura di bottiglie di PET e di linee di trasporto per bottiglie.

Le attrezzature industriali e commerciali includono i valori relativi ad attrezzatura varia ed attrezzature di analisi. Gli elementi più significativi in tale voce sono i refrigeratori e boccioni, per un valore residuo di Euro 702 migliaia e di Euro 441 migliaia al 31 dicembre 2010, di Euro 670 migliaia e di Euro 718 migliaia al 31 dicembre 2009 e di Euro 669 migliaia e di Euro 874 migliaia al 31 dicembre 2008.

Sono compresi negli altri beni i valori relativi a autovetture, mezzi di trasporto interno, mobili e macchine ordinari di ufficio, arredi, automezzi industriali e macchine elettroniche. Le più significative voci sono relative a automezzi industriali e macchine elettroniche per un ammontare, rispettivamente, di Euro 150 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 212 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 147 migliaia al 31 dicembre 2008 e di Euro 170 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 182 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 163 migliaia al 31 dicembre 2008.

Movimentazione delle immobilizzazioni materiali per l'esercizio 2010

Gli investimenti dell'esercizio 2010 ammontano a Euro 4.047 migliaia e sono principalmente relativi agli investimenti effettuati per la realizzazione dell'impianto di produzione dei boccioni "a perdere" per Euro 1.131 migliaia, a nuove soffiatrici per un ammontare complessivo di Euro 1.120 migliaia, a nastri e condutture per trasporto bottiglie e boccioni per Euro 240 migliaia, a refrigeratori per Euro 225 migliaia e a impianti di riempimento per Euro 175 migliaia.

Movimentazione delle immobilizzazioni materiali per l'esercizio 2009

Gli investimenti dell'esercizio 2009 ammontano a Euro 2.565 migliaia e sono principalmente relativi a macchinari per il soffiaggio, l'etichettatura e linee di trasporto per Euro 882 migliaia, a refrigeratori e boccioni per Euro 849 migliaia e altri beni per Euro 328 migliaia in prevalenza riferite ad autovetture industriali.

Movimentazione delle immobilizzazioni materiali per l'esercizio 2008

Gli investimenti dell'esercizio 2008 pari a Euro 2.200 migliaia, sono principalmente relativi ad attrezzature industriali e commerciali per Euro 1.325 migliaia riferite in prevalenza a refrigeratori e boccioni e per Euro 395 migliaia a macchine soffiatrici, fardellatrici e impianti per la sanificazione dell'acqua.

10.2 Avviamento

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Al 31 dicembre		Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Nocera Umbra	5.226	5.226	5.226	5.226
Water Time	524	524	524	524
Totale avviamento	**5.750**	**5.750**	**5.750**	**5.750**

L'avviamento è costituito dalla differenza registrata fra il prezzo pagato per l'acquisizione della quote nelle controllate Nocera Umbra e Water Time rispetto ai valori correnti delle attività nette acquisite.

Alla fine di ciascun esercizio sono state svolte verifiche (*test di impairment*) al fine di accertare l'esistenza di eventuali perdite di valore degli avviamenti iscritti.

Il *test di impairment* viene svolto confrontando il valore contabile dell'avviamento e dell'insieme delle attività nette autonomamente in grado di produrre flussi di cassa (*cash generating unit*), cui lo stesso è ragionevolmente allocabile, con il valore in uso della *cash generating unit* stessa. Le *cash generating unit* a cui è stato allocato l'avviamento risultano essere relative, rispettivamente, a parte del settore delle Acque Minerali Naturali, riconducibili alle concessioni Flaminia e Angelica (coincidente con la società Nocera Umbra) e al settore dei boccioni.

Il valore in uso è stato determinato applicando il metodo del "*discounted cash flows*" (DCF) attualizzando gli *unlevered free cash flow* relativi alla CGU risultanti dai piani strategici, riferiti ai tre anni successivi a quello di riferimento del test di *impairment,* ufficialmente approvati dal *management* ed estrapolati per gli anni successivi sulla base di tassi di crescita di medio/lungo termine che si basano su previsioni di crescita del settore di appartenenza delle unità generatrici di cassa stesse. Il fattore di sconto utilizzato è rappresentato dal WACC rilevato con riferimento al settore in cui opera la CGU identificata.

Il tasso di attualizzazione utilizzato (*WACC Weighted Average Cost of Capital*) che riflette le valutazioni di mercato del costo del denaro e i rischi specifici dei settori di attività e dell'area geografica di riferimento, è stimato pari a 8,1%. Il fattore di crescita utilizzato è pari all'1,9%.

Dalla risultanze del test, emerge che il valore recuperabile stimato delle unità generatrici di cassa eccede il relativo valore contabile. Si rileva, infatti, che la differenza (positiva) tra il valore recuperabile stimato dalle unità generatrici di cassa sopra individuate ed il relativo valore contabile ammonta, rispettivamente, a circa Euro 13,5 milioni per il settore delle Acque Minerali Naturali rappresentato dalle concessioni Flaminia e Angelica e Euro 13,7 milioni per il settore dei boccioni.

I risultati dell'*impairment* test sono stati sottoposti ad un'analisi di sensitività finalizzata a verificare la variabilità degli stessi al mutare delle principali ipotesi alla base della stima. A questo fine sono stati ipotizzati due diversi scenari:

- scenario 1: tasso di attualizzazione = 8,4%, con un incremento di 30 punti base rispetto allo scenario base;

- scenario 2: tasso di attualizzazione = 8,6%, con un incremento di 50 punti base rispetto allo scenario base.

Dalle analisi di sensitività emerge una scarsa sensibilità del test al mutare delle ipotesi alla base della stima. Più precisamente, gli scenari di sensitività sopra riportati non determinano una perdita di valore dell'avviamento.

Sulla base delle considerazioni sopra esposte, gli amministratori del Gruppo hanno ritenuto sussistere le condizioni per confermare il valore dell'avviamento nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2010.

10.3 Attività immateriali

La movimentazione delle attività immateriali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 è riportata nella seguente tabella:

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2010**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**Al 31 dicembre 2010**
Relazioni contrattuali					
Costo storico	1.327	180	(46)	-	1.461
Fondo ammortamento	(733)	(246)	10	-	(969)
Netto	**594**	**(66)**	**(36)**	**-**	**492**
Ricerca e Sviluppo					
Costo storico	-	277	-	-	277
Fondo ammortamento	-	(65)	-	-	(65)
Netto	**-**	**212**	**-**	**-**	**212**
Diritti di esclusiva					
Costo storico	409	-	(103)	-	306
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Netto	**409**	**-**	**(103)**	**-**	**306**
Marchi					
Costo storico	232	-	-	-	232
Fondo ammortamento	(173)	(5)	-	-	(178)
Netto	**59**	**(5)**	**-**	**-**	**54**
Concessioni, licenze e software					
Costo storico	293	79	(1)	-	371
Fondo ammortamento	(217)	(71)	1	-	(287)
Netto	**76**	**8**	**-**	**-**	**84**
Totale					
Costo storico	2.261	536	(150)	-	2.647
Fondo ammortamento	(1123)	(387)	11	-	(1499)
Netto	**1.138**	**149**	**(139)**	**-**	**1.148**

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2009**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**31 dicembre 2009**
Relazioni contrattuali					
Costo storico	1.179	325	(177)	-	1.327
Fondo ammortamento	(605)	(281)	153	-	(733)
Netto	**574**	**44**	**(24)**	**-**	**594**
Diritto di esclusiva					
Costo storico	512	-	(103)	-	409
Fondo ammortamento	-	-	-	-	-
Netto	**512**	**-**	**(103)**	**-**	**409**
Marchi					
Costo storico	232	-	-	-	232
Fondo ammortamento	(166)	(7)	-	-	(173)
Netto	**66**	**(7)**	**-**	**-**	**59**
Concessioni, licenze e software					
Costo storico	199	94	-	-	293
Fondo ammortamento	(170)	(47)	-	-	(217)
Netto	**29**	**47**	**-**	**-**	**76**
Totale					
Costo storico	2.122	419	(280)	-	2.261
Fondo ammortamento	(941)	(335)	153	-	(1.123)
Netto	**1.181**	**84**	**(127)**	**-**	**1.138**

(Migliaia di Euro)	**Al 1 gennaio 2008**	**Incrementi**	**Decrementi**	**Riclassifiche e giroconti**	**Al 31 dicembre 2008**
Relazioni contrattuali					
Costo storico	803	376	-	-	1.179
Fondo ammortamento	(434)	(171)	-	-	(605)
Netto	**369**	**205**	**-**	**-**	**574**
Diritto di esclusiva					
Costo storico	-	615	(103)	-	512
Fondo ammortamento	-	-		-	-
Netto	**-**	**615**	**(103)**	**-**	**512**
Marchi					
Costo storico	229	3		-	232
Fondo ammortamento	(160)	(6)		-	(166)
Netto	**69**	**(3)**	**-**	**-**	**66**
Concessioni, licenze e software					
Costo storico	190	9	-	-	199
Fondo ammortamento	(152)	(18)	-	-	(170)
Netto	**38**	**(9)**	**-**	**-**	**29**
Totale					
Costo storico	1.222	1.003	(103)	-	2.122
Fondo ammortamento	(746)	(195)	-	-	(941)
Netto	**476**	**808**	**(103)**	**-**	**1.181**

La voce include principalmente:

d) oneri sostenuti dal Gruppo per l'acquisizione di contratti pluriennali verso alcuni clienti di locazione dei refrigeratori e di vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 492 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 594 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 574 migliaia al 31 dicembre 2008;

e) oneri sostenuti dal Gruppo prevalentemente per l'ottenimento del diritto di esclusiva a fornire acqua minerale e *soft drink* a marchio *private label"* a un importante cliente operante nel settore della distribuzione moderna per un ammontare di Euro 306 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 409 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 512 migliaia al 31 dicembre 2008;

f) marchi, prevalentemente relativi al settore della locazione dei refrigeratori e della vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 54 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 59 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 66 migliaia al 31 dicembre 2008;

g) software utilizzati in ambito gestionale per un ammontare di Euro 84 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 76 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 29 migliaia al 31 dicembre 2008;

h) costi di ricerca e sviluppo per un ammontare di Euro 212 migliaia al 31 dicembre 2010 principalmente relativi ai costi sostenuti dal Gruppo per la realizzazione degli stampi utilizzati nell'ambito della produzione della preforma in PET da un litro e mezzo a peso alleggerito.

Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali per l'esercizio 2010

Gli investimenti dell'esercizio 2010, pari a Euro 536 migliaia si riferiscono prevalentemente ai costi di ricerca e sviluppo sostenuti dal Gruppo per la realizzazione di stampi necessari alla produzione delle preforma in PET da un litro e mezzo a peso alleggerito per un ammontare di Euro 277 migliaia, agli oneri sostenuti per l'acquisizione di contratti di fornitura pluriennali di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 180 migliaia e all'acquisto di *software* per un ammontare di Euro 79 migliaia.

Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali per l'esercizio 2009

Gli investimenti dell'esercizio 2009, pari a Euro 419 migliaia si riferiscono prevalentemente agli oneri sostenuti per l'acquisizione di contratti pluriennali verso alcuni clienti con riferimento alla locazione dei refrigeratori e alla vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 325 migliaia e all'acquisto di *software* per un ammontare di Euro 94 migliaia.

Movimentazione delle immobilizzazioni immateriali per l'esercizio 2008

Gli investimenti dell'esercizio 2008, pari a Euro 1.003 migliaia, si riferiscono principalmente agli oneri sostenuti dal Gruppo a un cliente della distribuzione moderna per l'acquisizione del diritto di esclusiva a fornire acqua minerale e *soft drink* per un ammontare di Euro 615 migliaia ed agli oneri sostenuti per l'acquisizione di alcuni contratti pluriennali di locazione dei refrigeratori e di vendita di acqua in boccioni per un ammontare di Euro 376 migliaia.

10.4 Altri crediti e altre attività non correnti

La voce in oggetto, pari a Euro 60 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 49 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 44 migliaia al 31 dicembre 2008 include prevalentemente i depositi cauzionali effettuati a fronte della fornitura di utenze e a garanzia della fornitura di alcune tipologie di merci necessaria per lo svolgimento dell'attività produttiva.

10.5 Crediti commerciali

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Al 31 dicembre		Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Crediti verso clienti	12.218	11.607	11.927	11.348
F.do svalutazione crediti commerciali	(590)	(410)	(531)	(466)
Totale crediti commerciali	**11.628**	**11.197**	**11.396**	**10.882**

I crediti commerciali lordi evidenziano un *trend* sostanzialmente in linea nel corso del triennio 2008-2010 e risultano essere pari a Euro 11.927 migliaia nell'esercizio 2008, Euro 11.607 migliaia nell'esercizio 2009 ed Euro 12.218 migliaia nell'esercizio 2010.

Non vi sono crediti commerciali espressi in moneta diversa dall'Euro.

Non vi sono crediti commerciali con scadenza maggiore di 5 anni.

Il fondo svalutazione crediti nel corso del triennio ha subito la seguente movimentazione:

		Esercizio chiuso al	
(Migliaia di Euro)	**31 dicembre 2010**	**31 dicembre 2009**	**31 dicembre 2008**
Saldo a inizio esercizio	**410**	**531**	**466**
Accantonamenti	184	67	68
Utilizzi	(4)	(188)	(3)
Saldo a fine esercizio	**590**	**410**	**531**

10.6 Altri crediti e altre attività correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Al 31 dicembre		Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Credito per Iva	281	544	102	250
Ratei e risconti attivi	388	347	336	290
Crediti verso altri	133	74	16	3
Altri crediti tributari	36	1	7	2
Anticipi versati alla Regione per concessioni	-	8	-	-
Totale altri crediti e altre attività correnti	**838**	**974**	**461**	**545**

Il credito IVA rappresenta il credito maturato alla data di chiusura dell'esercizio dalla normale attività societaria.

I ratei e risconti attivi includono essenzialmente ratei per costi di assicurazione, costi pubblicitari, utenze, ed affitti.

10.7 Rimanenze

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Al 31 dicembre		Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Materie prime, sussidiarie, consumo	4.104	5.255	3.395	3.805
Prodotti finiti e merci	1.240	1.220	1.064	1.102
Totale rimanenze finali	**5.344**	**6.475**	**4.459**	**4.907**

Il saldo delle rimanenze finali per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 non è stato oggetto di svalutazione.

Le rimanenze finali si incrementano nell'esercizio 2009 e registrano un decremento nell'esercizio 2010.

La riduzione delle rimanenze finali al 31 dicembre 2010 rispetto al 31 dicembre 2009 è da ricondurre principalmente (i) alla riduzione dei volumi di produzione e di vendita per effetto della riduzione della domanda da parte di alcuni clienti della distribuzione moderna (prevalentemente Coop) e (ii) ai ridotti acquisti delle materie prime effettuati nell'esercizio 2010 dal Gruppo, principalmente PET, a seguito dell'utilizzo da parte del Gruppo delle scorte accumulate nel precedente esercizio.

L'incremento delle rimanenze per materie prime, sussidiarie e di consumo dell'esercizio 2009 rispetto al 2008 è connesso: (i) all'aumento delle vendite e dei volumi produttivi a seguito dell'incremento della domanda da parte dei principali clienti della distribuzione moderna e (ii) a significativi acquisti di materie prima, principalmente PET, effettuati alla fine dell'esercizio 2009 in seguito alle attese di incremento dei prezzi medi di mercato nel corso del 2010.

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 non vi sono rimanenze di magazzino oggetto di garanzia reale su finanziamenti ricevuti dal Gruppo.

10.8 Cassa e altre disponibilità liquide

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Al 31 dicembre		Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Depositi bancari e postali	3.432	3.264	2.531	1.926
Assegni	-	-	-	55
Cassa	14	13	4	8
Cassa e altre disponibilità liquide	**3.446**	**3.277**	**2.535**	**1.989**

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura degli esercizi 2010, 2009 e 2008.

10.9 Patrimonio netto

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Al 31 dicembre		Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Capitale sociale	2.580	2.580	2.580	2.580
Altre riserve	4.418	4.536	4.388	4.388
Riserve di utili portati a nuovo	14.429	12.828	8.741	6.868
Patrimonio netto di Gruppo	**21.427**	**19.944**	**15.709**	**13.836**
Patrimonio netto di terzi	28	20	14	42
Totale Patrimonio netto	**21.455**	**19.964**	**15.723**	**13.878**

Alle date di riferimento, il capitale sociale è interamente sottoscritto e versato ed è composto da 500.000 azioni ordinarie con valore nominale pari a Euro 5,16 ciascuna.

Negli esercizi 2010 e 2009 il Gruppo ha distribuito dividendi rispettivamente per Euro 1.200 migliaia e per Euro 125 migliaia, a seguito di delibere dell'assemblea degli azionisti del 12 luglio 2010, 28 luglio 2010 e 15 marzo 2009.

Nell'esercizio 2008 il Gruppo non ha distribuito dividendi.

10.10 Debiti verso banche e altri finanziatori (correnti e non correnti)

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

	Al 31 dicembre 2010		Al 31 dicembre 2009		Al 31 dicembre 2008		Al 1 gennaio 2008	
(Migliaia di Euro)	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**	**Corrente**	**Non corrente**
Debiti verso banche per mutui	1.642	6.088	1.609	7.713	1.455	8.888	1.632	9.582
Debiti verso soci per finanziamenti	1.168	-	1.177	-	3.129	-	3.098	434
Debiti per conti correnti passivi	3.491	-	11	-	3.908	-	2.811	-
Debiti per leasing	1.123	2.601	773	1.978	1.061	1.848	1.445	2.910
Totale debiti finanziari	**7.424**	**8.689**	**3.570**	**9.691**	**9.553**	**10.736**	**8.986**	**12.926**

Di seguito si riporta il dettaglio dei finanziamenti a medio lungo termine al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)			Alla data di	Al 31 dicembre		
	Tipo di tasso	**Tasso**	**accensione**	**2010**	**2009**	**2008**
Descrizione del finanziamento						
Unicredit Banca d'impresa (Sem)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 0,80	4.000	3.242	3.669	3.918
Unicredit Banca d'impresa (Nocera)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 0,80	3.000	2.433	2.687	2.939
Banca Pop. Di Verona (Nuova Samicer)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 0,75	300	33	97	159
Unicredit Banca d'impresa (Water Time)	Variabile	Euribor a 6 mesi + spread 1,1	2.000	1.222	2.000	700
Unicredit Banca d'impresa (Nuova Samicer)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 1,5	800	800	800	800
Banca Nazionale del Lavoro (Nuova Samicer)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 1,60	275	-	69	138
Banca Agricola Mantovana (Nuova Samicer)	Variabile	Euribor a 3 mesi + spread 0,80	1.830	-	-	1.689
Totale mutui bancari				**7.730**	**9.322**	**10.343**

Come riportato nella tabella sopra allegata, al 31 dicembre 2010 i debiti verso banche per mutui accolgono:

- il mutuo concesso a SEM da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., del valore originario di Euro 4.000 migliaia, erogato nel corso dell'esercizio 2007 e rimborsabile in 12 anni. Il mutuo è garantito da

ipoteca di primo grado per un valore di Euro 8.000 migliaia sugli immobili industriali di proprietà della Società. Al 31 dicembre 2010 la quota corrente ammonta a Euro 374 migliaia (Euro 350 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 336 migliaia al 31 dicembre 2008) mentre la quota non corrente è pari a Euro 2.868 migliaia (Euro 3.319 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 3.582 migliaia al 31 dicembre 2008);

- il mutuo ipotecario concesso a Nocera Umbra nell'esercizio 2007 da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., del valore originario di Euro 3.000 migliaia rimborsabile in 12 anni. Il mutuo è garantito da ipoteca di primo grado sul fabbricato industriale della società per un valore di Euro 6.000 migliaia. Al 31 dicembre 2010 la quota corrente del debito ammonta a Euro 283 migliaia (Euro 262 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 252 migliaia al 31 dicembre 2008) mentre la quota non corrente è pari a Euro 2.150 migliaia (Euro 2.425 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 2.687 migliaia al 31 dicembre 2008);

- il mutuo concesso da Banca popolare di Verona a Nuova Samicer, del valore originario di Euro 300 migliaia, acceso nell'esercizio 2006 e con scadenza l'esercizio 2011. Al 31 dicembre 2010 la quota corrente del debito, pari all'importo residuo del finanziamento, ammonta a Euro 33 migliaia (Euro 64 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 62 migliaia al 31 dicembre 2008). La quota non corrente del finanziamento al 31 dicembre 2009 e 2008 è pari rispettivamente a Euro 33 migliaia e 31 migliaia;

- il mutuo concesso da Unicredit Banca d'impresa nel corso dell'esercizio 2005 a Water Time, per un valore originario di Euro 700 migliaia, integrato nel corso del 2009 per ulteriori Euro 1.300 migliaia, con scadenza 2012. Al 31 dicembre 2010 la quota corrente del debito ammonta a Euro 813 migliaia (Euro 864 migliaia al 31 dicembre 2009) mentre la quota non corrente è pari a Euro 409 migliaia (Euro 1.136 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 700 migliaia al 31 dicembre 2008);

- il mutuo concesso da Unicredit Banca d'impresa nel corso dell'esercizio 2008 a Nuova Samicer, per un valore originario di Euro 800 migliaia con scadenza 2014 il cui rimborso inizierà dal 2011; al 31 dicembre 2010 la quota corrente del debito ammonta a Euro 140 migliaia, mentre la quota non corrente è pari a Euro 660 migliaia.

Nel corso del 2010, è stato rimborsato il mutuo concesso da Banca Nazionale del Lavoro a Nuova Samicer nel corso dell'esercizio 2006, del valore originario di Euro 275 migliaia. il cui debito residuo al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 69 migliaia.

Inoltre, l'esercizio 2008 includeva il mutuo concesso a Nuova Samicer da Banca Agricola Mantovana, del valore originario di Euro 1.830 migliaia sottoscritto in data 13 aprile 2006 con data di scadenza il 13 ottobre 2017. Tale mutuo era gravato da ipoteca sul complesso immobiliare attuale stabilimento e sede della società. In seguito all'operazione di scissione già descritta nella nota 2 il Gruppo ha:

i) sottoscritto in data 27 ottobre 2008 un mutuo chirografario con Unicredit Banca d'impresa S.p.A. dell'importo di Euro 800 migliaia al fine di estinguere parzialmente il mutuo ipotecario sopra descritto; e

ii) trasferito in data 26 maggio 2009 la parte residua del mutuo di Banca Agricola Mantovana per un valore di Euro 1.149 migliaia in capo alla società beneficiaria Nuova Samicer Immobiliare nell'ambito dell'operazione di scissione sopra descritta. Si rimanda alla nota 2 per ulteriori spiegazioni.

Si riporta di seguito, il dettaglio dei pagamenti per rimborsi ed interessi da piano che il Gruppo è tenuto ad effettuare sulla base dei piani di ammortamento dei sopra citati finanziamenti al 31 dicembre 2010:

(Migliaia di Euro)	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**Oltre 2014**
Descrizione del finanziamento					
Banca Pop. di Verona (Nuova SA.MI.CER.)	33	-	-	-	-
Unicredit Banca d'impresa (Nocera)	317	323	329	335	1.314
Unicredit Banca d'impresa (Sem)	423	430	438	446	1.752
Unicredit Banca d'impresa (Nuova SA.MI.CER.)	159	165	171	177	184
Unicredit Banca d'impresa (WT)	827	413	-	-	-
Debiti per finanziamenti	**1.758**	**1.331**	**938**	**958**	**3.250**

I debiti verso soci accolgono due finanziamenti concessi dal socio Gest.Im. S.r.l. (di seguito "Gest.Im."). Nella tabella che segue si riporta la composizione del debito, la data di accensione e di scadenza.

(Migliaia di Euro)			**Al 31 dicembre**		
Descrizione del finanziamento	**Data Accensione**	**Data Scadenza**	**2010**	**2009**	**2008**
Finanziamento Gest.Im.	2002-2006	2015 oppure a discrezione della società beneficiaria	1.168	1.177	2.695
Finanziamento Gest.Im.	2004	2009	-	-	434
Debito finanziamento verso soci			**1.168**	**1.177**	**3.129**

I finanziamenti erogati dal socio Gest.Im. a favore del Gruppo hanno le seguenti caratteristiche:

- il primo finanziamento è stato concesso per un importo originario di Euro 2.816 migliaia erogato per Euro 775 migliaia nel luglio 2002 e Euro 2.041 migliaia nel dicembre 2006 da rimborsarsi entro la data del 31 dicembre 2015 ovvero anche in data antecedente a discrezione della società beneficiaria. L'interesse applicato per l'esercizio 2010 è pari all'1%;

- il secondo finanziamento è stato concesso per un importo originario di Euro 4.650 migliaia nel dicembre 2004, con scadenza l'esercizio 2009 e risulta essere infruttifero.

La voce dei debiti per leasing accoglie la quota di debito a breve e lungo periodo relativo all'acquisizione di cespiti in leasing finanziario da parte del Gruppo.

Di seguito si riporta una sintesi della posizione finanziaria netta del Gruppo:

		Al 31 dicembre		
	(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
A.	Disponibilità Liquide	(3.446)	(3.277)	(2.535)
B.	Altre Disponibilità Liquide	-	-	-
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D.	**Liquidità (A)+(B)+ (C)**	**(3.446)**	**(3.277)**	**(2.535)**
E.	**Crediti finanziari**	**-**	**-**	**-**
F.	Debiti bancari correnti	3.491	11	3.908
G.	Parte corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	1.642	1.609	1.455
H.	Altri debiti finanziari correnti	2.291	1.950	4.190
I.	**Debiti ed altre passività finanziarie correnti (F) + (G) + (H)**	**7.424**	**3.570**	**9.553**
J.	**Indebitamento finanziario corrente netto (D) + (E) + (I)**	**3.978**	**293**	**7.018**
K.	Parte non corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	6.088	7.713	8.888
L.	Obbligazioni emesse	-	-	-
M.	Altri debiti finanziari non correnti	2.601	1.978	1.848
N.	**Debiti ed altre passività finanziarie non correnti (K) + (L) + (M)**	**8.689**	**9.691**	**10.736**
O.	**Indebitamento Finanziario Netto (J) + (N)**	**12.667**	**9.984**	**17.754**

La posizione finanziaria netta del Gruppo nel triennio analizzato passa da un indebitamento netto di Euro 17.754 al 31 dicembre 2008 ad Euro 9.984 migliaia al 31 dicembre 2009 e a Euro 12.667 migliaia al 31 dicembre 2010.

Il peggioramento della posizione finanziaria dell'esercizio 2010 rispetto al 2009 è principalmente riconducibile a (i) un peggioramento dei flussi di cassa della gestione operativa del Gruppo, a causa, prevalentemente, di volumi di produzione e di vendita più contenuti nel 2010 rapportati al 2009; (ii) all'accensione, nel corso del 2010, di nuovi leasing finanziari principalmente per l'acquisto di macchinari per il soffiaggio dei boccioni "*a perdere*" e nuove soffiatrici, (iii) alla regolazione di significative posizioni aperte verso fornitori commerciali alla fine dell'esercizio 2010 con un conseguente aumento dell'esposizione bancaria a breve termine e (iv) alla distribuzione di dividendi per Euro 1.200 migliaia nell'esercizio 2010.

Il miglioramento della posizione finanziaria dell'esercizio 2009 rispetto al 2008 è per lo più dovuto a un miglioramento dei flussi di cassa della gestione operativa del Gruppo, a causa, prevalentemente, dei maggior volumi di produzione e vendita realizzati nonché di una diminuzione dei costi di produzione (prevalentemente legati al PET) registrati nel 2009 rispetto al 2008 e dei costi di trasporto.

10.11 Benefici a dipendenti

La movimentazione del fondo TFR e altri fondi relativi al personale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 è riportata nella seguente tabella:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Saldo Inizio Periodo	**1.383**	**1.209**	**1.037**
Service Cost	201	155	158
Interest Cost	72	59	56
Anticipi e Liquidazioni	(222)	(46)	(65)
Utili/(Perdite) Attuariali	83	6	23
Totale Trattamento Fine Rapporto	**1.517**	**1.383**	**1.209**

Le principali assunzioni utilizzate per ottenere il valore del debito sono le seguenti:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	**2009**	**2008**
Assunzioni Economiche			
Tasso di inflazione (annuale)	2,0%	2,0%	2,0%
Tasso tecnico di attualizzazione (annuale)	4,6%	5,1%	5,0%
Tasso annuo incremento TFR	3,0%	3,0%	3,0%
Assunzioni Demografiche			
Tasso di mortalità atteso	Dati derivati dalla tabella ISTAT anno 2002 distinte per sesso		
Tasso di invalidità atteso	Modello INPS per le proiezioni al 2010		
Epoca di pensionamento	Al raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per Assicurazione Generale Obbligatoria		
Tasso Dimissioni attese (annue)	7,5%	7,5%	7,5%
Tasso Anticipazioni attese (annue)	3,0%	3,0%	3,0%

10.12 Imposte differite passive

Tale posta accoglie il saldo netto tra le imposte anticipate e differite che derivano dalle differenze temporanee tra il valore attribuito ad un'attività o passività in bilancio e il valore attribuito a quella stessa attività o passività secondo criteri fiscali.

La movimentazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 è riportata nelle seguenti tabelle:

Descrizione	**Saldo al 31 dicembre 2009**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 31 dicembre 2010**
(Migliaia di Euro)				
Imposte anticipate				
Eliminazione margine infragruppo su vendita cespiti	80	6		86
Eliminazione margine infragruppo su rimanenze finali	2	6		8
Totale Imposte anticipate	**82**	**12**	**-**	**94**
Imposte differite				
Differenza sui fondi ammortamento	(113)	35		(78)
Benefici a dipendenti	(40)	(5)	23	(22)
Accantonamento imposte su utili indivisi	(76)	(30)		(106)
Effetto contabilizzazione beni in leasing	(670)	37		(633)
Fair value immobili e terreni Nocera Umbra e SEM	(1.834)	38		(1.796)
Altre minori	25	97		122
Totale Imposte differite	**(2.708)**	**172**	**23**	**(2.513)**
Totale Netto	**(2.626)**	**184**	**23**	**(2.419)**

Descrizione	**Saldo al 31 dicembre 2008**	**Rilasci/ Accantonamenti a conto economico**	**Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto**	**Saldo al 31 dicembre 2009**
(Migliaia di Euro)				
Imposte anticipate				
Eliminazione margine infragruppo su vendita cespiti	67	13		80
Eliminazione margine infragruppo su rimanenze finali	12	(10)		2
Totale Imposte anticipate	**79**	**3**	**-**	**82**
Imposte differite				
Differenza sui fondi ammortamento	8	(121)		(113)
Benefici a dipendenti	(39)	(3)	2	(40)
Accantonamento imposte su utili indivisi	(46)	(30)		(76)
Effetto contabilizzazione beni in leasing	(712)	42		(670)
Fair value immobili e terreni Nocera Umbra e SEM	(1.848)	14		(1.834)
Altre minori	20	5		25
Totale Imposte differite	**(2.617)**	**(93)**	**2**	**(2.708)**
Totale netto	**(2.538)**	**(90)**	**2**	**(2.626)**

Descrizione *(Migliaia di Euro)*	Saldo al 1 gennaio 2008	Rilasci/ Accantonamenti a conto economico	Rilasci/ Accantonamenti a patrimonio netto	Saldo al 31 dicembre 2008
Imposte anticipate				
Eliminazione margine infragruppo su vendita cespiti	50	17	-	67
Eliminazione margine infragruppo su rimanenze finali	9	3	-	12
Totale Imposte anticipate	**59**	**20**	**-**	**79**
Imposte differite				
Differenza sui fondi ammortamento	(611)	619	-	8
Benefici a dipendenti	(40)	(5)	6	(39)
Accantonamento imposte su utili indivisi	(38)	(8)	-	(46)
Effetto contabilizzazione beni in leasing	(633)	(79)	-	(712)
Fair value immobili e terreni Nocera Umbra e SEM	(1.888)	40	-	(1.848)
Altre minori	10	10	-	20
Totale Imposte differite	**(3.200)**	**577**	**6**	**(2.617)**
Totale netto	**(3.141)**	**597**	**6**	**(2.538)**

Le imposte differite sono prevalentemente costituite dalle imposte differite iscritte (i) a seguito della rilevazione di alcune immobilizzazioni materiali al *fair value* in sede di transizione ai principi contabili IFRS per un valore di Euro 1.796 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 1.834 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 1.848 migliaia al 31 dicembre 2008 e (ii) a seguito della contabilizzazione dei leasing secondo la metodologia finanziaria per un importo di Euro 633 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 670 migliaia al 31 dicembre 2009 ed Euro 712 migliaia al 31 dicembre 2008.

Le imposte differite non presentano significative variazioni per gli esercizi 2010, 2009 e 2008.

La riduzione del saldo rispetto al 31 dicembre 2008 rispetto al 1 gennaio 2008 è principalmente riconducibile al rilascio di imposte differite stanziate nei precedenti esercizi sulle differenze temporanee derivanti dai diversi ammortamenti civili rispetto a quelli fiscali ed eliminate a seguito dell'esercizio dell'opzione di riallineamento dei valori fiscali a quelli civili con il conseguente pagamento dell'imposta sostitutiva.

10.13 Debiti commerciali

L'indicazione delle passività commerciali correnti (comprensivi di fatture da ricevere da fornitori) è la seguente:

	Al 31 dicembre			Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Debiti commerciali	8.907	13.043	10.089	10.343

La riduzione dell'indebitamento commerciale nell'esercizio 2010 rispetto all'esercizio 2009 è principalmente riconducibile (i) alla riduzione dei volumi di produzione e vendita e (ii) ai ridotti acquisti di PET dell'esercizio 2010 per effetto della decisione del Gruppo di sfruttare le scorte accumulate negli esercizi precedente acquistati a prezzi più vantaggiosi rispetto a quelli praticati nell'esercizio 2010, e (iii) alla regolazione di significative posizioni aperte verso fornitori commerciali alla fine dell'esercizio 2010.

L'incremento dei debiti commerciali dell'esercizio 2009 rispetto al 2008 è prevalentemente riconducibile ai maggiori acquisti di materia prima (prevalentemente PET) effettuate nel 2009 rispetto al 2008 a seguito dei maggiori volumi produttivi e di vendita.

I debiti commerciali includono, tra l'altro, il debito sorto a seguito dell'acquisizione avvenuta nel corso dell'esercizio 2004 di un impianto predisposto per realizzare le fase di sciacquatura, riempimento e tappatura dei prodotti e di due etichettatrici il cui pagamento è stato dilazionato in 5 anni dal 2007 al 2011. Il debito

residuo al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 ammonta rispettivamente a Euro 108 migliaia, Euro 212 migliaia e Euro 313 migliaia. Su tale debito maturano interessi del 3% che sono stati pagati in via anticipata dal Gruppo.

La quota di debiti commerciali scadente oltre l'esercizio è pari rispettivamente al 31 dicembre 2009 e 2008 a Euro 108 migliaia e a Euro 212 migliaia ed è relativa all'acquisto del sopra citato impianto e delle due etichettatrici. Non vi sono debiti commerciali scadenti oltre l'esercizio al 31 dicembre 2010.

Non vi sono debiti scadenti oltre i cinque anni nel triennio esaminato.

10.14 Debiti per imposte correnti

I debiti per imposte correnti si riferiscono a posizioni verso l'erario per imposte correnti, al netto dei relativi acconti, per Euro 869 migliaia al 31 dicembre 2009, Euro 45 migliaia al 31 dicembre 2008 ed Euro 130 migliaia al 31 dicembre 2007. Al 31 dicembre 2010 il Gruppo presenta una posizione netta creditoria per imposte di Euro 61 migliaia.

Per maggiori dettagli in merito al carico fiscale per i suddetti esercizi si faccia riferimento inoltre a quanto evidenziato alla nota 11.10.

10.15 Altri debiti e altre passività correnti

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

		Al 31 dicembre		Al 1 gennaio 2008
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**	
Debiti tributari	237	312	466	217
Debiti previdenziali	247	243	276	246
Debiti verso altri	1.076	911	901	1.146
Ratei e risconti passivi	326	308	345	382
Totale altri debiti ed altre passività correnti	**1.886**	**1.775**	**1.988**	**1.991**

I debiti tributari e previdenziali includono rispettivamente al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 debiti per Irpef, debiti per ritenute su lavoratori e debiti per Inps ed altre forme di previdenza societaria.

Gli altri debiti al 31 dicembre 2010, 2009 2008 e 2007 includono principalmente debiti verso il personale per salari e stipendi, mensilità aggiuntive e per ferie e debiti per cauzioni.

I ratei e risconti passivi includono prevalentemente la quota differita dei ricavi relativi ai servizi di locazione dei refrigeratori per Euro 320 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 304 migliaia al 31 dicembre 2009, Euro 303 migliaia al 31 dicembre 2008 ed Euro 274 migliaia al 1 gennaio 2008.

11. Note esplicative di commento al conto economico consolidato complessivo

11.1 Ricavi delle vendite

I ricavi delle vendite passano da Euro 44.128 migliaia del 2008 ad Euro 46.912 migliaia del 2009 ad Euro 44.118 migliaia del 2010.

Il decremento delle vendite dal 2010 al 2009 è riconducibile alla riduzione dei volumi di vendita a seguito del calo della domanda di alcuni clienti operanti nella distribuzione moderna, prevalentemente Coop Italia.

L'incremento delle vendite dal 2008 al 2009 è riconducibile principalmente all'aumento dei volumi di vendita a seguito dell'incremento della domanda dei principali clienti del Gruppo operanti nella distribuzione moderna.

11.2 Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi ammontano a Euro 1.486 migliaia nel 2010, Euro 900 migliaia nel 2009, Euro 742 migliaia nel bilancio nel 2008. La voce accoglie principalmente ricavi derivanti da rimborsi su trasporti e rimborsi su contributi ambientali Conai, così come previsto contrattualmente da alcuni contratti di fornitura verso i clienti del Gruppo, come dettagliato di seguito:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Rimborso spese trasporto	329	426	594
Rimborso contributo Conai	816	212	102
Altri proventi	341	262	46
Totale altri ricavi e proventi	**1.486**	**900**	**742**

L'incremento degli altri ricavi dell'esercizio 2010 rispetto al 2009 è prevalentemente attribuibile all'accordo stipulato con Coop a partire dall'esercizio 2010 in base al quale, a fronte di una lieve diminuzione dei prezzi di vendita, è stato riconosciuto al Gruppo il rimborso dei costi sostenuti per il contributo ambientale Conai.

11.3 Costi per materie prime

I costi per merci e materie prime che ammontano a Euro 18.041 migliaia nel 2010, Euro 18.408 migliaia nel 2009 ed Euro 19.027 migliaia nel 2008 comprendono i costi dei materiali usati per la produzione dei beni aziendali (prevalentemente pre-forme e polimero) e sono così composti:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Variazione delle rimanenze	1.095	(1.981)	402
Costi per merci e materie prime	16.946	20.389	18.625
Totale costi materie prime	**18.041**	**18.408**	**19.027**

La riduzione dei costi di materia prima (comprensivi della variazione delle rimanenze) è principalmente riconducibile ai minori acquisti di materia prima, principalmente PET, effettuati nell'esercizio 2010 rispetto al precedente esercizio a seguito dei minori volumi di produzione e vendita, parzialmente compensata dall'aumento dei prezzi di acquisto del PET e dello zucchero verificatesi nell'esercizio 2010.

L'incremento dei costi per merci e materie prime è dovuto ai maggiori volumi di produzione realizzati nell'esercizio 2009 rispetto al 2008 nonché ai significativi acquisti di PET effettuati nella parte finale del 2009 a seguito dell'aumento dei prezzi attesi nel corso dell'esercizio 2010. Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla riduzione del costo di acquisto unitario del PET nel corso del 2009 rispetto all'esercizio precedente.

11.4 Costi per servizi

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
trasporti, facchinaggio	7.093	7.224	7.371
utenze	1.900	1.985	1.964
manutenzioni	1.120	1.235	1.242
consulenze	520	498	403
pubblicità	212	168	216
agenti	187	241	209
assicurazioni	116	78	114
commissioni bancarie	93	89	83
note spese	81	77	106
pulizia e riscaldamento	99	133	177
altro	451	442	286
Totale costi per servizi	**11.872**	**12.170**	**12.171**

I costi per servizi sono prevalentemente costituiti dai costi di trasporto e facchinaggio e utenze.

L'ammontare dei costi per servizi al 31 dicembre 2010 ha subito una riduzione rispetto a quanto rilevato al 31 dicembre 2009 passando da Euro 12.170 migliaia ad Euro 11.872 migliaia. La variazione è principalmente riconducibile a (i) riduzione della voce dei trasporti e facchinaggio legata ai minori acquisti di materie prime, in particolare per PET, nel corso del 2010 rispetto al 2009 ed (ii) alla riduzione della voce utenze per il decremento dei costi, in particolare per energia elettrica, a seguito di un livello di produzione più contenuto nel 2010 rispetto al 2009 unito ad una migliore gestione nell'utilizzo dell'energia elettrica sugli impianti di produzione.

I costi per servizi non hanno evidenziato variazioni rilevanti tra l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 e quello chiuso al 31 dicembre 2009.

11.5 Costi per il personale

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Salari e stipendi	3.844	3.681	3.502
Oneri sociali	1.209	1.151	1.128
Trattamento di fine rapporto	204	205	209
Compensi agli amministratori	254	313	263
Altri costi del personale	15	1	2
Totale costi per il personale	**5.526**	**5.351**	**5.104**

L'organico medio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, suddiviso per categoria è di seguito riportato:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	**2009**	**2008**
Dirigenti	4	5	7
Quadri	2	1	1
Impiegati	38	35	34
Operai	77	83	85
Apprendisti	4	4	1
Totale numero medio di dipendenti	**125**	**128**	**128**

11.6 Altri costi

Gli altri costi includono, prevalentemente:

iv) costi per affitto di uffici e depositi per Euro 656 migliaia al 2010, Euro 525 migliaia al 2009 ed Euro 543 migliaia al 2008;

v) costi per *leasing* operativi di automezzi per Euro 142 migliaia al 2010, Euro 115 migliaia al 2009 ed Euro 126 migliaia al 2008; e

vi) imposte e tasse varie (ICI, imposte di bollo) Euro 85 migliaia al 2010, Euro 87 migliaia al 2009 ed Euro 109 migliaia al 2008.

11.7 Ammortamenti

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali ammontano al 31 dicembre 2010 rispettivamente a Euro 387 migliaia ed Euro 3.974 migliaia, ad Euro 335 migliaia ed Euro 3.831 migliaia al 31 dicembre 2009 ed a Euro 195 migliaia ed Euro 3.815 migliaia al 31 dicembre 2008, come riepilogato dalla tabella a seguito:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Immobilizzazioni immateriali	387	335	195
Immobilizzazioni materiali	3.974	3.831	3.815
Totale ammortamenti	**4.361**	**4.166**	**4.010**

11.8 Accantonamenti e svalutazioni

La voce in oggetto include prevalentemente la quota annua per l'accantonamento al fondo svalutazione crediti per Euro 184 migliaia al 2010, Euro 67 migliaia al 2009 ed Euro 68 migliaia al 2008 nonché l'ammontare delle svalutazioni effettuate dal Gruppo nell'esercizio 2010 per Euro 150 migliaia, relativi a *pallets*.

11.9 Proventi ed oneri finanziari

La voce relativa agli oneri finanziari è dettagliabile come segue:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Proventi finanziari diversi	98	10	33
Totale proventi finanziari	**98**	**10**	**33**
Interessi passivi sui mutui	(168)	(315)	(629)
Interessi passivi sui c/c	(39)	(103)	(282)
Oneri finanziari su beni in *leasing*	(124)	(108)	(150)
Altri	(77)	(68)	(82)
Totale oneri finanziari	**(408)**	**(594)**	**(1.143)**

La riduzione degli oneri finanziari nel corso del triennio 2008-2010 è motivata principalmente con la minore esposizione debitoria per mutui passivi. Per maggiore dettaglio si veda inoltre quanto evidenziato nella nota 10.10 in merito ai debiti verso banche e altri finanziatori correnti e non correnti.

La voce dei proventi finanziari per Euro 98 migliaia al 2010, Euro 10 migliaia al 2009 ed Euro 33 migliaia al 2008 include principalmente interessi attivi su conti correnti bancari e differenze attive cambi.

11.10 Imposte

La voce in oggetto è dettagliabile come segue:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Imposte correnti dell'esercizio	1.486	1.547	990
Imposte differite/(anticipate)	(184)	90	(597)
Totale imposte	**1.302**	**1.637**	**393**

Di seguito la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e quello effettivo alla data del 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010**			**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009**			**Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008**		
	Importo	Aliquota	Imposta	Importo	Aliquota	Imposta	Importo	Aliquota	Imposta
Utile prima delle imposte (aliquota teorica)	**4.053**	**27,5%**	**1.115**	**6.007**	**27,5%**	**1.652**	**2.255**	**27,5%**	**620**
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica									
Costi aziendali indeducibili	23	0,2%	6	45	0,2%	12	24	0,3%	7
Noleggi per auto indeducibili	28	0,2%	8	12	0,1%	3	55	0,7%	15
Imposte comunali ed altre differenze permanenti	142	1,0%	39	75	0,3%	21	298	3,6%	82
Agevolazioni per Temonti Ter	(804)	(5,5%)	(221)	(161)	(0,7%)	(44)	-	0,0%	-
Minusvalenza da cessione di cespiti	-	-	-	26	0,1%	7	-	0,0%	-
Rilascio per eccedenza del fondo svalutazione crediti	-	-	-	(142)	(0,7%)	(39)	-	0,0%	-
Effetto allineamento ammortamenti civilisti e fiscali	-	-	-	-	0,0%	-	(1.498)	(18,3%)	(412)
Utilizzo perdite fiscali pregresse	-	-	-	(1.396)	(6,4%)	(384)	(684)	(8,3%)	(188)
Totale variazioni in diminuzione Ires	**(611)**		**(168)**	**(1.541)**		**(424)**	**(1.805)**		**(496)**
Irap 3.9%		**8,8%**	**355**		**6,8%**	**409**		**11,9%**	**269**
Aliquota Effettiva		**32,2%**	**1.302**		**27,3%**	**1.637**		**17,4%**	**393**

Si segnala che il Gruppo aderisce, ad eccezione di BPM, al consolidato fiscale nazionale che la consolidante SEM ha esercitato a partire dall'esercizio 2006. Il contratto di consolidato fiscale prevede che l'imponibile ai fini Ires sia trasferito alla consolidante con iscrizione del relativo debito, mentre in caso di perdita fiscale è stato pattuito che alla società consolidata vengo riconosciuto un provento da consolidato pari al 5% della perdita trasferita.

11.11 Risultato per azione

Il risultato per azione base passa da Euro 3,78 al 2008 ad Euro 8,73 al 2009 ad Euro 5,49 al 2010 ed è determinato dividendo il risultato netto del Gruppo per il numero di azioni di SEM esistenti alla data di approvazione del presente bilancio:

Euro	**Esercizio chiuso al 31 dicembre**		
	2010	**2009**	**2008**
Numero medio ponderato di azioni ordinarie (numero di azioni)	500.000	500.000	500.000
Risultato Netto di pertinenza del Gruppo (Migliaia di Euro)	2.743	4.364	1.890
Risultato per azione base (Euro)	**5,49**	**8,73**	**3,78**

Non si rilevano differenze tra il risultato per azione base e il risultato per azione diluito.

12. Rapporti patrimoniali ed economici verso parti correlate

Le transazioni tra le società appartenenti al Gruppo e le parti correlate negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 hanno riguardato prevalentemente:

- la concessioni di immobili in affitto da parte di Gest.Im. e Bottega della Carne S.r.l., società riconducibili rispettivamente alle famiglie Brandoli e Balugani;
- erogazione di finanziamenti da parte di Gest.Im. a SEM;

- provvigioni erogate al dott. Baffoni, amministrare di BPM e agente del Gruppo;
- compensi al consiglio di amministrazione del Gruppo.

Le operazioni sopra elencate rientrano nella gestione ordinaria del Gruppo e sono effettuate a valori di mercato.

Di seguito sono riportati i dettagli dei rapporti patrimoniali ed economici con parti correlate, con indicazione della natura del rapporto e della controparte.

Rapporti patrimoniali

Situazione patrimoniale e finanziaria consolidata

		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**Natura del rapporto**	**2010**	**2009**	**2008**
Gest.Im.	debito finanziario verso soci	1.168	1.177	3.129
Totale debiti finanziari verso parti correlate		**1.168**	**1.177**	**3.129**
Totale debiti finanziari (correnti e non)		**16.113**	**13.261**	**20.289**
%		**7,2%**	**8,9%**	**15,4%**
Dott. Baffoni	rapporto di agenzia	40	-	-
Totale fondo indennità supplettiva di clientela verso parti correlate		**40**	**-**	**-**
Totale altri debiti e passività non correnti		**40**	**-**	**-**
%		**100,0%**	**-**	**-**
Dott. Baffoni	commissioni di agenzia	18	-	-
Totale debito per provvigioni verso parti correlate		**18**	**-**	**-**
Totale debiti commerciali		**8.907**	**-**	**-**
%		**0,2%**	**-**	**-**
Debito per stipendi da liquidare	Stipendi da liquidare	72	71	69
Compensi amministratori	compensi per amministratori	36	29	21
Totale debito per compensi amministratori		**108**	**100**	**90**
Totale altri debiti e passività correnti		**1.886**	**1.775**	**1.988**
%		**5,7%**	**5,6%**	**4,5%**
TFR amministratori	TFR amministratori	181	213	192
Totale TFR amministratori		**181**	**213**	**192**
Totale Benefici a dipendenti		**1.517**	**1.383**	**1.209**
%		**11,9%**	**15,4%**	**15,9%**

Rapporti economici

Conto Economico consolidato complessivo

		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**Natura del rapporto**	**2010**	**2009**	**2008**
Fondo indennità suppl.agenzia	Rapporto di agenzia	40	-	-
Totale acc.ti e sval.ni verso parti correlate		**40**	-	-
Totale acc.ti e sval.ni		**374**	-	-
%		**10,7%**	-	-
Dott. Baffoni	Provvigioni, rimborso spese e contributi Enasarco	146	144	151
Totale costi per servizi verso parti correlate		146	144	151
Totale costi per servizi		11.872	12.170	12.171
%		**1,2%**	**1,2%**	**1,2%**
Bottega della Carne	affitto di uffici Bpm	10	10	9
Gest.Im.	affitto di uffici Sem	6	6	6
Totale altri costi verso parti correlate		**16**	**16**	**15**
Totale altri costi		**1.067**	**1.059**	**1.125**
%		**1,5%**	**1,5%**	**1,3%**
Costi del personale membri CdA	Compensi del personale	615	607	567
Compensi CdA	Compensi amministratori	254	313	263
Totale costi del personale verso parti correlate		**869**	**920**	**830**
Totale costi del personale		**5.526**	**5.351**	**5.104**
%		**15,7%**	**17,2%**	**16,3%**
Gest.Im.	Onere finanziario finanziamento soci	12	21	31
Totale oneri finanziari verso parti correlate		**12**	**21**	**31**
Totale oneri finanziari		**408**	**594**	**1.143**
%		**2,9%**	**3,5%**	**2,7%**

L'incidenza dei flussi di cassa con parti correlate è indicata nella tabella seguente:

(Migliaia di Euro)	**Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010**					
	Entità correlate					
	Gest.Im.	Dott. Baffoni	Amm.tori	TOT rapporti verso entità correlate	**Saldo**	**%**
A) Flusso di cassa dell'attività operativa	-	58	**(24)**	**34**	**2.170**	**1,6%**
C) Flusso di cassa dell'attività finanziaria	(9)	-	-	**(9)**	**(3.192)**	**0,3%**

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009					
	Entità correlate					
	Gest.Im.	Dott. Baffoni	Amm.tori	TOT rapporti verso entità correlate	**Saldo**	**%**
A) Flusso di cassa dell'attività operativa	-	-	31	**31**	**10.506**	**0,3%**
C) Flusso di cassa dell'attività finanziaria	(1.952)	-	-	**(1.952)**	**(3.737)**	**52,2%**

	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008					
	Entità correlate					
	Gest.Im.	Dott. Baffoni	Amm.tori	TOT rapporti verso entità correlate	**Saldo**	**%**
A) Flusso di cassa dell'attività operativa	-	-	7	**7**	**6.163**	**0,1%**
C) Flusso di cassa dell'attività finanziaria	(403)	-	-	**(403)**	**(3.718)**	**10,8%**

Compensi al consiglio di amministrazione

La seguente tabella riporta i compensi maturati a favore del consiglio di amministrazione per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Consiglio di amministrazione	254	313	263
Totale compensi	**254**	**313**	**263**

Compensi al collegio sindacale

La seguente tabella riporta i compensi maturati a favore del collegio sindacale per il Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Collegio sindacale	50	44	52
Totale compensi	**50**	**44**	**52**

13. Impegni, garanzie prestate e passività potenziali

13.1 Impegni per investimenti

Come già riportato nella nota 10.13, il Gruppo ha sottoscritto in data 21 luglio 2004 un contratto per l'acquisto di impianti per il riempimento e l'etichettatura dei prodotti il cui pagamento è stato dilazionato in 5 anni dal 2007 al 2011. Di seguito si riportano gli ammontari di tali impegni suddivisi per scadenza:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Entro l'anno	108	104	101
Da uno a cinque anni	-	108	212
Oltre cinque anni	-	-	-
Totale	**108**	**212**	**313**

Non si evidenziano impegni oltre 5 anni.

13.2 Impegni per contratti di affitto

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 il Gruppo ha in essere contratti di affitto, classificati come *leasing* operativi, riguardanti prevalentemente i depositi di merci e prodotti finiti e uffici. In merito a tali contratti di locazione non si evidenziano clausole di opzione all'acquisto, clausole di indicizzazione o restrizioni di alcuna natura.

Di seguito si riportano gli ammontari di tali impegni suddivisi per scadenza:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
(Migliaia di Euro)	**2010**	**2009**	**2008**
Entro l'anno	483	529	497
Da due a cinque anni	649	847	970
Oltre cinque anni	-	-	66
Totale	**1.132**	**1.376**	**1.533**

13.3 Passività potenziali

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo non è influenzata dalla presenza di passività potenziali.

13.4 Altre informazioni

Si riportano di seguito i corrispettivi spettanti alla società di revisione per l'esercizio 2010:

(Migliaia di Euro)	**31 dicembre 2010**
Compensi spettanti alla società di revisione per la revisione legale dei conti annuali	40

14. Fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio

Non si rilevano fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio.

20.3 Relazioni della Società di Revisione

I bilanci consolidati del Gruppo al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono stati assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione. Nelle relazioni relative ai bilanci, di seguito riportate, la Società di Revisione non ha espresso rilievi. Di seguito sono riportate le copie integrali delle suddette relazioni.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO RELATIVO AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2011 REDATTO AI SOLI FINI DELL'INCLUSIONE NEL PROSPETTO INFORMATIVO PREDISPOSTO NELL'AMBITO DEL PROCESSO DI AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE AL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DELLE AZIONI ORDINARIE DELLA S.E.M. – SORGENTI EMILIANE MODENA SPA, SECONDO QUANTO INDICATO DAL REGOLAMENTO 809/2004/CE

Al Consiglio d'Amministrazione della
S.E.M. – Sorgenti Emiliane Modena SpA

1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dalle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della S.E.M. – Sorgenti Emiliane Modena SpA (di seguito anche la Società) e sue società controllate (il "Gruppo S.E.M."). Il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 è stato redatto ai soli fini dell'inclusione dello stesso nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della S.E.M. – Sorgenti Emiliane Modena SpA al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE.
La responsabilità della redazione del bilancio consolidato intermedio abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della S.E.M. – Sorgenti Emiliane Modena SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata previsti dall'*International Standard on Review Engagements 2410 - "Review of Interim Financial Information Performed by the Independent Auditor of the Entity"*. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato è consistita nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della Società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. L'estensione di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità agli *International Standards on Auditing* e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio professionale sul bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel.0458002561

www.pwc.com/it

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione di revisione da noi emessa in data 25 marzo 2011. Il bilancio consolidato intermedio abbreviato presenta, ai fini comparativi, anche i dati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, che non sono stati da noi esaminati. Le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono, pertanto, a tali dati.

3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 non sia stato redatto con chiarezza e non rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo S.E.M., in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Bologna, 19 maggio 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

Gianni Bendandi

Gianni Bendandi
(Revisore legale)

2 di 2

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI BILANCI CONSOLIDATI DEL GRUPPO S.E.M. AL 31 DICEMBRE 2009 E 2008 REDATTI AI SOLI FINI DELL'INSERIMENTO NEL PROSPETTO INFORMATIVO PREDISPOSTO NELL'AMBITO DEL PROCESSO DI AMMISSIONE ALLA QUOTAZIONE AL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DELLE AZIONI ORDINARIE DELLA S.E.M. - SORGENTI EMILIANE MODENA SPA, SECONDO QUANTO INDICATO DAL REGOLAMENTO 809/2004/CE

Al Consiglio d'Amministrazione della
S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile dei bilanci consolidati, costituiti delle situazioni patrimoniali-finanziarie, dai conti economici complessivi, dai prospetti delle variazioni del patrimonio netto, dai rendiconti finanziari e dalle relative note esplicative, della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA e sue società controllate (di seguito anche il "Gruppo S.E.M.") chiusi al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 (di seguito, congiuntamente, i "Bilanci consolidati"). I Bilanci consolidati sono stati redatti in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea ai soli fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo predisposto nell'ambito del processo di ammissione alla quotazione delle azioni ordinarie della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA al Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, secondo quanto indicato dal Regolamento 809/2004/CE. La responsabilità della redazione dei Bilanci consolidati in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. n° 38/2005, compete agli Amministratori della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui Bilanci consolidati e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se i Bilanci consolidati siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei Bilanci consolidati, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040348078l - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel.0458002561

www.pwc.com/it

pwc

3. A nostro giudizio, i Bilanci consolidati del Gruppo S.E.M. al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 sono conformi agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. n° 38/2005; essi pertanto sono redatti con chiarezza e rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo S.E.M. per gli esercizi chiusi a tali date.

Bologna, 23 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

Gianni Bendandi
(Revisore legale)

2 di 2

pwc

RIFORMULAZIONE DELLA RELAZIONE DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO DELLA S.E.M. - SORGENTI EMILIANE MODENA SPA AL 31 DICEMBRE 2010

Premessa

In esecuzione dell'incarico conferitoci ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. n°39 del 27 gennaio 2010 e degli articoli 2409-bis e seguenti del Codice Civile, abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010 della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA e sue società controllate, redigendo la relazione di revisione ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs. n°39 del 27 gennaio 2010, datata 23 marzo 2011.
Successivamente, S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA, in relazione alla richiesta di ammissione alla quotazione delle proprie azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA, deliberata dall'Assemblea degli Azionisti in data 23 marzo 2011, ha richiesto l'espressione del nostro giudizio professionale anche ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. n°39 del 27 gennaio 2010 sullo stesso bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010, come previsto dall'articolo 96 del D. Lgs. 58/1998 e dal Regolamento n° 11971/99 e successive modifiche e integrazioni, emanato dalla CONSOB.

A tal fine, in data 25 marzo 2011 abbiamo provveduto a riformulare il riferimento normativo della nostra originaria relazione di revisione emessa in data 23 marzo 2011, come segue:

RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE REDATTA CON LE MODALITA' DI CUI AGLI ARTICOLI 14 E 16 DEL D. LGS. n°39 DEL 27 GENNAIO 2010

Agli Azionisti della
S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA e sue società controllate (di seguito anche il "Gruppo S.E.M.") chiuso al 31 dicembre 2010. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. n° 38/2005, compete agli Amministratori della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10129 Corso Montevecchio 37 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 040348078l - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel.0458002561

www.pwc.com/it

pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio consolidato presenta ai fini comparativi i corrispondenti dati consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008, predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, nel paragrafo 6 – "Prima applicazione degli UE IFRS" delle note esplicative al bilancio consolidato sono illustrati gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nel suddetto paragrafo è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010.

3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo S.E.M. al 31 dicembre 2010 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D. Lgs. n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo S.E.M. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della Relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge compete agli Amministratori della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal Principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla CONSOB. A nostro giudizio, la Relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato della S.E.M. - Sorgenti Emiliane Modena SpA al 31 dicembre 2010.

Bologna, 25 marzo 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

Gianni Bendandi
(Revisore legale)

2 di 2

20.4 Politica dei dividendi

Ai sensi dell'art. 32 dello statuto sociale dell'Emittente, dall'utile netto di ciascun esercizio vengono innanzitutto prelevati almeno il 5%, da assegnare prioritariamente alla riserva legale ai sensi dell'art. 2430 del Codice Civile e per l'eccedenza alla riserva statutaria, nonché ogni altro stanziamento prudenziale che l'assemblea, su proposta del consiglio di amministrazione, deliberasse per incrementare la suddetta riserva statutaria o per costituire altre riserve di carattere straordinario o speciale.

Il residuo sarà ripartito fra i soci, salvo eventuale riporto a nuovo.

Nel corso dell'ultimo triennio, l'Emittente ha distribuito ai propri soci, dividendi pari a Euro 1.200 migliaia nel corso dell'esercizio 2010 con riferimento all'esercizio 2009 ed Euro 125 migliaia nel corso del 2009 con riferimento all'esercizio 2008, pari rispettivamente a circa il 27,5% e 6,7% del risultato netto del Gruppo. Nessun dividendo è stato distribuito nel 2008 con riferimento all'esercizio 2007.

Si segnala altresì che, nell'ambito dei contratti di finanziamento in essere stipulati dal Gruppo, non sussistono clausole limitative alla distribuzione di dividendi ai soci.

20.5 Procedimenti giudiziari ed arbitrali

Salvo quanto di seguito specificato, alla Data del Prospetto, la Società ed il Gruppo non sono parti di procedimenti civili, in sede giudiziaria o arbitrale, amministrativi, penali e/o fiscali in corso o decisi con sentenza o lodo passato in giudicato negli ultimi 12 mesi che possano avere od abbiano avuto di recente rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente e/o del Gruppo.

Contenziosi civili

Si segnalano quattro contenziosi promossi in sede civile nei confronti di Nocera Umbra Fonti Storiche. Qui di seguito si riporta una breve descrizione degli stessi.

Automarocchi S.p.A. / Nocera Umbra Fonti Storiche

Si tratta di una opposizione a decreto ingiuntivo di pagamento di importo pari a complessivi Euro 91.545,14 in linea capitale, promossa da Nocera Umbra Fonti Storiche nei confronti della Automarocchi S.p.A., pendente avanti il Tribunale civile di Trieste, introdotta con atto di citazione in opposizione datato 27 marzo 2008.

Il contenzioso si origina da una serie di consegne di quantitativi di Acqua Minerale Naturale e *soft drink* a Conad Italia, affidate da Nocera Umbra Fonti Storiche ad Automarocchi S.p.A.. Nocera Umbra Fonti Storiche lamenta che su 54 consegne affidate ad Automarocchi S.p.A., solo 13 sono state effettuate tempestivamente nei termini pattuiti. Nei casi di massimo ritardo, i prodotti trasportati sono stati rifiutati da Conad Italia, con grave danno commerciale per Nocera Umbra Fonti Storiche. Negli altri casi, Conad Italia ha applicato le penali contrattualmente previste per la ritardata consegna. Con il decreto ingiuntivo opposto, Automarocchi S.p.A. ha richiesto il pagamento di tutti i compensi per i trasporti effettuati. Nel costituirsi in giudizio, la medesima convenuta opposta ha contestato gli inadempimenti verificatisi e ha chiesto la concessione della provvisoria esecutività del decreto ingiuntivo opposto, che è stata concessa in data 11 maggio 2009.

Si segnala che in data 9 giugno 2009 Nocera Umbra Fonti Storiche ha corrisposto l'importo di Euro 91.545,14 ad Automarocchi S.p.A. in forza della provvisoria esecutività del decreto ingiuntivo.

A fronte delle domande di danno dispiegate da Nocera Umbra Fonti Storiche nei confronti di Automarocchi S.p.A., quest'ultima ha chiesto ed ottenuto la chiamata in giudizio di Italia Logistica S.r.l. e Italtrade S.r.l., per essere da queste garantita in caso di soccombenza nel giudizio di opposizione. I terzi citati sono società cui la Automarocchi S.p.A. aveva subappaltato le consegne oggetto della causa.

Nel corso del giudizio, sono state esperite prove testimoniali e documentali e la causa è stata posta in decisione all'udienza di precisazione delle conclusioni in data 14 febbraio 2011. La sentenza del Tribunale di Trieste è attesa per l'estate del 2011.

Movimac S.r.l. / Biondi Logistica Soc. Cop.

Con atto di citazione del 15 dicembre 2009, Movimac Rent S.r.l. ha citato avanti il Tribunale di Perugia, sezione di Foligno, Nocera Umbra Fonti Storiche chiedendo che venisse accertato che alla data della notifica dell'atto di pignoramento presso terzi, Nocera Umbra Fonti Storiche era debitrice della Soc. Cop. Biondi Logistica e Trasporti ("**Biondi Logistica**") di una somma almeno pari ad Euro 32.000,00. La vicenda trae origine da un credito azionato mediante decreto ingiuntivo da Movimac Rent S.r.l. nei confronti di Biondi Logistica pari ad euro 28.893,60, oltre interessi e spese legali. A seguito del decreto ingiuntivo, stante l'inadempimento di Biondi Logistica, Movimac Rent S.r.l. avviava una procedura di pignoramento presso terzi, nella quale Nocera Umbra Fonti Storiche era terzo pignorato, in quanto debitrice nei confronti di Biondi Logistica in relazione ad alcuni servizi da quest'ultima effettuati all'interno dei locali di Nocera Umbra Fonti Storiche in forza di un contratto d'appalto stipulato in data 21 novembre 2008.

Il giudizio verte sul quantum che Nocera Umbra Fonti Storiche sarebbe tenuta a corrispondere a Biondi Logistica. Nella propria comparsa di costituzione e risposta, in data 15 febbraio 2010, Nocera Umbra Fonti Storiche nega di dovere alcunché, avendo totalmente compensato i suoi debiti nei confronti di Biondi Logistica con importi a credito dovuti in relazione al risarcimento di danni arrecati durante l'esecuzione del contratto, espressamente riconosciuti da Biondi Logistica a mezzo di appositi verbali, ed in relazione ai pagamenti effettuati da Nocera Umbra Fonti Storiche a favore di dipendenti di Biondi Logistica ex art. 29 del D. Lgs. 10.9.2003 n. 276.

Allo stato, la causa si trova ancora in fase istruttoria, dovendo il Tribunale di Perugia decidere sull'ammissibilità dei mezzi di prova richiesti dalle parti in causa.

Bazzucchi + 8 / Biondi Logistica Soc. Cop.

Con atto di pignoramento presso terzi, notificato in data 19 luglio 2010, Bazzucchi Massimo ed altri 8 attori, hanno citato Nocera Umbra Fonti Storiche e Biondi Logistica avanti il Tribunale di Perugia, sezione di Foligno affinché Nocera Umbra Fonti Storiche rendesse la dichiarazione ex art.547 c.p.c.in quanto debitrice nei confronti di Biondi Logistica di una somma pari almeno ad Euro 28.452,57.

Stante il contenuto della dichiarazione resa da Nocera Umbra Fonti Storiche con la quale quest'ultima dichiarava di non vantare più alcun credito nei confronti di Cooperativa Biondi Logistica e Trasporti, con atto di citazione notificato in data 1 dicembre 2010, Bazzucchi Massimo e gli altri 8 istanti hanno chiamato in giudizio Nocera Umbra Fonti Storiche avanti il Tribunale di Perugia, sezione di Foligno, affinché venisse accertato il debito di Nocera Umbra Fonti Storiche nei confronti di Bondi Logistica derivante da crediti di lavoro per un importo pari ad Euro 28.452,57, oltre interessi e spese legali.

Con comparsa di costituzione e risposta del 20 gennaio 2011, Nocera Umbra Fonti Storiche ha negato di avere alcun debito nei confronti di Biondi Logistica, avendo totalmente compensato i suoi debiti con importi a credito dovuti in relazione al risarcimento di danni arrecati durante l'esecuzione del contratto, espressamente riconosciuti da Biondi Logistica a mezzo di appositi verbali, ed in relazione ai pagamenti effettuati da Nocera Umbra Fonti Storiche a favore di dipendenti di Biondi Logistica ex art. 29 del D. Lgs. 10.9.2003 n. 276.

Allo stato, le parti devono formalizzare la richiesta dei mezzi di prova delle rispettive tesi in fatto. Dovrà quindi essere il Tribunale a stabilire di quanto Nocera Umbra Fonti Storiche fosse eventualmente debitrice verso Biondi Logistica alla data di notifica dell'atto di pignoramento presso terzi.

Sebbene il Gruppo ritenga infondate le ragioni addotte nell'ambito dei summenzionati contenziosi, un esito negativo degli stessi, potrebbe avere riflessi negativi sulla situazione finanziaria del Gruppo. Anche alla luce delle considerazioni che precedono, il Gruppo non ha ritenuto e non ritiene tuttora opportuno allo stato iscrivere in apposito fondo un importo a copertura dell'eventuale somma liquidata ai ricorrenti, in considerazione del grado di incertezza correlato agli esiti di detti procedimenti.

Si segnala altresì che Nocera Umbra Fonti Storiche ha presentato istanza di riunione delle cause qui sopra descritte, per l'evidente connessione tra le due.

Concordato preventivo di I.N.A. - Industria Nazionale Analcolici di Valleggi Giovanni & C. s.a.s.

Nocera Umbra Fonti Storiche è titolare di un credito chirografario per forniture di merci rimaste non pagate nei confronti di I.N.A. - Industria Nazionale Analcolici di Valleggi Giovanni & C. s.a.s. ("**INA**"), che, il 16 luglio 2009, ha chiesto di essere ammessa alla procedura di concordato preventivo. A tale data, il credito di Nocera Umbra Fonti Storiche ammonta ad Euro 129.544,66 in linea capitale. Il concordato preventivo di INA, omologato dal Tribunale di Firenze in data 26 maggio 2010, prevede, nel piano di liquidazione dell'attivo, il pagamento dei crediti chirografari nella misura del 20,09%. In sede di omologazione, è stato confermato nell'importo sopra indicato l'ammontare del credito di Nocera Umbra Fonti Storiche. In data 12 febbraio 2011 il Commissario Liquidatore di INA ha informato i creditori iscritti dell'avvenuto deposito del decreto del giudice delegato nel quale si autorizza il primo riparto parziale dell'attivo liquidato. Il riparto finale e totale nei confronti di Nocera Umbra Fonti Storiche, attesa la percentuale concordataria, ammonterà ad Euro 26.025,52 con conseguente perdita del residuo credito.

Contenziosi fiscali

Si segnalano altresì i seguenti procedimenti in corso con l'erario, da cui sono risultati avvisi bonari emessi nei confronti di SEM dalla direzione centrale dell'Agenzia delle Entrate, riguardanti la segnalazione di presunte irregolarità nella compilazione del modello CNM e l'utilizzo del credito di imposta indicato in tale quadro, relativi agli anni di imposta 2006 e 2007.

Relativamente all'anno 2006 avverso la citata contestazione, che potrebbe comportare l'irrogazione di sanzioni per un importo pari a Euro 5.299,40, è stato presentato ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Modena che in data 24.agosto.2010 ha accolto la richiesta di sospensione del pagamento della cartella esattoriale, riconoscendo la sussistenza del "*fumus boni juris*".

La trattazione del ricorso in pubblica udienza è avvenuta in data 16 novembre 2010.

Si segnala che la Commissione Tributaria Provinciale di Modena, con sentenza nr. 157 depositata il 22 aprile 2011, ha dichiarato fondato il ricorso ed ha annullato la cartella impugnata.

Relativamente all'anno 2007 avverso la contestazione, che potrebbe comportare l'irrogazione si sanzioni per massimi Euro 6.211,10, è stata presentata istanza di autotutela all'Agenzia delle Entrate – centro operativo di Venezia -, e si è in attesa di conoscerne l'esito. Alla Data del Prospetto non è possibile fare previsioni sulla tempistica.

L'Emittente, alla luce di quanto sopra detto, ritiene poco probabile la possibilità che tali passività possano effettivamente concretizzarsi e, pertanto, non ha ritenuto necessario effettuare alcun accantonamento.

20.6 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 31 dicembre 2010

Non si segnalano cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale del Gruppo successivamente al 31 marzo 2011. Per quanto concerne gli eventi successivi si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5 del Prospetto Informativo.

21 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 Capitale azionario

21.1.1 Capitale sottoscritto e versato

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari ad Euro 2.580.000, rappresentato da n. 15.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale.

Alla data del 31 dicembre 2010, il capitale sociale deliberato dell'Emittente era pari ad Euro 2.580.000, suddiviso in n. 500.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 5,16 cadauna.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non ha quote non rappresentative del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Prospetto, l'Emittente non detiene azioni proprie.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e modalità di conversione, scambio o sottoscrizione

Alla Data del Prospetto, non esistono obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento di capitale

Alla Data del Prospetto non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso.

Si segnala che in data 23 marzo 2011, l'Assemblea straordinaria della Società ha, tra l'altro, deliberato di aumentare il capitale sociale dell'Emittente da Euro 2.580.000 a massimi Euro 5.160.000 mediante emissione, anche in una o più *tranches*, di massime n. 15.000.000 azioni ordinarie, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 comma 5, del Codice Civile, a servizio dell'Offerta Globale.

Per ulteriori informazioni sull'Aumento di Capitale, si veda Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7 del Prospetto.

21.1.6 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Alla Data del Prospetto, non esistono quote di capitale di società del Gruppo offerte in opzione o che sia deciso di offrire in opzione condizionatamente o incondizionatamente.

21.1.7 Evoluzione del capitale sociale negli ultimi tre esercizi

Alla Data del Prospetto, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 2.580.000.

In data 23 marzo 2011, l'Assemblea straordinaria della Società con atto a rogito del notaio Franco Soli, notaio in Modena, rep. 39132, racc. 12362, ha, tra l'altro, deliberato di eliminare il valore nominale delle azioni in cui è suddiviso il capitale sociale, nonché di aumentare il capitale sociale dell'Emittente a pagamento, in denaro, in forma scindibile, da Euro 2.580.000 a massimi Euro 5.160.000 mediante emissione, anche in una o più *tranches*, di massime n. 15.000.000 azioni ordinarie prive di valore nominale, godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441 comma 5, del Codice Civile, a servizio dell'Offerta Globale finalizzata all'ammissione a quotazione delle Azioni della Società nel Mercato Telematico Azionario, organizzato e gestito da Borsa Italiana, delegando al Consiglio di amministrazione di dare esecuzione al deliberato aumento del capitale sociale, nei tempi più opportuni, con facoltà in particolare di fissare il prezzo finale di emissione, fermo restando il prezzo minimo per azione di Euro 1,40, tenuto

conto del valore del patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2010. Ove non interamente attuato entro il termine massimo del 30 giugno 2012, l'aumento di capitale resterà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro quella data.

Ad eccezione della delibera di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Globale sopra descritta, nei tre esercizi precedenti la Data del Prospetto, l'Emittente non ha adottato altre delibere aventi ad oggetto variazioni del proprio capitale sociale.

21.2 Atto costitutivo e statuto sociale

L'Emittente è stato costituito in data 30 novembre 1984, con la denominazione "3 - T S.r.l." con atto a rogito del notaio Dott. Giorgio Cariani, notaio in Modena, repertorio n. 13404 e raccolta n. 5644.

In data 23 marzo 2011, l'Assemblea straordinaria dei soci dell'Emittente ha approvato un nuovo Statuto Sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al TUF. Si riportano qui di seguito le principali disposizioni dello statuto sociale che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni della Società sul Mercato Telematico Azionario.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale della Società è definito nell'art. 3 dello statuto, che dispone come segue:

"Oggetto della Società è lo svolgimento delle attività di ricerca e sfruttamento di sorgenti di acque minerali, di produzione e di vendita di bibite e sciroppi, la commercializzazione di bibite, acque minerali ed altri prodotti destinati all'alimentazione, sia di propria produzione che acquistati da terzi. La Società potrà commercializzare polimeri, materie plastiche, vetro ed ogni altro materiale e/o bene, anche strumentale (ivi compresi i relativi ricambi ed accessori), necessario e connesso allo svolgimento delle attività sociali precedentemente indicate. La Società potrà altresì fornire attività di servizio e consulenza, anche a soggetti terzi, in materie e su problematiche inerenti le proprie specifiche conoscenze acquisite nel settore delle acque minerali e delle bibite.

La Società potrà inoltre svolgere attività di installazione, gestione, somministrazione, diretta o mediante terzi soggetti, e manutenzione di macchine automatiche distributrici di bevande, alimenti e altri prodotti di consumo.

La Società potrà altresì svolgere l'attività di vendita e commercio, all'ingrosso ed al minuto, di macchine ed impianti per la distribuzione di prodotti al consumo tra cui: cibi, alimenti di varia natura, acque, bevande e vini, oltre che ad altri accessori inerenti la distribuzione automatica.

La Società potrà esercitare le attività di revisione, manutenzione, riparazione, noleggio, commercializzazione di distributori automatici, sia nuovi che usati, e dei componenti e/o prodotti accessori necessari per le attività di pulizia e sanificazione.

La Società potrà svolgere attività di marketing e ricerche di mercato nell'ambito del settore della distribuzione automatica e prestare a terzi consulenze in materia.

La Società può assumere e concedere agenzie, commissioni, rappresentanze, con o senza deposito, e mandati, acquistare, utilizzare e trasferire brevetti, know-how e altre opere dell'ingegno umano, compiere ricerche di mercato ed elaborazioni di dati per conto proprio e per conto di terzi, concedere e ottenere licenze di sfruttamento commerciale nonché compiere tutte le operazioni commerciali (anche di import - export), finanziarie, mobiliari e immobiliari, necessarie o utili per il raggiungimento degli scopi sociali.

La Società può altresì assumere interessenze e partecipazioni in altre società o imprese di qualunque natura aventi oggetto analogo, affine o connesso al proprio ovvero aventi una funzione strumentale al raggiungimento dell'oggetto sociale, rilasciare fideiussioni e altre garanzie in genere, anche reali, escluso in ogni caso lo svolgimento di attività finanziarie e assunzione di partecipazioni nei confronti del pubblico.

Tali attività saranno svolte in osservanza delle norme di legge e dei regolamenti che le disciplinano, nonché in osservanza della normativa in tema di attività riservate.

Sono espressamente escluse le attività riservate a soggetti iscritti in albi professionali e le attività di cui all'art. 106 del Decreto Legislativo n. 385 del 1° settembre 1993 nei confronti del pubblico.

Tali attività potranno essere svolte in Italia e all'estero".

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del consiglio di amministrazione e i componenti del collegio sindacale

L'Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo cd. tradizionale di cui agli artt. 2380-*bis* e seguenti del Codice Civile. Si riportano qui di seguito le principali disposizioni dello statuto sociale riguardanti i membri del consiglio di amministrazione ed i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'art. 16 dello statuto sociale, il consiglio di amministrazione può essere composto da un minimo di sette ad un massimo di undici membri, anche non aventi la qualità di socio. L'Assemblea dei soci dell'Emittente in data 23 marzo 2011 ha fissato in 7 il numero dei componenti dell'organo amministrativo. Salvo diversa disposizione della delibera di nomina, i componenti del consiglio di amministrazione restano in carica per tre esercizi e scadono in coincidenza dell'Assemblea convocata per l'approvazione del terzo esercizio dalla loro nomina e sono rieleggibili.

La nomina dei consiglieri avviene da parte dell'Assemblea sulla base di liste presentate dai soci, secondo la procedura qui di seguito descritta, fatte salve le diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Possono presentare una lista per la nomina degli amministratori i soci che, al momento del deposito della lista presso la Società, detengano una quota di partecipazione almeno pari a quella determinata dalla Consob ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 1, del TUF ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti.

Le liste sono depositate presso l'Emittente entro il venticinquesimo giorno precedente la data fissata per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Consiglio di amministrazione e messe a disposizione del pubblico a cura dell'Emittente almeno ventuno giorni prima dell'Assemblea, secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

Le liste devono contenere un numero di candidati non superiore ad undici, ciascuno abbinato ad un numero progressivo. Unitamente e contestualmente a ciascuna lista dovranno essere depositati: (a) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di incompatibilità o di ineleggibilità, e così pure l'esistenza dei requisiti prescritti dalla legge e dallo Statuto; (b) il *curriculum vitae* contenente un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato; (c) la dichiarazione circa l'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza previsti dall'art. 148, terzo comma, del TUF e/o dei requisiti di indipendenza previsti da normative di settore eventualmente applicabili in ragione dell'attività svolta dalla Società; (d) informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato la lista, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta nella Società; (e) la certificazione rilasciata dall'intermediario ai sensi delle vigenti disposizioni legislative e regolamentari comprovante la titolarità del numero di azioni necessarie alla presentazione delle liste, che potrà essere prodotta anche successivamente al deposito, purché entro il termine stabilito dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari; (f) l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo da essi ricoperti presso altre società.

Ciascun socio, i soci appartenenti al medesimo gruppo ed i soci aderenti ad un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Al termine della votazione, risultano eletti i candidati delle due liste che hanno ottenuto il maggior numero di voti con i seguenti criteri: dalla lista che ha ottenuto il maggior numero di voti sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono stati elencati, tutti i componenti eccetto uno; dalla lista che è risultata seconda per maggior numero di voti e che non sia presentata e votata da parte di soci collegati, ai sensi della vigente disciplina, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti viene tratto, in

base all'ordine progressivo indicato nella lista, l'altro componente. Nel caso di parità di voti fra più liste si procede ad una votazione di ballottaggio. Se in base al procedimento anzidetto non risultassero eletti in numero sufficiente consiglieri aventi i requisiti di cui all'art. 148, comma terzo del TUF, si procederà ad escludere tanti candidati eletti quanto necessario, tratti fra quelli che nella lista di maggioranza sono ultimi nell'ordine di elencazione, sostituendoli con i candidati muniti dei necessari requisiti, tratti dalla stessa lista in base all'ordine progressivo di elencazione. Qualora con questo criterio non fosse possibile completare il numero dei consiglieri da eleggere, all'elezione dei consiglieri mancanti provvede - sempre nel rispetto dei requisiti di cui all'art. 148, comma terzo del TUF - l'Assemblea seduta stante, con deliberazione assunta a maggioranza semplice su proposta dei soci presenti.

Nel caso di presentazione di un'unica lista, il consiglio di amministrazione è tratto per intero dalla stessa, qualora ottenga la maggioranza richiesta dalla legge per l'Assemblea ordinaria.

In mancanza di liste ovvero qualora il numero dei consiglieri eletti sulla base delle liste presentate sia inferiore a quello determinato dall'Assemblea, l'Assemblea delibera a maggioranza relativa, fermo il rispetto dei requisiti previsti dall'art. 148, comma terzo del TUF.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare, per qualsiasi motivo, uno o più amministratori, il consiglio di amministrazione procederà alla loro sostituzione mediante cooptazione di un candidato nell'ambito della lista da cui era stato tratto l'amministratore venuto meno, a condizione che tale candidato sia ancora eleggibile e sia disponibile ad accettare la carica e sempre a condizione che sia assicurata la nomina di un numero di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza determinati ai sensi dell'art. 148, terzo comma, del TUF pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli amministratori e l'Assemblea delibererà con le maggioranze di legge seguendo lo stesso criterio. Qualora, per qualsiasi ragione, non sia possibile rispettare quanto sopra disposto, il consiglio di amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge e senza voto di lista.

Qualora, per dimissioni o per altra causa, venga a mancare prima della scadenza del mandato più della metà degli Amministratori, si ritiene dimissionario l'intero consiglio di amministrazione e una Assemblea deve essere convocata per le nuove nomine. Il consiglio di amministrazione resterà peraltro in carica fino a che l'Assemblea avrà deliberato in merito al suo rinnovo e sarà intervenuta l'accettazione da parte di almeno la metà dei nuovi Amministratori.

Ai sensi dell'art. 17 dello statuto, il consiglio di amministrazione elegge tra i propri membri un Presidente e un Vice Presidente e ha facoltà di nominare uno o più amministratori delegati, nonché direttori generali, direttori e procuratori.

Ai sensi dell'art. 19 dello statuto e fermo quanto previsto dalla legge e dalle disposizioni regolamentari e di vigilanza *pro tempore* vigenti e ferme altresì le competenze dell'Assemblea, sono riservate alla esclusiva competenza del consiglio di amministrazione: (a) la delibera di fusione nei casi di cui agli articoli 2505, 2505-*bis*, 2506-*ter*, ultimo comma, del Codice Civile; (b) l'indicazione di quali Amministratori abbiano la rappresentanza della Società; (c) la riduzione del capitale sociale in caso di recesso del Socio; (d) l'adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative; (e) il trasferimento della sede sociale in altro comune del territorio nazionale. Il consiglio di amministrazione delega la gestione corrente della Società al comitato esecutivo, se nominato, e all'Amministratore Delegato, che la esercitano secondo le linee e gli indirizzi formulati dal consiglio di amministrazione stesso. Con il voto favorevole della maggioranza dei componenti in carica, il consiglio di amministrazione può avocare le delibere relative ad operazioni che ricadono nei poteri delegati al Comitato Esecutivo, se nominato, e all'amministratore delegato. Fermo comunque il diritto di presentare proposte di ogni consigliere, il consiglio di amministrazione di norma delibera su proposta del Comitato Esecutivo, se nominato, ovvero dell'Amministratore Delegato.

Il consiglio di amministrazione può istituire altri comitati con funzioni e compiti specifici, stabilendone la composizione e le modalità di funzionamento.

Ai sensi dell'art. 21 dello statuto, gli organi delegati ai sensi dell'art. 2381 del Codice Civile riferiscono al consiglio di amministrazione almeno ogni tre mesi sul generale andamento della gestione, sulla sua

prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni e caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle sue controllate.

Il consiglio di amministrazione nomina, su proposta del Comitato Esecutivo, se nominato, e con il parere del Collegio Sindacale, un preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'articolo 154-*bis* del TUF. Il consiglio di amministrazione vigila affinché il preposto alla redazione dei documenti contabili societari disponga di adeguati poteri e mezzi per l'esercizio dei compiti a lui attribuiti, nonché sul rispetto effettivo delle procedure amministrative e contabili.

La rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio e la firma sociale spettano al Presidente del consiglio di amministrazione ed, in caso di sua assenza o impedimento, al Vice Presidente. La rappresentanza della società spetta altresì agli amministratori muniti di delega entro i limiti della delega conferita. Gli amministratori, anche se non in possesso di delega, hanno la firma sociale e rappresentano la Società di fronte a terzi limitatamente all'esecuzione delle delibere assunte dal consiglio di amministrazione di cui siano specificatamente incaricati. La rappresentanza della Società per singoli atti o categorie di atti può essere conferita a dipendenti e/o terzi dalle persone legittimate alla rappresentanza legale.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 25 dello statuto, il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti nominati dall'Assemblea che ne fissa altresì l'emolumento. I componenti del Collegio Sindacale devono possedere, a pena di ineleggibilità, o, nel caso che vengano meno successivamente, di decadenza, i requisiti, ivi inclusi quelli relativi al cumulo degli incarichi, per gli stessi espressamente previsti dalla normativa, anche regolamentare, *pro tempore* vigente. I componenti del Collegio Sindacale restano in carica per tre esercizi e scadono in coincidenza dell'Assemblea convocata per l'approvazione del terzo esercizio dalla loro nomina e sono rieleggibili.

La nomina dei Sindaci avviene sulla base di liste nelle quali ai candidati è assegnata una numerazione progressiva. Ciascuna lista è composta di due sezioni: l'una per i candidati alla carica di Sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di Sindaco supplente. Le liste devono contenere un numero di candidati non superiore al numero massimo dei componenti da eleggere. Possono presentare una lista per la nomina dei sindaci i soci che, al momento del deposito della lista presso la Società, detengano una quota di partecipazione almeno pari a quella determinata dalla Consob ai sensi dell'art. 147-*ter*, comma 1, del TUF ed in conformità a quanto previsto dal Regolamento Emittenti. La titolarità della quota minima di partecipazione per la presentazione delle liste è determinata con riferimento alle azioni che risultano registrate a favore del socio nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

Ciascun socio, i soci appartenenti al medesimo gruppo ed i soci aderenti ad un patto parasociale ai sensi dell'art. 122 del TUF avente ad oggetto azioni della Società non possono presentare né votare più di una lista, anche se per interposta persona o per il tramite di società fiduciarie.

Le liste sono depositate presso l'Emittente entro il venticinquesimo giorno precedente la data fissata per l'Assemblea chiamata a deliberare sulla nomina dei componenti del Collegio Sindacale e messe a disposizione del pubblico a cura dell'Emittente almeno ventuno giorni prima dell'Assemblea, secondo le modalità previste dalla normativa vigente.

Le liste devono contenere un numero di candidati non superiore al numero massimo dei componenti da eleggere, ciascuno abbinato ad un numero progressivo. Le liste sono corredate da: (a) le informazioni relative all'identità degli azionisti che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta e della certificazione rilasciata dall'intermediario ai sensi delle vigenti disposizioni legislative e regolamentari comprovante la titolarità del numero di azioni necessarie alla presentazione delle liste, che potrà essere prodotta anche successivamente al deposito, purché entro il termine previsto per la pubblicazione delle liste da parte della Società; (b) una dichiarazione degli azionisti che hanno presentato la lista e diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza o la presenza di rapporti di collegamento previsti dall'articolo 144-*quinquies*, primo comma, del Regolamento Emittenti con questi ultimi; (c) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati, dell'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo da essi ricoperti presso altre società, nonché di una dichiarazione dei medesimi

candidati attestante il possesso dei requisiti previsti dalla legge e dal presente statuto e della loro accettazione della candidatura.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine per la presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da azionisti che risultino collegati tra loro ai sensi delle vigenti disposizioni legislative e regolamentari, possono essere presentate liste sino al quinto giorno di calendario successivo a tale data. In tal caso la soglia relativa alla quota minima di partecipazione per la presentazione delle liste è ridotta alla metà.

All'elezione dei sindaci si procede come segue: dalla lista che ha ottenuto in Assemblea il maggior numero dei voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due sindaci effettivi ed un sindaco supplente. Dalla seconda lista che ha ottenuto in Assemblea il secondo maggior numero dei voti e che, ai sensi della disciplina legislativa e regolamentare vigente, non sia collegata neppure indirettamente con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti, sono tratti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, un sindaco effettivo ed un sindaco supplente. Nell'ipotesi che più liste abbiano ottenuto lo stesso numero di voti, si procede ad una nuova votazione di ballottaggio tra tali liste, risultando eletti i candidati della lista che ottenga la maggioranza semplice dei voti.

È eletto alla carica di Presidente del Collegio Sindacale il candidato al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo della lista risultata seconda per numero di voti.

Qualora sia stata presentata una sola lista, l'Assemblea esprime il proprio voto su di essa; qualora la lista ottenga la maggioranza richiesta dalla legge per l'Assemblea ordinaria, risultano eletti sindaci effettivi i tre candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa e sindaci supplenti i due candidati indicati in ordine progressivo nella sezione relativa; la presidenza del Collegio Sindacale spetta alla persona indicata al primo posto della sezione dei candidati alla carica di sindaco effettivo nella lista presentata.

In mancanza di liste e nel caso in cui attraverso il meccanismo del voto per lista il numero di candidati eletti risulti inferiore al numero stabilito dal presente statuto, il Collegio Sindacale viene, rispettivamente, nominato o integrato dall'Assemblea con le maggioranze di legge.

Qualora siano state presentate più liste, in caso di sostituzione di un sindaco effettivo subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato e, nell'ipotesi di sostituzione del Presidente, il supplente subentrante assume anche la carica di Presidente del Collegio Sindacale.

Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio Sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza o nell'unica lista o dei sindaci nominati direttamente dall'Assemblea, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire o, in subordine, fra i candidati collocati nelle eventuali ulteriori liste di minoranza.

In mancanza di candidati della o delle liste di minoranza, la nomina avviene mediante la votazione di una o più liste, composte da un numero di candidati non superiore a quelli da eleggere, presentate prima dell'Assemblea con l'osservanza delle disposizioni dettate per la nomina del Collegio Sindacale, fermo restando che non potranno essere presentate liste (e se presentate saranno prive di effetto) da parte dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, o dei soci ad essi collegati come definiti dalle vigenti disposizioni normative e regolamentari. Risulteranno eletti i candidati compresi nella lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

In mancanza di liste presentate nell'osservanza di quanto sopra, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto a un voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Non esistono altre categorie di azioni.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- la trasformazione della società;
- il trasferimento della sede sociale all'estero;
- la revoca dello stato di liquidazione;
- l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'art. 2437, comma 2 del Codice Civile ovvero dallo Statuto;
- la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono. Di contro, è data facoltà alle società di decidere se escludere, mediante apposita previsione statutaria in tal senso, il diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

- la proroga del termine;
- l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

L'art. 13 dello Statuto dell'Emittente prevede l'esclusione del diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle delibere che prorogano il termine di durata della Società, fissato al 2050, e l'introduzione, la modifica o la rimozione dei vincoli alla circolazione delle azioni.

Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente, si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

Infine, l'art. 4 dello Statuto prevede la possibilità di limitare od escludere il diritto di opzione dei soci ai sensi dell'art. 2441, comma 4, Codice Civile.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni, si rinvia allo statuto della Società, che entrerà in vigore dal momento dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA ed alla normativa applicabile.

L'Assemblea ordinaria è convocata almeno una volta all'anno entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale ed entro 180 giorni quando ricorrono i presupposti di cui all'ultimo comma dell'art. 2364 del Codice Civile. L'Assemblea può essere convocata anche fuori dal comune in cui è posta la sede sociale dell'Emittente purché in Italia o, se all'estero, in altro stato dell'Unione Europea. Alla Data del Prospetto, il termine di pubblicazione dell'avviso di convocazione dell'assemblea di una società con azioni quotate è di

30 giorni, tale termine è anticipato a 40 giorni (per la nomina dei membri degli organi di amministrazione e controllo) e ridotto a 21 giorni per le assemblee previste dagli artt. 2446, 2447 e 2487 del Codice Civile.

Nell'avviso di convocazione viene indicato il giorno per la prima convocazione, e può essere fissato il giorno per la seconda e le convocazioni successive. L'Assemblea, ordinaria o straordinaria, può, in alternativa, essere convocata in unica convocazione.

Ogni azione dà diritto ad un voto. Sono legittimati ad intervenire in Assemblea, nel rispetto delle norme legislative e regolamentari vigenti, i soggetti ai quali spetta il diritto di voto e per i quali sia pervenuta alla Società l'apposita comunicazione effettuata dall'intermediario in conformità alle proprie scritture contabili con le modalità ed entro il termine stabilito dalle vigenti disposizioni legislative e regolamentari.

I soggetti legittimati all'intervento ed al voto possono farsi rappresentare in Assemblea con delega scritta ovvero conferita in via elettronica quando previsto dalle disposizioni regolamentari e in conformità alle stesse, salve le incompatibilità e i limiti previsti dalla legge. La notifica elettronica della delega potrà essere effettuata con le modalità che saranno stabilite dal consiglio di amministrazione all'atto della convocazione delle singole Assemblee, mediante l'utilizzo di apposita sezione del sito internet della Società secondo le modalità indicate nell'avviso di convocazione.

Lo svolgimento dell'Assemblea è disciplinato da apposito regolamento approvato con delibera dell'Assemblea ordinaria della Società.

Spetta al Presidente dell'Assemblea constatare la regolare costituzione della stessa, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, dirigere e regolare lo svolgimento dell'Assemblea ed accertare e proclamare i risultati delle votazioni.

Per la validità della costituzione dell'Assemblea, sia ordinaria sia straordinaria, e per la validità delle loro deliberazioni, si osservano le disposizioni di legge *pro tempore* vigenti.

In caso di unica convocazione, l'Assemblea ordinaria è valida qualunque sia la parte di capitale sociale rappresentata e delibera a maggioranza assoluta. L'Assemblea straordinaria si costituisce e delibera secondo le maggioranze previste da norme legislative e regolamentari *pro tempore* vigenti.

21.2.6 Disposizioni statutarie che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Lo statuto non contiene previsioni specificatamente volte a ritardare, rinviare o impedire una modifica del controllo sull'Emittente. L'acquisto ed il trasferimento delle azioni non sono soggetti a particolari restrizioni statutarie.

21.2.7 Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo o delle partecipazioni rilevanti

Lo statuto sociale dell'Emittente non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono, tra l'altro, che chiunque partecipi al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichi alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

(a) il superamento della soglia del 2%;

(b) il raggiungimento o il superamento delle soglie percentuali del 5, 10, 15, 20, 25, 30, 35, 40, 45, 50, 66,6, 75, 90, 95;

(c) la riduzione della propria partecipazione al di sotto delle soglie percentuali indicate alle lettere (a) e (b) che precedono.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto. Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Le azioni per le quali il diritto di voto spetta in virtù di delega, purché tale diritto possa essere esercitato discrezionalmente nonché le azioni per le quali il diritto di voto è attribuito in base ad accordi che prevedono il trasferimento provvisorio e retribuito del medesimo.

Le azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario.

Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie relative al superamento del 2% ovvero al superamento o raggiungimento del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75% sono computate anche le azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate. Le azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di *warrant* sono computate ai fini di cui sopra solo se l'acquisizione può avvenire entro 60 giorni.

Le comunicazioni devono essere effettuate, salvo in determinate circostanze, entro 5 giorni di mercato aperto dall'operazione idonea a determinare il sorgere dell'obbligo.

21.2.8 Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Lo statuto sociale della Società non contiene disposizioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalla applicabili disposizioni di legge.

22 CONTRATTI IMPORTANTI

Di seguito sono illustrati i contratti rilevanti conclusi dalle società del Gruppo nei due anni precedenti la Data del Prospetto, al di fuori del normale svolgimento dell'attività, nonché taluni altri contratti che, seppur conclusi non nei due anni precedenti la Data del Prospetto Informativo, continuano ad essere rilevanti per le società del Gruppo.

Con riferimento ai contratti rilevanti stipulati tra parti correlate, si rimanda a quanto descritto alla Sezione Prima, Capitolo 19.

22.1 Contratti di finanziamento

Si riporta qui di seguito la descrizione dei contratti di finanziamento in essere stipulati dalle società del Gruppo. Si segnala peraltro che la maggior parte dei contratti relativi ai finanziamenti accesi dall'Emittente o dalle altre società del Gruppo, oltre al puntuale pagamento di ogni singola rata, prevede una serie di obblighi, anche di natura informativa nonché di previa autorizzazione, a carico dei soggetti finanziati (es.: il divieto di destinare, anche solo in parte, le somme oggetto del finanziamento per scopi diversi da quelli per i quali lo stesso è stato concesso ovvero di stipulare un contratto di assicurazione contro i danni cagionati ai beni costituiti in garanzia ovvero ancora di informare preventivamente l'istituto di credito dell'intenzione da parte della società beneficiaria di contrarre altri finanziamenti a medio/lungo termine), la cui violazione comporta, a seconda dei casi, la risoluzione del contratto a norma dell'articolo 1456 del Codice Civile ovvero il diritto per il soggetto finanziatore di dichiarare il beneficiario del finanziamento decaduto dal beneficio del termine ex art. 1186 del Codice Civile.

22.1.1 Unicredit

(a) In data 15 giugno 2006, Unicredit ha concesso a favore dell'Emittente una linea di credito per un importo complessivo pari a Euro 4 milioni, con durata pari a 144 mesi, di cui 24 di preammortamento, da rimborsare mediante rate trimestrali posticipate, comprensive di capitale ed interessi. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 3 mesi, arrotondato dello 0,05% e maggiorato di 0,8% in ragione d'anno. Al 31 marzo 2011, il debito residuo in relazione a tale contratto di finanziamento è pari ad Euro 3.150 migliaia. Tale linea di credito è garantita da ipoteca di primo grado iscritta sugli immobili di proprietà dell'Emittente costituenti il complesso immobiliare sito in Fanano (MO), per la somma complessiva di Euro 8 milioni. Tale importo comprende in via presuntiva Euro 4 milioni per capitale finanziato, oltre ad interessi, anche di mora, determinati nella misura variabile sopra descritta, nonché spese, tasse, imposte e qualsiasi altra somma dovuta ad Unicredit in forza del contratto di finanziamento. In particolare, nelle condizioni generali di contratto è previsto che un'eventuale diminuzione di valore dei beni ipotecati a garanzia del finanziamento, potrebbe comportare la necessità per l'Emittente, su richiesta di Unicredit, di fornire garanzie integrative a favore di quest'ultima, di rimborsare parzialmente il finanziamento ovvero la facoltà della stessa Unicredit di dichiarare la risoluzione del contratto.

(b) In data 20 luglio 2006, Nocera Umbra Fonti Storiche ha stipulato con Unicredit un contratto di finanziamento per un importo pari ad Euro 3 milioni, con durata pari a 144 mesi, di cui 24 di preammortamento, da rimborsare mediante rate trimestrali posticipate, comprensive di capitale ed interessi. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 3 mesi, arrotondato dello 0,05% e maggiorato di 0,8% in ragione d'anno. Al 31 marzo 2011, il debito residuo in relazione al presente contratto di finanziamento è pari a Euro 2.364 migliaia. Tale linea di credito è garantita da ipoteca di primo grado sostanziale iscritta sull'immobile sito in Nocera Umbra (PG), per la somma complessiva di Euro 6 milioni. Tale ultimo importo comprende in via presuntiva Euro 3 milioni per capitale finanziato, oltre ad interessi, anche di mora, determinati nella misura variabile sopra descritta, nonché spese, tasse, imposte e qualsiasi altra somma dovuta ad Unicredit in forza del contratto di finanziamento. In particolare, nelle condizioni generali di contratto è previsto che, un'eventuale diminuzione di valore dei beni ipotecati a garanzia del finanziamento, potrebbe comportare la necessità per l'Emittente, su richiesta di Unicredit, di fornire garanzie integrative a favore di quest'ultima, di rimborsare parzialmente il finanziamento ovvero la facoltà della stessa Unicredit di dichiarare la risoluzione del contratto.

Si segnala altresì che fino all'integrale rimborso del presente finanziamento, rimane in vigore l'ipoteca, iscritta in data 9 agosto 2002, concessa da Nocera Umbra Fonti Storiche a favore di Banca dell'Umbria 1492 S.p.A. (ora Unicredit) a garanzia del relativo finanziamento, che verrà estinto con parte del ricavato del mutuo sopra descritto.

(c) In data 27 ottobre 2008, Nuova S.A.MI.CER. ha sottoscritto con Unicredit (già Unicredit Corporate Banking S.p.A.) un contratto di mutuo chirografario per un importo pari ad Euro 800.000, con scadenza in data 31 ottobre 2015 e rimborsabile in 28 rate trimestrali posticipate, comprensive di quota capitale e quota interessi. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 3 mesi, arrotondato dello 0,05% e maggiorato di 1,5% in ragione d'anno. In caso di ritardato pagamento di ogni importo a qualsiasi titolo dovuto in dipendenza del mutuo, anche qualora sia dichiarata la risoluzione del contratto, decorreranno a favore di Unicredit interessi di mora nella misura del tasso contrattuale al tempo vigente maggiorato di due punti. In relazione al contratto di finanziamento, il debito residuo al 31 marzo 2011 è pari a Euro 768 migliaia. Si segnala altresì che tale contratto prevede in capo a Nuova S.A.MI.CER., *inter alia*, l'obbligo di informare preventivamente la banca dell'intenzione di richiedere finanziamenti a medio/lungo termine ad altri istituti di credito o a privati e comunque non concedere a terzi ipoteche sui propri beni a fronte di eventuali altri finanziamenti, salvo preventiva autorizzazione scritta della banca finanziatrice.

(d) In data 29 aprile 2005, Water Time ha sottoscritto con Unicredit (già Cassa di Risparmio di Carpi S.p.A.) un contratto di mutuo chirografario per un importo pari ad Euro 2.000.000, erogato in due soluzioni, con scadenza in data 29 aprile 2012 e rimborsabile in 6 rate semestrali posticipate, comprensive di quota capitale e quota interessi. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 6 mesi, arrotondato allo 0,10%, maggiorato di 1,10% in ragione d'anno. In caso di ritardato pagamento di qualsiasi importo dovuto in dipendenza del mutuo, anche qualora sia dichiarata la risoluzione del contratto, decorreranno a favore di Unicredit interessi di mora nella misura del tasso contrattuale al tempo vigente maggiorato del 2%. In relazione al contratto di finanziamento, il debito residuo al 31 marzo 2011 è pari ad Euro 1.222 migliaia. Si segnala altresì che tale contratto prevede in capo a Water Time, *inter alia*, l'obbligo di informare preventivamente Unicredit dell'intenzione di richiedere finanziamenti a medio/lungo termine ad altri istituti di credito o a privati e comunque non concedere a terzi garanzie reali sui propri beni a fronte di eventuali altri finanziamenti, salvo preventiva autorizzazione scritta di Unicredit medesima.

22.1.2 Banca Popolare di Verona e Novara

Nell'ambito di una convenzione tra la Banca Popolare di Verona e Novara, Artigianfidi di Reggio Emilia S.c. a r.l. e le amministrazioni provinciale e comunale di Reggio Emilia per la concessione di finanziamenti a sostegno dell'economia locale, in data 5 giugno 2006, Nuova S.A.MI.CER. ha sottoscritto con la predetta banca un contratto di mutuo chirografario per un importo pari ad Euro 300 migliaia, con scadenza da estinguersi in 60 mesi, oltre l'eventuale periodo di preammortamento e rimborsabile in 20 rate trimestrali posticipate, comprensive di quota capitale e quota interessi, questi ultimi a decorrere dal 5 giugno 2006. Gli interessi sono parametrati all'EURIBOR 365 a 3 mesi più uno *spread* dello 0,75%. Al 31 marzo 2011, il debito residuo in relazione a tale contratto di finanziamento è pari a Euro 17 migliaia.

22.2 Locazioni finanziarie

22.2.1 Sardaleasing

In data rispettivamente 9 febbraio 2006 e 5 settembre 2006, Nuova S.A.MI.CER. ha sottoscritto n. 2 contratti di locazione finanziaria aventi ad oggetto macchinari ed attrezzature per il soffiaggio delle preforme e l'imbottigliamento dei prodotti. Il corrispettivo complessivo della locazione finanziaria è pari rispettivamente a Euro 2.329.692, oltre IVA, e Euro 146.922,50, oltre IVA, suddivisi in 84 canoni mensili, con scadenza il 1° giorno di ciascun mese, di importo rispettivamente pari a Euro 25.424, oltre IVA ed ad Euro 1.607,50, oltre IVA. Il corrispettivo dei canoni è indicizzato alla media del mese precedente dell'EURIBOR a 3 mesi. Al termine del contratto, Nuova S.A.MI.CER. ha la facoltà di acquistare i beni oggetto del contratto di locazione finanziaria corrispondendo un prezzo di riscatto rispettivamente pari ad Euro 109.750, oltre IVA, e ad Euro 6.750, oltre IVA. Entrambi i predetti contratti prevedono l'obbligo in capo a Nuova S.A.MI.CER. di stipulare un contratto di assicurazione sui beni oggetto della locazione finanziaria, con clausola di vincolo a favore di

Sardaleasing, a copertura dei rischi per i danni che tali beni possono arrecare o subire dal momento della loro consegna a Nuova S.A.MI.CER. sino al momento del loro eventuale acquisto o restituzione. Il contratto riconosce altresì la facoltà in capo a Sardaleasing di variare unilateralmente le condizioni praticate, salvo l'obbligo di comunicare a Nuova S.A.MI.CER., nelle modalità previste, le variazioni sfavorevoli che intende applicare. In quest'ultimo caso, Nuova S.A.MI.CER. ha diritto di recedere dal contratto senza penalità entro 15 giorni dall'avvenuta comunicazione e di ottenere, in sede di liquidazione del rapporto, l'applicazione delle condizioni precedentemente applicate. Al 31 marzo 2011, il debito residuo in relazione ai contratti di locazione finanziaria summenzionati è pari rispettivamente ad Euro 624 migliaia ed ad Euro 49 migliaia.

22.2.2 Banca Italease S.p.A.

L'Emittente, Nocera Umbra Fonti Storiche e Water Time hanno complessivamente stipulato n. 15 contratti di locazione finanziaria con Banca Italease S.p.A. aventi ad oggetto autoveicoli nonché macchinari ed attrezzature per la produzione ed il trasporto dei contenitori per l'imbottigliamento dell'acqua.

(a) *Contratti di locazione finanziaria tra l'Emittente e Banca Italease S.p.A.*

In data 26 gennaio 2007 e 7 febbraio 2007, l'Emittente ha stipulato complessivamente n. 3 contratti di locazione finanziaria aventi ad oggetto macchinari ed attrezzature per la produzione di contenitori per l'imbottigliamento dell'acqua. Il corrispettivo complessivo di tali locazioni finanziarie è pari ad Euro 1.527.397, oltre IVA, suddivisi ciascuno in 59 rate mensili decorrenti dal 1° giorno del mese dell'avvenuta consegna dei beni oggetto dei relativi contratti di locazione finanziaria. Il corrispettivo è indicizzato al variare del parametro EURIBOR a 3 mesi puntuale. Come previsto dalle condizioni del contratto, l'Emittente ha altresì corrisposto un maxi-canone iniziale, pari al 10% del prezzo d'acquisto dei beni, oltre IVA. Al termine del contratto, l'Emittente ha la facoltà di acquistare i beni oggetto dei contratti di locazione finanziaria ovvero di restituirli a Banca Italease S.p.A. ovvero di prorogarne l'utilizzo dietro pagamento di un canone ridotto. Tutti i predetti contratti prevedono l'obbligo in capo all'Emittente di stipulare un contratto di assicurazione "*All Risks*" sui beni oggetto della locazione finanziaria, con clausola di vincolo a favore di Banca Italease S.p.A.. Il contratto riconosce altresì la facoltà in capo a Banca Italease S.p.A. di variare unilateralmente le condizioni praticate, salvo l'obbligo di comunicare per iscritto all'Emittente, le variazioni sfavorevoli che intende applicare. In quest'ultimo caso, l'Emittente ha diritto di recedere dal contratto senza penalità entro 15 giorni dall'avvenuta comunicazione e di ottenere, in sede di liquidazione del rapporto, l'applicazione delle condizioni precedentemente applicate. Al 31 marzo 2011, il debito residuo in relazione a tali contratti di locazione finanziaria è pari complessivamente ad Euro 260 migliaia.

(b) *Contratti di locazione finanziaria tra Nocera Umbra Fonti Storiche e Banca Italease S.p.A.*

In data 2 maggio 2006, Nocera Umbra Fonti Storiche ha stipulato complessivamente n. 4 contratti di locazione finanziaria aventi ad oggetto macchinari ed attrezzature per la produzione, il trasporto e l'etichettatura di contenitori per l'imbottigliamento dell'acqua. Il corrispettivo complessivo della locazione finanziaria è pari complessivamente ad Euro 751.314, oltre IVA, suddivisi ciascuno in 19 rate di cui, la prima, da corrispondersi il 1° giorno del mese successivo all'avvenuta consegna dei beni oggetto della locazione finanziaria, mentre le altre 18 sono da corrispondersi trimestralmente. Il corrispettivo è indicizzato al variare del parametro EURIBOR a 3 mesi puntuale. Come previsto dalle condizioni del contratto, Nocera Umbra Fonti Storiche ha altresì corrisposto un maxi-canone iniziale, pari al 10% del prezzo d'acquisto dei beni, oltre IVA, nonché di un deposito cauzionale da versare al momento della sottoscrizione del contratto. Al termine del contratto, Nocera Umbra Fonti Storiche ha la facoltà di acquistare i beni oggetto dei contratti di locazione finanziaria ovvero di restituirli a Banca Italease S.p.A. ovvero di prorogarne l'utilizzo degli stessi dietro pagamento di un canone ridotto. Tutti i predetti contratti prevedono l'obbligo in capo a Nocera Umbra Fonti Storiche di stipulare un contratto di assicurazione "*All Risks*" sui beni oggetto della locazione finanziaria, con clausola di vincolo a favore di Banca Italease. Il contratto riconosce altresì la facoltà in capo a Banca Italease di variare unilateralmente le condizioni praticate, salvo l'obbligo di comunicare per iscritto, con preavviso di 30 giorni, a Nocera Umbra Fonti Storiche le variazioni sfavorevoli che intende applicare. In quest'ultimo caso, Nocera Umbra Fonti Storiche ha diritto di recedere dal contratto senza penalità entro 60 giorni dall'avvenuta comunicazione e di ottenere, in sede di liquidazione del rapporto, l'applicazione delle condizioni precedentemente applicate. Al 31 marzo 2011, il debito residuo di Nocera Umbra Fonti Storiche in relazione a tali contratti di locazione finanziaria è pari complessivamente ad Euro 11 migliaia.

(c) *Contratti di locazione finanziaria tra Water Time e Banca Italease S.p.A.*

Tra il mese di gennaio del 2007 e il mese di aprile del 2008, Water Time ha complessivamente stipulato n. 8 contratti di locazione finanziaria aventi ad oggetto autoveicoli. Il corrispettivo complessivo della locazione finanziaria è pari complessivamente ad Euro 195.785, oltre IVA, rimborsabili in 48 o 59 rate mensili decorrenti dal 1° giorno del mese in cui è avvenuta la consegna dei beni oggetto dei relativi contratti di locazione finanziaria. Il corrispettivo è indicizzato al variare del parametro EURIBOR a 3 mesi puntuale. È altresì prevista la corresponsione di un canone anticipato, pari all'importo di una rata. Al termine del contratto, Water Time ha la facoltà di acquistare i beni oggetto dei contratti di locazione finanziaria ovvero di restituirli a Banca Italease S.p.A. ovvero di prorogarne l'utilizzo degli stessi dietro pagamento di un canone ridotto. Tutti i predetti contratti prevedono l'obbligo in capo a Water Time di stipulare un'apposita polizza assicurativa sugli autoveicoli oggetto della locazione finanziaria, con clausola di vincolo a favore di Banca Italease, contro i rischi di responsabilità civile, incendio e furto. Il contratto riconosce altresì la facoltà in capo a Banca Italease di variare unilateralmente le condizioni praticate, salvo l'obbligo di comunicare per iscritto a Water Time, con preavviso di 30 giorni, le variazioni sfavorevoli che intende applicare. In quest'ultimo caso, Water Time ha diritto di recedere dal contratto senza penalità entro 60 giorni dall'avvenuta comunicazione e di ottenere, in sede di liquidazione del rapporto, l'applicazione delle condizioni precedentemente applicate. Al 31 marzo 2011, il debito residuo di Water Time in relazione a tali contratti di locazione finanziaria è pari complessivamente ad Euro 42 migliaia.

22.2.3 Alba Leasing S.p.A.

In data 18 marzo 2010, l'Emittente e Nocera Umbra Fonti Storiche hanno stipulato con Alba Leasing S.p.A. complessivamente n. 3 contratti di locazione finanziaria avente ad oggetto macchinari ed attrezzature per la produzione di bottiglie in PET e per l'imbottigliamento dell'acqua. Il corrispettivo della locazione finanziaria è pari complessivamente ad Euro 1.167.930, oltre IVA, suddivisi in 60 rate mensili, con scadenza il 1° giorno di ciascun mese. Il corrispettivo è indicizzato al variare del parametro EURIBOR 365 a 3 mesi puntuale. Come previsto dalle condizioni del contratto, Nocera Umbra Fonti Storiche ha altresì corrisposto un maxi-canone iniziale, pari al 10% del prezzo d'acquisto dei beni, oltre IVA. Al termine del contratto, le parti finanziate hanno la facoltà di acquistare i beni oggetto dei contratti di locazione finanziaria ovvero di restituirli ad Alba Leasing ovvero di prorogarne l'utilizzo dietro pagamento di un canone ridotto. Tutti i predetti contratti prevedono l'obbligo in capo alle parti finanziate di stipulare un contratto di assicurazione "*All Risks*" sui beni oggetto della locazione finanziaria, con clausola di vincolo a favore di Alba Leasing. Al 31 marzo 2011, il debito residuo in relazione a tali contratti di locazione finanziaria è pari complessivamente ad Euro 829 migliaia.

22.2.4 Unicredit Leasing S.p.A.

In data 31 marzo 2010, l'Emittente ha stipulato un contratto di locazione finanziaria avente ad oggetto macchinari ed attrezzature per il confezionamento e l'imbottigliamento di Acqua di Sorgente in boccioni. Il corrispettivo complessivo di tale locazione finanziaria è pari ad Euro 1.181.539, oltre IVA, suddivisi in 59 rate mensili decorrenti dal 1° giorno del mese successivo al collaudo. Il corrispettivo è indicizzato al variare del parametro EURIBOR a 3 mesi puntuale. Come previsto dalle condizioni del contratto, l'Emittente ha altresì corrisposto un maxi-canone iniziale, pari al 10% del prezzo d'acquisto dei beni, per un importo pari ad Euro 113.100, oltre IVA. Al termine del contratto, l'Emittente ha la facoltà di acquistare i beni oggetto dei contratti di locazione finanziaria ovvero di restituirli a Unicredit Leasing S.p.A.. Il predetto contratto di locazione finanziaria prevede l'obbligo in capo all'Emittente di stipulare, con impresa di assicurazione di gradimento di Unicredit Leasing S.p.A., un contratto di assicurazione (polizza leasing "*all risks*") sui beni oggetto della locazione finanziaria, con clausola di vincolo a favore di Unicredit Leasing S.p.A., nonché una polizza per la responsabilità civile e per danni alle cose. In caso di ritardo nel pagamento dei canoni e di ogni diversa somma, l'Emittente dovrà corrispondere a Unicredit Leasing S.p.A. gli interessi convenzionali di mora, calcolati utilizzando il tasso individuato come EURIBOR a 3 mesi 365 maggiorato di 9 punti, dalla data di scadenza dell'obbligazione a quella del saldo effettivo. Al 31 marzo 2011, il debito residuo in relazione al contratto di locazione finanziaria qui descritto è pari complessivamente ad Euro 829 migliaia.

23 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSE

23.1 Relazioni e pareri di esperti

Fatte salve le eventuali fonti di mercato indicate nel Prospetto Informativo, nonché le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Prospetto Informativo pareri o relazioni attribuite ad esperti.

23.2 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze e da studi commissionati dall'Emittente.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente dall'Emittente e per quanto a conoscenza della stessa, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

24 DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Prospetto Informativo, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione, presso la sede dell'Emittente in Fanano (MO), Via Luigi Capanna Tassoni n. 219/D, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi nonchè sul sito *internet* della Società (www.grupposem.it):

(a) Statuto e atto costitutivo dell'Emittente;

(b) fascicolo di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 dell'Emittente, ivi incluse le rispettive relazioni del collegio sindacale e del revisore contabile Pier Luigi Malaguti;

(c) fascicolo di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 dell'Emittente, ivi incluse le rispettive relazioni del collegio sindacale e del revisore contabile Pier Luigi Malaguti;

(d) fascicolo di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 dell'Emittente, ivi incluse le rispettive relazioni del collegio sindacale e della Società di Revisione;

(e) fascicolo dei bilanci consolidati chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010 dell'Emittente, ivi incluso la relazione della Società di Revisione;

(f) fascicolo di bilancio intermedio chiuso al 31 marzo 2011 dell'Emittente, ivi inclusa la relazione della Società di Revisione;

(g) Prospetto Informativo.

25 INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Si riportano di seguito alcune informazioni sulle partecipazioni detenute dall'Emittente, in conformità alle "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi" del CESR del 10 febbraio 2005. Si segnala che i dati contabili rappresentati nella seguente tabella sono tratti dai bilanci di esercizio redatti secondo i principi contabili italiani.

Denominazione	Sede legale	Attività	Partecipazione	Capitale emesso	Riserve	Profitti o perdite	Valore al quale l'emittente iscrive le azioni nei propri conti	Dividendi percepiti	Crediti verso partecipata	Debiti verso partecipata
NUOVA S.A.MI.CER S.P.A.	BUSANA (RE)	Industria delle bibite analcoliche e delle acque minerali	100%	1.907.400,00 i.v.	1.074.769,00	126.199,00	1.817.612,00	0	229.170,32	801.901,00
WATER TIME IL BOCCIONE SRL (partecipazione indiretta)	CASTELVETRO DI MODENA (MO)	Commercio all'ingrosso di bevande non alcoliche	100% BPM	100.000,00 i.v.	1.360.555,00	-217.457,00	Iscrizione in BPM 2.090.012,00	0	103.333,36	0
NOCERA UMBRA FONTI STORICHE S.P.A.	NOCERA UMBRA (PG)	Industria delle bibite analcoliche e delle acque minerali	99,60%	2.500.000,00 i.v.	1.915.023,00	1.295.588,00	13.579.776,00	0	1.790.240,00	10.502,00
BPM SRL	VICENZA	Commercio all'ingrosso di bevande non alcoliche	100%	100.000,00 i.v.	2.556.477,00	-15.744,00	125.459,00	0	716.186,00	0

Per ulteriori informazioni di cui al presente Capitolo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 7 del Prospetto.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

SEZIONE SECONDA

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

1 PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

Per le informazioni relative alle persone responsabili, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1 del Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

Per le informazioni relative alle dichiarazioni di responsabilità, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2 del Prospetto Informativo.

2 FATTORI DI RISCHIO

Per una descrizione dettagliata dei Fattori di Rischio relativi all'Emittente ed al Gruppo ad esso facente capo, nonché al settore in cui l'Emittente ed il Gruppo operano, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 4, "Fattori di Rischio", del Prospetto Informativo.

3 INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento (CE) 809/2004 e sulla base della definizione di capitale circolante – quale mezzo mediante il quale il Gruppo ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni in scadenza – contenuta nelle "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del Regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi del CESR (*Committee of European Securities Regulators*)", l'Emittente ritiene che il capitale circolante netto di cui dispone sia sufficiente per i fabbisogni finanziari dell'Emittente e del Gruppo, intendendosi per tali quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto.

Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie del Gruppo, si veda Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.3 del Prospetto Informativo.

3.2 Fondi propri e indebitamento

Nella seguente tabella si riporta la situazione dei fondi propri e dell'indebitamento finanziario del Gruppo al 31 marzo 2011, predisposta secondo lo schema previsto dalla Raccomandazione del CESR 05-054b del febbraio 2005:

(Migliaia di Euro)	**Al 31 marzo 2011**	
Disponibilità Liquide	(5.641)	
Altre Disponibilità Liquide	-	
Titoli detenuti per la negoziazione	-	
Liquidità	**(5.641)**	
Crediti finanziari	**-**	
Debiti bancari correnti	2.163	
Parte corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	1.632	
Altri debiti finanziari correnti	2.239	
Debiti ed altre passività finanziarie correnti	**6.034**	
Indebitamento finanziario corrente netto	**393**	(A)
Parte non corrente dei finanziamenti bancari a medio-lungo termine	5.889	
Obbligazioni emesse	-	
Altri debiti finanziari non correnti	2.349	
Debiti ed altre passività finanziarie non correnti	**8.238**	(B)
Indebitamento Finanziario Netto	**8.631**	(A + B)
Capitale sociale	2.580	
Altre riserve	4.446	
Riserve di Utili portati a nuovo	14.645	
Totale Patrimonio Netto di Gruppo	**21.671**	(C)
Patrimonio Netto di terzi	**30**	(D)
Totale Fondi propri e indebitamento	**30.332**	(A+B+C+D)

Per informazioni sui fondi propri e sull'indebitamento finanziario, si veda la Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Prospetto.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'indebitamento finanziario lordo del Gruppo al 31 marzo 2011 dettagliato tra "garantito" e "non garantito":

	Al 31 marzo 2011
Indebitamento Garantito	658
Indebitamento Non Garantito	5.376
Totale indebitamento finanziario lordo corrente	**6.034**
Indebitamento Garantito	4.856
Indebitamento Non Garantito	3.382
Totale indebitamento finanziario lordo non corrente	**8.238**
Totale indebitamento finanziario lordo	**14.272**

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale

La Società non è a conoscenza di interessi significativi da parte di persone fisiche o giuridiche in merito all'Offerta Globale.

Si segnala che, subordinatamente all'ammissione alle negoziazioni delle Azioni della Società sul MTA, l'amministratore delegato dell'Emittente potrà maturare una retribuzione straordinaria pari all'1,7% del flottante, da corrispondersi in due versamenti, di cui il primo da effettuarsi entro il 30 giugno 2012 ed il secondo entro il 31 dicembre 2012, condizionatamente, *inter alia*, al mantenimento alla sua rimanenza in azienda alle suddette date. Il primo versamento sarà pari allo 0,85% del valore del flottante calcolato sulla base della media dei prezzi ufficiali del titolo delle ultime cinque sedute di Borsa del mese di giugno 2012. Il secondo versamento sarà pari allo 0,85% del valore del flottante calcolato sulla base della media dei prezzi ufficiali del titolo delle ultime cinque sedute di Borsa del mese di dicembre 2012. In ogni caso la somma aggregata dei due predetti versamenti non potrà essere inferiore all'1,7% del flottante calcolato sulla base del prezzo ufficiale del titolo del primo giorno di negoziazione. L'entità di tale remunerazione straordinaria, commisurata al valore massimo vincolante dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa, sarebbe pari ad Euro *738.140,00*.

3.4 Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi

L'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale è finalizzato a supportare gli obiettivi di consolidamento e di sviluppo della Società e del Gruppo e, in particolare, ad accelerare l'attuazione della propria strategia di crescita.

L'Emittente intende destinare i proventi dell'Aumento di Capitale, al netto degli oneri inerenti al medesimo, all'implementazione della propria strategia in coerenza con le attività che svolge e tenuto conto dei piani di sviluppo (si veda Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.7).

In particolare, l'Emittente intende utilizzare tali proventi principalmente per perseguire una strategia di sviluppo per linee esterne attraverso una campagna di acquisizioni mirata di aziende con le seguenti principali caratteristiche:

(a) aziende operanti in aree geografiche non presidiate dal Gruppo alla Data del Prospetto che consentano l'ampliamento della copertura sul territorio nazionale, in linea con la logica del modello di sviluppo basato sulla contiguità tra produzione e distribuzione; e/o

(b) aziende titolari di un marchio tale da consentire al Gruppo la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione; e/o

(c) aziende che dispongano di tecnologie diverse da quelle alla Data del Prospetto in uso presso il Gruppo che consentano l'ampliamento della gamma di prodotti, quale ad esempio la tecnologia dell'asettico per bibite non gasate.

Nella strategia di crescita per linee esterne si privilegeranno, ove possibile, operazioni di acquisizione del controllo societario delle *target* mediante aumento di capitale.

Inoltre, l'Emittente intende utilizzare una parte dei proventi netti per la creazione e valorizzazione di un "marchio mercato" (marchio ombrello) per le Acque Minerali Naturali, espressione dello specifico posizionamento della Società a garanzia della qualità del prodotto e dei criteri di sostenibilità ambientale del modello di produzione, nonché per l'ampliamento della propria gamma di prodotti attraverso il lancio di nuovi prodotti.

Nel breve termine, in attesa della implementazione delle strategie di crescita sopra menzionate, la liquidità reperita attraverso l'Offerta Globale sarà impiegata in strumenti monetari a breve termine a basso profilo di rischio con rendimenti attesi in linea con quelli di mercato per tipologia di strumenti simili.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante alla Società, riferito all'intervallo di valorizzazione indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è compreso tra un minimo di circa Euro *36,3* milioni e un massimo di circa Euro *41,8* milioni.

4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE

4.1 Descrizione delle azioni

L'Offerta Globale ha ad oggetto massime n. 13.000.000 Azioni, prive di valore nominale, godimento regolare, pari al 46,4% circa del capitale sociale dell'Emittente quale risulterà in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale.

È inoltre prevista la concessione da parte di SEM al Coordinatore dell'Offerta Globale di un'opzione per l'acquisto al Prezzo d'Offerta di massime n. 1.950.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5).

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0004709397.

4.2 Legislazione in base alla quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni sono state emesse sulla base della legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni della Società sono nominative e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 28 del D. Lgs. n. 213/1998. Monte Titoli ha sede in Milano, Via Mantegna n. 6.

4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni sono emesse in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti connessi alle Azioni

Le Azioni avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno i medesimi diritti delle azioni SEM in circolazione alla data della loro emissione.

In particolare, le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili ed indivisibili e ciascuna di esse dà diritto a un voto in tutte le Assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'art. 30 dello Statuto Sociale, gli utili netti risultanti dal bilancio, dopo il prelievo della quota di legge per la costituzione della riserva legale, sono devoluti ai soci in proporzione alle rispettive azioni possedute, salvo che l'Assemblea deliberi in tutto o in parte l'accantonamento di tali utili a fondo riserva o altra destinazione.

4.6 Indicazione della delibera in virtù della quale le Azioni saranno emesse

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Globale rivengono dall'Aumento di Capitale, a pagamento scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 23 marzo 2011 con atto a rogito del notaio Franco Soli, notaio in Modena, rep. 39132, racc. n. 12362.

4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

4.8 Limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Non esistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni imposte da clausole statutarie ovvero dalle condizioni di emissione.

Le Azioni sono soggette al regime di circolazione previsto dalla disciplina della dematerializzazione previsto dagli art. 83-*bis* e seguenti del TUF.

4.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni

Dal momento dell'emissione del provvedimento di Borsa Italiana di inizio delle negoziazioni delle Azioni della Società sul MTA – eventualmente Segmento STAR - le stesse saranno assoggettate alle norme previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti di attuazione, tra cui in particolare il Regolamento Emittenti, con specifico riferimento alle disposizioni dettate in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita.

4.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso

Nel corso dell'ultimo esercizio e nell'esercizio in corso nessuna offerta pubblica di acquisto o di scambio è stata effettuata da terzi sulle azioni, né alcuna offerta pubblica di scambio è stata effettuata dalla Società su azioni o quote rappresentative di capitale di altre società o enti.

4.11 Regime fiscale

Il presente Paragrafo descrive il regime fiscale applicabile, in base alla normativa vigente, ai dividendi distribuiti da una società residente in Italia le cui azioni siano quotate nei mercati regolamentati, nonché alle plusvalenze (e/o minusvalenze) realizzate in sede di cessione delle azioni.

Il presente Paragrafo non intende essere un'analisi esauriente del regime fiscale dei diritti e delle azioni e non descrive il regime fiscale applicabile a tutte le categorie di possibili investitori. Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale ad essi relativo.

Il presente Paragrafo si fonda sulle leggi tributarie in vigore in Italia alla Data del Prospetto Informativo, le quali potrebbero essere soggette a modifiche, anche con effetto retroattivo. Allorché si verifichi tale eventualità, la Società non provvederà ad aggiornare la presente sezione per riflettere le modifiche intervenute, anche qualora, in conseguenza di ciò, le informazioni in essa contenute non fossero più valide.

In proposito, peraltro, si rileva in particolare che, ai fini della tassazione delle plusvalenze e dei dividendi - nel prossimo futuro potrebbero intervenire dei provvedimenti aventi ad oggetto la revisione dell'entità del prelievo fiscale su tale tipologia di redditi o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi. L'approvazione di tali provvedimenti legislativi modificativi della disciplina attualmente in vigore, potrebbe pertanto incidere sul regime fiscale delle azioni della Società quale descritto nei seguenti paragrafi.

Per una più agevole lettura, occorre preliminarmente evidenziare come il vigente regime fiscale relativo alla percezione di dividendi e al conseguimento di plusvalenze derivanti dal possesso e dalla cessione delle azioni differisce a seconda che le azioni stesse siano considerate partecipazioni qualificate o meno.

In particolare, con riferimento ad una società quotata, si considerano partecipazioni qualificate quelle costituite da azioni, diverse dalle azioni di risparmio, nonché da titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%.

In presenza di azioni che attribuiscono solo il diritto alla partecipazione agli utili/alle perdite e non il diritto al voto, si farà riferimento solamente al secondo dei suddetti criteri.

Di converso, sono considerate partecipazioni non qualificate le azioni di risparmio e quelle ordinarie che non superano le suddette soglie di voto o di partecipazione al capitale o al patrimonio.

Si precisa inoltre che, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso dei dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione tale da integrare una partecipazione qualificata.

Nell'ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

4.11.1 Profili fiscali delle azioni

(a) Dividendi

Ai sensi del D. Lgs. 24 giugno 1998, n. 213, a partire dal 1 gennaio 1999 le azioni di società italiane negoziate nei mercati regolamentati sono obbligatoriamente immesse nel sistema di deposito accentrato, gestito dalla Monte Titoli, in regime di dematerializzazione.

A tale riguardo, ai sensi dell'art. 27-ter del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, gli utili derivanti dalle azioni dematerializzate sono assoggettati, in luogo delle ritenute ordinariamente previste, ad un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione di dette ritenute.

L'imposta sostitutiva è applicata dai soggetti che aderiscono al sistema accentrato e presso i quali i titoli sono depositati, ovvero dai soggetti non residenti depositari dei titoli che aderiscono, direttamente ovvero indirettamente, per il tramite di depositari centrali esteri, al summenzionato sistema accentrato.

Qualora i titoli siano depositati presso i soggetti non residenti sopra indicati, gli adempimenti fiscali connessi all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono essere affidati ad un rappresentante fiscale in Italia, nominato dai predetti soggetti ai sensi dell'art. 27-ter, comma 8, del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, il quale risponde dell'adempimento dei propri compiti negli stessi termini e con le stesse responsabilità previste per i soggetti residenti.

In linea di principio, l'imposta sostitutiva trova applicazione nelle seguenti misure:

- utili distribuiti a persone fisiche residenti in relazione a Partecipazioni Non Qualificate, a condizione che tali partecipazioni non siano relative all'impresa ai sensi dell'art. 65 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi - TUIR): imposta sostitutiva pari al 12,50%;

- utili distribuiti a soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES): imposta sostitutiva pari al 27%;

- utili distribuiti a soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia, purché diversi dalle società ed enti indicati al comma 3-*ter* dell'art. 27, D.P.R. n. 600 del 1973 di cui al punto successivo: imposta sostitutiva pari al 27%. La misura dell'imposta sostitutiva è ridotta al 12,50% nel caso di dividendi pagati ad azionisti di risparmio. I soggetti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio e dalle società ed enti indicati al comma 3-ter del citato art. 27, hanno diritto al rimborso, fino a concorrenza dei quattro noni dell'imposta sostitutiva subita, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero. Resta comunque ferma l'applicazione delle aliquote ridotte previste dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. A tal fine, i soggetti tenuti all'applicazione dell'imposta sostitutiva debbono acquisire: (i) una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni cui è subordinata l'applicazione del regime

convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione; e (ii) un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato di residenza dell'effettivo beneficiario (che produce effetti fino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione), dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai fini della convenzione. Si noti come i benefici convenzionali siano alternativi rispetto al rimborso dei quattro noni dell'imposta sostitutiva sopra descritto;

- utili distribuiti a società o enti, soggetti ad un'imposta sul reddito delle società in uno Stato membro dell'Unione Europea ovvero negli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, che sono inclusi nella lista da predisporre con apposito Decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze ai sensi dell'art. 168-bis del TUIR, ed ivi residenti, purché le partecipazioni non siano relative ad una stabile organizzazione in Italia: imposta sostitutiva pari all'1,375%. Fino all'emanazione del suddetto decreto ministeriale, gli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che rilevano ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva nella citata misura dell'1,375% sono quelli inclusi nella lista di cui al Decreto del Ministero delle Finanze del 4 settembre 1996 e successive modifiche. Tale disciplina si applica agli utili formatisi negli esercizi successivi a quello in corso al 31 dicembre 2007.

L'imposta sostitutiva non è invece applicata nei confronti delle persone fisiche residenti che, all'atto della percezione degli utili, dichiarino che gli stessi sono relativi all'attività d'impresa, ovvero ad una partecipazione qualificata. In entrambi i suddetti casi, i dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%).

L'imposta sostitutiva non trova inoltre applicazione nell'ipotesi in cui il percettore è:

a) una società di capitali residente o una stabile organizzazione in Italia di una società non residente. In tal caso gli utili corrisposti concorrono a formare il reddito d'impresa del percipiente nella misura del 5%. I dividendi percepiti da società che redigono il bilancio secondo i principi contabili internazionali, in relazione a partecipazioni detenute per la negoziazione, concorrono alla formazione del reddito imponibile per il loro intero ammontare;

b) un ente non commerciale residente. In tal caso gli utili non concorrono alla formazione del reddito imponibile nella misura del 95% del loro ammontare. La quota imponibile del 5% è soggetta ad IRES;

c) una società di persone residente (società in nome collettivo, in accomandita semplice e soggetti equiparati), ad esclusione delle società semplici. I dividendi, formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007, concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del percettore nella misura del 49,72%, ai sensi dell'art. 1, comma 1, D.M. 2 aprile 2008, pubblicato in G.U. n. 90 del 16 aprile 2008. I dividendi formati con utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 invece concorrono a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%. Al fine di regolare il passaggio dal vecchio al nuovo regime l'art. 1, comma 2, di tale provvedimento ha dettato un'apposita disciplina transitoria prevedendo che a partire dalle delibere di distribuzione successive a quella avente ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2007, ai fini della tassazione del percettore i dividendi distribuiti si considerano prioritariamente formati con utili prodotti dalla società fino a tale esercizio (e che quindi concorreranno ancora a formare il reddito del percipiente nella misura del 40%);

d) una società residente ai fini fiscali in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, che riveste una delle forme previste nell'allegato della Direttiva n.

435/90/CEE del Consiglio del 23 luglio 1990, che è soggetta nello stato di residenza, ad una delle imposte previste nella citata direttiva senza fruire di regimi opzionali o di esenzione (salvo che questi siano territorialmente e/o temporalmente limitati) e che detiene ininterrottamente, da almeno un anno, una partecipazione diretta non inferiore al 10 per cento. A tal fine deve essere prodotta una certificazione rilasciata dalle competenti autorità fiscali estere che attesti la presenza dei suddetti requisiti soggettivi nonché una dichiarazione della società percipiente che attesti il requisito della detenzione della partecipazione minima per il periodo richiesto dalla suddetta normativa.

Qualora la società percipiente risulti essere direttamente o indirettamente controllata da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime può essere invocato a condizione che tale società dimostri di non detenere la partecipazione allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in esame;

e) un soggetto che abbia optato, con riguardo alle Partecipazioni Non Qualificate cui i medesimi dividendi afferiscano, per l'applicazione del regime del risparmio gestito. In tal caso, i dividendi percepiti concorrono alla formazione del risultato di gestione, con conseguente applicazione di un'imposta sostitutiva del 12,50% (si veda il regime fiscale relativo alle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni);

f) un organismo di investimento collettivo del risparmio (O.I.C.R.) italiano (fondi di investimento, SICAV). In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta, che è soggetto all'imposta sostitutiva del 12,50% prelevata dalla società di gestione, fatti salvi gli effetti di specifiche norme di carattere fiscale;

g) un fondo pensione di cui al D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252. In tal caso gli utili corrisposti concorrono alla formazione del risultato di gestione maturato in ciascun periodo di imposta che è soggetto all'imposta sostitutiva dell'11%;

h) un fondo comune di investimento immobiliare di cui all'articolo 37 del TUF, ovvero all'articolo 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, nonché un fondo di investimento immobiliare istituito anteriormente al 26 settembre 2001. Tali fondi non sono soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive e solo i c.d. "vecchi fondi" – già esistenti alla data di entrata in vigore del D.L. n. 351/2001 che non hanno optato per il regime allora introdotto – sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 25% commisurata al reddito.

Tuttavia il regime fiscale dei fondi è oggetto di una complessiva rivisitazione ad opera dell'art. 32 del D.L. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni dalla Legge 30 luglio 2010, n. 122, e da ultimo modificato da un D.L. approvato dal Consiglio dei Ministri del 5 maggio 2011 e in fase di pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale. Tale ultimo provvedimento che prevede, tra l'altro, ipotesi di tassazione dei partecipanti residenti o per trasparenza, quindi indipendentemente dalla percezione dei redditi imputati e senza applicazione di ritenute, ovvero di imposizione dei proventi per cassa, soggetti ad una ritenuta del 20% a titolo di acconto o di imposta in relazione alla natura giuridica del percettore (art. 7 del D.L. 25 settembre 2001, n. 351, convertito con modificazioni dalla Legge 23 novembre 2001, n. 410). I redditi conseguiti da soggetti non residenti sono in ogni caso soggetti a ritenuta a titolo d'imposta del 20% secondo le modalità di cui alla norma da ultimo citata.

Le recenti modifiche prevedono inoltre l'applicabilità di una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi del 5% a carico di alcuni partecipanti al 31 dicembre 2010, e del 7% sul valore netto del fondo risultante dal prospetto redatto al 31 dicembre 2010 in base a deliberazioni rimesse alla società di gestione del risparmio (SGR) e all'assemblea dei partecipanti circa la liquidazione del fondo stesso (nel qual caso sarà applicabile anche una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi e dell'IRAP del 7% sui risultati conseguiti fino alla conclusione del processo di liquidazione che non potrà eccedere i cinque anni).

In ragione delle rilevanti modifiche susseguitesi negli ultimi anni, da ultimo con la normativa approvata nel 2010 e oggetto di sostanziale modifica nel 2011, gli investitori sono tenuti a consultare i propri consulenti fiscali per le valutazioni del caso.

(b) Distribuzione di riserve

Le informazioni fornite nel presente paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma 5, del TUIR, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti: con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta ("Riserve di Capitale").

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono ai fini fiscali distribuiti l'utile d'esercizio e le riserve di utili (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme percepite qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione sono soggette, a seconda che si tratti o meno di Partecipazioni Non Qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile in base alla predetta presunzione, non costituiscono utili ma riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile).

Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione Finanziaria per le partecipazioni non detenute in regime d'impresa le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili e, come tali, sono soggette al regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Nel caso di Partecipazioni Non Qualificate e non relative ad imprese qualora il percettore non comunichi il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, l'imposta sostitutiva del 12,50% troverà applicazione sull'intero ammontare delle somme o dei valori corrisposti.

Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate, società di capitali ed altri enti commerciali, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b), del TUIR (i.e. alle società di capitali ed agli enti commerciali), fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, qualificate fiscalmente come utili in base alla predetta presunzione, sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione e per la parte eccedente costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime fiscale previsto per la percezione di plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni.

Fondi pensione italiani e O.I.C.R. (fondi di investimento, SICAV)

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale dovrebbero concorrere a formare il patrimonio finale del fondo alla fine del periodo di gestione così come il valore, alla medesima data, delle partecipazioni in relazione alle quali si è verificata la distribuzione. Sul risultato netto di gestione maturato nell'anno sarà applicata un'imposta sostitutiva del 12,5% (11% nel caso di fondi pensione).

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società), privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia in relazione a partecipazioni non relative all'impresa. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime fiscale previsto per la percezione di dividendi.

In caso di distribuzione di Riserve di Capitale per un importo che eccede il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione, anch'essi sono tenuti a comunicare il valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione onde evitare che le ritenute vengano applicate sull'intero importo delle somme percepite.

Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

(c) Plusvalenze derivanti dalla cessione delle azioni

Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia che non esercitano attività d'impresa

(i) Cessione di Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche residenti mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni, nonché di titoli e diritti attraverso cui possono essere acquisite tali partecipazioni, sono soggette all'applicazione di un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi, di aliquota pari al 12,50%, se la cessione ha ad oggetto Partecipazioni Non Qualificate.

A tale riguardo, al fine di determinare se la partecipazione ceduta sia o meno qualificata, la percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi, sia antecedenti che successivi alla cessione, ancorché nei confronti di soggetti diversi.

Tale regola trova peraltro applicazione solo a partire dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione che configuri una partecipazione qualificata.

Nell'ipotesi di cessione di diritti o titoli attraverso i quali possono essere acquisite partecipazioni, ai fini della determinazione della percentuale ceduta si tiene conto delle percentuali di diritti di voto e di partecipazione potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni che tali titoli e diritti consentono di acquisire.

In relazione alle modalità di applicazione dell'imposta sostitutiva, oltre al regime ordinario consistente nella indicazione delle plusvalenze nella dichiarazione dei redditi, sono previsti due regimi alternativi, che trovano applicazione a seguito di opzione da parte del contribuente: il c.d. regime del risparmio amministrato ed il c.d. regime del risparmio gestito.

Regime ordinario

Il contribuente deve indicare nella dichiarazione dei redditi le plusvalenze realizzate nel corso del periodo d'imposta. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva del 12,50%, le plusvalenze realizzate nel corso di un periodo d'imposta sono sommate algebricamente alle relative minusvalenze appartenenti alla medesima categoria. Se l'ammontare complessivo delle minusvalenze è superiore a quello delle plusvalenze, l'eccedenza, computata per ciascuna categoria di minusvalenze, può essere portata in deduzione, fino a concorrenza, dalle plusvalenze realizzate in periodi di imposta successivi, non oltre il quarto, a condizione che tale eccedenza sia stata indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo di imposta nel quale le minusvalenze sono state realizzate. L'imposta sostitutiva deve essere versata nei termini e nei modi previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione.

Regime del risparmio amministrato

Il contribuente ha facoltà di optare per l'applicazione dell'imposta sostitutiva nella misura del 12,50%, su ciascuna plusvalenza realizzata, a condizione che le azioni possedute siano affidate in custodia o in amministrazione presso intermediari abilitati (ad esempio, banche e SIM). L'opzione è esercitata dal contribuente con comunicazione sottoscritta contestualmente al conferimento dell'incarico e dell'apertura del deposito o conto corrente. Per i rapporti in essere, l'opzione deve essere esercitata anteriormente all'inizio del periodo d'imposta ovvero in qualsiasi momento dell'anno, ma in tal caso ha effetto dal periodo d'imposta

successivo. L'opzione ha effetto per tutto il periodo d'imposta e per i periodi d'imposta successivi. Può essere revocata entro la scadenza di ciascun anno solare, con effetto dal periodo d'imposta successivo. Le minusvalenze realizzate sono deducibili, fino a concorrenza dalle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nell'ambito del medesimo rapporto, nello stesso periodo di imposta e nei successivi, ma non oltre il quarto. L'imposta sostitutiva è versata direttamente dall'intermediario abilitato, trattenendone l'importo su ciascun reddito realizzato o ricevendone provvista dal contribuente, entro il quindicesimo giorno del secondo mese successivo a quella in cui la medesima imposta è stata applicata. Il contribuente non è conseguentemente tenuto a includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.

Regime del risparmio gestito

Presupposto per l'applicabilità di tale regime è il conferimento delle azioni in una gestione individuale di portafoglio intrattenuta con un intermediario finanziario abilitato a svolgere tale tipologia di attività.

In tale regime, l'imposta sostitutiva, prelevata dal soggetto gestore, è del 12,50% sul risultato della gestione, costituito dalla differenza tra il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare e il valore del patrimonio stesso all'inizio dell'anno. In particolare, il valore del patrimonio gestito alla fine di ciascun anno solare è computato al lordo dell'imposta sostitutiva, aumentato dei prelievi e diminuito dei conferimenti effettuati nell'anno, nonché dei redditi maturati nel periodo e soggetti a ritenuta a titolo d'imposta, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei redditi esenti o comunque non soggetti a imposta maturati nel periodo, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo soggetti a imposta sostitutiva, e da quote di fondi comuni di investimento immobiliare. Il risultato è computato al netto degli oneri e delle commissioni relative al patrimonio gestito. Il risultato negativo della gestione eventualmente conseguito in un anno è computato in diminuzione del risultato della gestione dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Il contribuente non è tenuto a includere detti redditi nella propria dichiarazione annuale.

In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti (cfr. il regime ordinario).

(ii) Cessione di Partecipazioni Qualificate

Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate a partire dall'1 gennaio 2009 da persone fisiche residenti, al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare e sono soggette all'imposta sul reddito delle persone fisiche secondo le aliquote progressive ordinariamente previste. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Soggetti non residenti

Per quanto attiene ai soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, ai sensi dell'art. 23 del TUIR, le plusvalenze da questi ultimi realizzate mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni in società residenti sono in linea di principio soggette ad imposizione in Italia.

Sono invece escluse da tassazione in Italia, in quanto non si considerano ivi prodotte, le plusvalenze realizzate dai medesimi soggetti mediante la cessione a titolo oneroso di Partecipazioni Non Qualificate, relative ad azioni o titoli, negoziati nei mercati regolamentati, ovunque detenute.

In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui ai precedenti paragrafi, il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia. Le plusvalenze su Partecipazioni Qualificate realizzate da soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, concorrono alla formazione del reddito complessivo per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze appartenenti alla medesima categoria sono rilevanti in pari misura. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza dell'ammontare fiscalmente imponibile delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate.

Resta peraltro salva l'applicazione del regime previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente applicabili. Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 73 comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia.

Società di capitali ed enti commerciali residenti

Le plusvalenze e minusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa della società o dell'ente.

Tuttavia, le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, comma 1, lett. a) e b) del TUIR sono esenti da tassazione nella misura del 95% del loro ammontare quando sono soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

(A) la partecipazione oggetto di cessione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquistate in data più recente;

(B) la partecipazione oggetto di cessione è iscritta nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio di esercizio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali si considerano immobilizzazioni finanziarie gli strumenti finanziari diversi da quelli detenuti per la negoziazione;

(C) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'art. 167, comma 4, del TUIR o, alternativamente, è stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'Amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori;

(D) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR. Tale requisito si intende automaticamente soddisfatto nel caso in cui la partecipazione sia relativa ad una società le cui azioni sono negoziate in mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso.

Qualora al momento della cessione anche uno solo dei suddetti requisiti non sia verificato, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

In presenza dei requisiti di cui ai precedenti punti a), b), c) e d), sono indeducibili dal reddito d'impresa le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni possedute ininterrottamente dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente. Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione si applica con riferimento alle azioni acquisite nei trentasei mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti c) e d). Tale previsione non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali.

In relazione alle minusvalenze deducibili dal reddito d'impresa, va tuttavia evidenziato che ai sensi dell'art. 5 quinquies, comma 3, del D. L. 30 settembre 2005 n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge 2 dicembre 2005 n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze derivanti da operazioni su azioni o altri titoli negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri risulti superiore a Euro 50.000, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie relativi all'operazione. Il dettaglio delle notizie che dovranno formare oggetto della comunicazione, oltre ai termini ed alle modalità procedurali di detta comunicazione, sono contenute nel provvedimento dell'Agenzia delle Entrate del 29 marzo 2007 (pubblicato in G.U. il 13 aprile 2007 n. 86). In caso di comunicazione omessa, incompleta o infedele, la minusvalenza realizzata non sarà deducibile ai fini fiscali.

Società di persone e imprese individuali residenti

Le plusvalenze realizzate dagli imprenditori individuali residenti, nonché dalle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, in contabilità ordinaria, ad esclusione delle società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario.

Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni a), b), c) e d), evidenziate con riferimento all'esenzione da imposta per le plusvalenze realizzate da società di capitali ed enti commerciali residenti, le plusvalenze concorreranno alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale ossia per il 49,72% del loro ammontare. Le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni che abbiano i medesimi requisiti saranno deducibili dal reddito imponibile per il 49,72% del loro ammontare.

Qualora uno dei suddetti requisiti non sussista, le plusvalenze concorrono interamente alla formazione del reddito imponibile nell'esercizio in cui sono realizzate o, a scelta del contribuente, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi non oltre il quarto, qualora le partecipazioni siano iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci.

Fondi pensione, fondi immobiliari e O.I.C.R. (fondi di investimento e SICAV)

Le plusvalenze realizzate dagli organismi di investimento collettivo italiani (fondi di investimento e SICAV), dai fondi pensione di cui al D. Lgs. 5 dicembre 2005 n. 252 e dai fondi immobiliari di cui al D. L. 25 settembre 2001 n. 351 sono assoggettate allo stesso regime fiscale previsto per la percezione di dividendi, in tema di tassazione degli utili societari.

Enti non commerciali residenti

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa.

(d) Tassa sui contratti di borsa

L'art. 37 del D. L. 31 dicembre 2007 n. 248 (convertito dalla Legge n. 31 del 28 febbraio 2008) dispone l'abrogazione della tassa sui contratti di borsa e l'espressa abrogazione dei provvedimenti che ne regolavano l'applicazione (R.D. n. 3278 del 30 dicembre 1923 e il D. Lgs. n. 435 del 21 novembre 1997).

La tassa sui contratti di borsa si applicava ai contratti aventi ad oggetto azioni, quote o partecipazioni in società di ogni tipo. A seguito dell'abrogazione della tassa sui contratti di borsa a partire dal 31 dicembre 2007, i contratti sopra citati sono assoggettati all'imposta di registro e all'imposta di bollo come segue.

Ai sensi dell'art. 11 della Tariffa, Parte prima, allegata al TUIR, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli, siano essi formati per atto pubblico ovvero per scrittura privata autenticata, scontano l'imposta di registro in misura fissa pari a Euro 168. Diversamente, ai sensi dell'art. 2 della Tariffa, Parte seconda, del TUIR, gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli formati mediante scritture private non autenticate sono soggetti a registrazione solo in caso d'uso o di registrazione volontaria. Rappresenta un caso d'uso il deposito dell'atto presso una pubblica amministrazione o presso un'autorità giudiziaria nell'espletamento di attività amministrative. L'obbligo di registrazione sorge anche qualora il contenuto dell'atto sia riportato in un atto soggetto a registrazione e stipulato almeno tra le medesime parti ("enunciazione"). Al verificarsi di uno di questi casi, l'imposta di registro è dovuta nella misura fissa di Euro 168.

Relativamente all'imposta di bollo, il D. L. 31 dicembre 2007 n. 248, ha modificato l'art. 7 della Tabella A, Allegato B del D.P.R. 26 ottobre 1972 n. 642, prevedendo l'esenzione da tale imposta per gli atti necessari alla negoziazione dei titoli.

(e) Imposta di successione e donazione

L'art. 13, comma 1, della Legge 18 ottobre 2001, n. 383, aveva disposto, tra l'altro, la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni.

Tuttavia l'art. 2 del D. L. 3 ottobre 2006, n. 262, convertito in Legge 24 novembre 2006, n. 286, ha reintrodotto la tassazione in materia di successione e donazione delle azioni. Successive modifiche in materia sono state introdotte dalla Legge 27 dicembre 2006 n. 296. A seguito delle modifiche legislative i trasferimenti per causa di morte nonché le donazioni aventi ad oggetto azioni:

(A) a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, sul valore eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 1.000.000, sono soggetti ad imposta nella misura del 4%;

(B) a favore dei fratelli o sorelle, sul valore eccedente, per ciascun beneficiario, Euro 100.000, sono soggetti ad imposta nella misura del 6%;

(C) a favore di parenti fino al quarto grado, di affini in linea retta e di affini in linea collaterale fino al terzo grado sono soggetti ad imposta nella misura del 6%;

(D) a favore di altri soggetti comportano l'applicazione dell'imposta nella misura dell'8%.

In ogni caso, se il beneficiario dei trasferimenti per causa di morte o per donazione è una persona portatrice di handicap riconosciuto grave ai sensi della legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

(f) Le novità relative agli Oicvm in vigore a partire dal 1 luglio 2011.

A partire dal 1° luglio 2011 non sarà più assoggettato a tassazione il reddito "maturato" in capo al fondo, bensì quello "realizzato" in capo all'investitore, riavvicinando il regime fiscale dei fondi italiani (e dei fondi lussemburghesi "storici") a quello dei fondi esteri armonizzati.

Le modifiche sono state apportate dal decreto legge 225/2010 convertito, con modificazioni, dalla legge 10/2011, con riferimento ai riflessi fiscali sia per i fondi (Oicr con sede in Italia - diversi dai fondi

immobiliari - e fondi lussemburghesi "storici") che per gli investitori (comma 62 e seguenti dell'articolo 1 della legge 10/2011).

Le novità relative agli Oicvm a partire dal 1 luglio 2011

Il decreto legge 225/2010 ha abrogato, con effetto dal 1° luglio 2011, una serie di norme tra cui quelle relative alla tassazione di:

(A) fondi comuni di investimento mobiliare aperti di diritto nazionale (articolo 9 della legge 77/1983);

(B) fondi comuni di investimento mobiliare chiusi (articolo 11 della legge 344/1993);

(C) fondi comuni di investimento mobiliare con sede in Lussemburgo, autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato (articolo 11-bis, commi da 1 a 5, del decreto legge 512/1983, convertito, con modificazioni, dalla legge 649/1983);

(D) organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, operanti nella forma di Sicav (articolo 14, comma 1 e primo periodo del comma 2, del decreto legislativo 84/1992).

Contemporaneamente, il citato decreto ha inserito, nell'articolo 73 del Tuir, il comma 5-quinquies, secondo cui "Gli organismi di investimento collettivo del risparmio con sede in Italia, diversi dai fondi immobiliari, e quelli con sede in Lussemburgo, già autorizzati al collocamento nel territorio dello Stato …(omissis)… non sono soggetti alle imposte sui redditi", mentre continuano a essere assoggettati, sui redditi di capitale percepiti:

1) all'imposta sostitutiva del 27% (di cui all'articolo 2 del D. Lgs. 239/1996), relativa, ad esempio, a interessi e altri proventi di obbligazioni e titoli similari, diversi dai titoli pubblici italiani, con scadenza inferiore a 18 mesi); e

2) alla ritenuta del 27% (prevista dal comma 2 dell'articolo 26 del Dpr 600/1973) sugli interessi e altri proventi dei conti correnti bancari, nell'ipotesi in cui la giacenza media annua sia superiore al 5% dell'attivo medio gestito.

Conseguentemente gli organismi di investimento collettivo del risparmio non saranno più soggetti, a partire dal 1° luglio 2011, all'imposta sostitutiva del 12,5% sul risultato di gestione maturato, in quanto la tassazione viene "traslata" sull'investitore, al momento del realizzo, mediante l'applicazione di una ritenuta del 12,50%, ai sensi dell'articolo 26-quinquies del Dpr 600/1973, introdotto dal decreto legge 225/2010.

Quanto al risultato di gestione maturato fino alla data del 30 giugno 2011, è necessario fare una distinzione. In caso di risultato positivo, gli Oicvm dovranno prelevare la relativa imposta sostitutiva e versarla in un numero massimo di 11 rate a partire dal 16 febbraio 2012. In caso di risultato negativo, la parte che residua dopo eventuali compensazioni (ad esempio, con il risultato di altri fondi gestiti dagli stessi Oicvm) potrà essere utilizzata in compensazione dei redditi soggetti alle ritenute operate ai sensi del citato articolo 26-quinquies, accreditando il 12,50% del relativo ammontare al fondo al quale lo stesso risultato è imputabile.

Se, alla cessazione del fondo o della Sicav, tale risultato negativo non sarà stato utilizzato, dovrà essere riconosciuta una minusvalenza di pari importo ai partecipanti.

La ritenuta verrà applicata sui proventi distribuiti dagli Oicvm, determinati come differenza tra il valore di riscatto, di liquidazione o di cessione e il costo medio ponderato di sottoscrizione o di acquisto delle quote o azioni, rilevati dai prospetti periodici dei fondi (*net asset value*).

La ritenuta è applicata a titolo di imposta per le persone fisiche non titolari di redditi d'impresa e per i soggetti esclusi o esenti dall'Ires, e a titolo di acconto per gli imprenditori individuali, se le partecipazioni sono relative all'impresa ai sensi dell'articolo 65 del Tuir, per le società di persone di cui all'articolo 5 del Tuir e per le società ed enti di cui alle lettere a) e b) dell'articolo 73, comma 1, del medesimo Testo unico.

I soggetti non residenti, in possesso dei requisiti previsti dall'articolo 6 del D. Lgs. 239/1996, ossia coloro che risiedono in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni (e cioè nei Paesi inclusi nella

"*white list*"), che percepiscono i proventi derivanti da Oicvm italiani (articolo 44, comma 1, lettera g) non saranno soggetti a ritenuta.

Le perdite derivanti dalla partecipazione ai fondi e le differenze positive o negative tra il valore delle quote da prospetto e quello di cessione sul mercato sono qualificate come redditi diversi e, pertanto, sono soggette al regime di tassazione previsto dal D. Lgs. 461/1997 (regimi della dichiarazione, amministrato o gestito).

Per espressa previsione normativa inserita nel decreto legge 225/2010, il regime naturale per i sottoscrittori di quote di fondi sarà il regime amministrato (articolo 6 del D. Lgs. 461/1997) anche in assenza di opzione espressa dal risparmiatore, salvo la facoltà di rinunciare a tale regime con apposita comunicazione da effettuare entro il 30 settembre 2011, con effetto dal 1° luglio 2011.

Un'ulteriore novità prevista dal decreto legge 225/2010 è relativa ai proventi derivanti dalla partecipazione a organismo di investimento collettivo in valori mobiliari di diritto estero non conformi alla direttiva 2009/65/Ce (fondi esteri non armonizzati), situati negli Stati membri dell'Unione europea o dello Spazio economico europeo che sono inclusi nella lista di cui al decreto emanato ai sensi dell'articolo 168-bis del Tuir e soggetti a forme di vigilanza nei Paesi esteri. Tali proventi saranno assoggettati, a decorrere dal 1° luglio 2011, alla ritenuta del 12,50% a titolo di acconto nei confronti dei soggetti titolari di redditi d'impresa e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'Ires.

Con particolare riferimento ai possessori di quote di fondi alla data del 30 giugno 2011, è stato previsto che, ai fini della determinazione dei redditi da assoggettare alla ritenuta di cui all'articolo 26-quinquies, derivanti dal rimborso delle quote o azioni di Oicvm, si assume il valore delle quote o azioni rilevato dai prospetti periodici alla data del 30 giugno 2011, in luogo del valore rilevato alla data di sottoscrizione o di acquisto, in quanto la differenza del valore della quota tra la data di sottoscrizione o di acquisto e il 30 giugno 2011 ha già scontato l'imposta in capo al fondo, così come previsto dal previgente regime di tassazione.

Nel caso, poi, di proventi da quote o azioni Oicvm che concorrono alla formazione del reddito d'impresa, possedute sempre alla data del 30 giugno 2011, il credito d'imposta di cui al comma 3 dell'articolo 9 della legge 77/1983 è riconosciuto nella misura del 15% dei proventi percepiti dal 1° luglio 2011, fino a concorrenza della eventuale differenza positiva fra il valore delle quote rilevato dai prospetti periodici alla data del 30 giugno e quello rilevato alla data di sottoscrizione o di acquisto.

5 CONDIZIONI DELL'OFFERTA GLOBALE

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta Globale è subordinata

L'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (per ulteriori informazioni, si veda Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1).

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA – eventualmente Segmento STAR, ha per oggetto massime n. 13.000.000 Azioni, rivenienti dall'Aumento di Capitale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 23 marzo 2011.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, l'Emittente si riserva, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, di non collocare integralmente le Azioni dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

Tale circostanza determinerebbe una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, e, se del caso, verrebbe comunicata secondo le modalità indicate nell'avviso integrativo di cui al paragrafo precedente.

5.1.3 Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 1 luglio 2011 e terminerà alle ore 16:30 del 12 luglio 2011.

Il Collocamento Istituzionale avrà inizio il giorno 1 luglio 2011 e terminerà il giorno 12 luglio 2011.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori prima delle ore 9:00 del giorno 1 luglio 2011 e dopo le ore 16:30 del giorno 12 luglio 2011, salvo proroga o chiusura anticipata.

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

L'Emittente si riserva la facoltà di posticipare o prorogare, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, il Periodo di Offerta dandone tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale. Nell'ipotesi di posticipo del Periodo di Offerta la pubblicazione del suddetto avviso avverrà prima dell'inizio del Periodo di Offerta; nell'ipotesi di proroga, la pubblicazione avverrà entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

L'Emittente si riserva la facoltà, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Globale qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sia interamente collocato, in ogni caso dandone tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it) entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia cartacea del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dalla data di inizio dell'Offerta Pubblica, presso la sede dell'Emittente in Fanano (MO), Via Capanna Tassoni n. 219/D e presso i Collocatori.

La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito internet (www.grupposem.it) successivamente al deposito presso Consob ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge. Il Prospetto Informativo sarà disponibile anche sul sito internet dei Collocatori e di Borsa Italiana.

Le modalità di adesione nell'ambito dell'Offerta Pubblica sono di seguito descritte.

Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione, che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore.

Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma quattro, del D. Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it) sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Peraltro, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on line* ed il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento *on line* rendono disponibile il Prospetto Informativo presso il proprio sito Internet.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

* * * * *

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'articolo 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'art. 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Fatto salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2, del Testo Unico, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4 Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o del Collocamento Istituzionale

Qualora tra la Data del Prospetto ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali, mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale e/o altri eventi in grado di pregiudicare la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, a giudizio del Coordinatore dell'Offerta Globale, da pregiudicare il buon esito e/o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4.3 del presente Capitolo 5, il Coordinatore dell'Offerta Globale, d'intesa con l'Emittente, potrà decidere di non dare inizio all'Offerta Pubblica e la stessa dovrà ritenersi annullata. Di tale decisione sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it) non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

La Società, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, si riserva altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento (come definita alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.8 del Prospetto Informativo) qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per cessazione di efficacia dell'impegno di collocamento e\o garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di collocamento e\o garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata entro la Data di Pagamento (come di seguito definita) qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il Provvedimento di ammissione alla quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa Italiana, previa tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale.

5.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6 Ammontare della sottoscrizione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per i quantitavi minimi di 1.200 azioni (il "**Lotto Minimo**") o suoi

multipli, ovvero per i quantitavi minimi di 6.000 azioni (il "**Lotto Minimo Maggiorato**") o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo 5. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione.

5.1.7 Ritiro della sottoscrizione

Salvo quanto previsto dall'art. 95-*bis*, comma 2 del Testo Unico, le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 15 luglio 2011 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica le eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del controvalore, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9 Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Globale

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni lavorativi successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale mediante apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it). Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana, ai sensi dell'art. 13, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà a Consob, ai sensi dell'art. 13, comma 3, del Regolamento Emittenti, gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

L'assemblea straordinaria ha deliberato in data 23 marzo 2011 di escludere il diritto d'opzione ai sensi dell'art. 2441, comma 5 del Codice Civile relativo all'Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, pertanto, non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni. Inoltre, nessuno degli azionisti dell'Emittente è titolare di un diritto di sottoscrizione avente ad oggetto le Azioni nell'ambito dell'Offerta Pubblica; non è dunque prevista al riguardo alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

5.2 Piano di ripartizione e assegnazione

5.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica, parte dell'Offerta Globale, è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli investitori qualificati, di cui all'articolo 34-*ter*, comma 1, lett (b), del Regolamento Emittenti (fatta eccezione (i) per le piccole e medie imprese e per le persone fisiche di cui ai numeri 3 e 5 della predetta norma che non siano state inserite dall'Emittente nell'apposito registro ai sensi del combinato disposto degli artt. 34-*quater* e 34-*terdecies* del Regolamento Emittenti, (ii) per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, (iii) per gli intermediari autorizzati abilitati alla gestione dei portafogli

individuali per conto terzi e (iv) per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del Decreto Legislativo 23 luglio 1996 n. 415) (gli "**Investitori Qualificati**"), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Qualificati, gli "**Investitori Istituzionali**") i quali possono invece aderire all'Offerta Istituzionale. Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle U.S. Securities Laws e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act of 1933* e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, lo stesso si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

L'Offerta Pubblica avrà luogo esclusivamente in Italia e sarà effettuata tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da Banca Akros in qualità di Responsabile del Collocamento.

Il Collocamento Istituzionale è rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato, oltre che sulla base del Prospetto Informativo, anche ricorrendo ad una traduzione in lingua inglese del Prospetto Informativo.

5.2.2 Principali azionisti, membri del consiglio di amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né i principali azionisti, né i membri del consiglio di amministrazione né i componenti del Collegio Sindacale dell'Emittente intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

(a) Divisione dell'Offerta Globale in *tranche*

L'Offerta Globale consiste in:

(a) un'Offerta Pubblica di un minimo di 1.950.000 Azioni, pari al 15% dell'Offerta Globale rivolta al pubblico indistinto in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al successivo punto (b); e

(b) un contestuale Collocamento Istituzionale di massime 11.050.000 Azioni, pari all'85% dell'Offerta Globale, riservato ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, con esclusione di Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone e di qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica consiste in un'offerta rivolta al pubblico indistinto in Italia. Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% circa sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli (per ulteriori informazioni si veda il precedente Paragrafo 5.1.6 del presente Capitolo 5).

(b) *Claw back*

Una quota minima di n. 1.950.000 Azioni, pari a circa il 15% dell'Offerta Globale, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita a discrezione del Coordinatore dell'Offerta Globale, d'intesa con l'Emittente, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo di Azioni destinate alla stessa, le Azioni dell'Offerta Pubblica che residueranno potranno confluire nel Collocamento Istituzionale, a condizione che la domanda generata nel Collocamento Istituzionale sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nel caso di adesioni complessive al Collocamento Istituzionale inferiori al predetto quantitativo massimo le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta Pubblica a condizione che la domanda generata nell'Offerta Pubblica sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% circa sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

(c) *Metodi di assegnazione*

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto secondo i criteri di seguito indicati.

Adesioni da parte del Pubblico Indistinto

1. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto durante il Periodo di Offerta per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

2. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo Maggiorato.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo Maggiorato, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo Maggiorato e successivamente un terzo, e così di seguito fino al completo soddisfacimento della domanda del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi Maggiorati già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo Maggiorato. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui sopra, mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

(d) *Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione*

Il trattamento delle sottoscrizioni non è determinato in funzione del Collocatore attraverso il quale o dal quale sono effettuate.

(e) *Obiettivo minimo di assegnazione nell'ambito dell'Offerta Pubblica*

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

(f) *Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta*

Fermo restando quanto previsto in tema di revoca e ritiro dell'Offerta Pubblica nei precedenti Paragrafi 5.1.3 e 5.1.4 del presente Capitolo 5, non sono previste condizioni di chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica; la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta e ne sarà data tempestiva comunicazione a Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a diffusione nazionale e sul sito internet dell'Emittente (www.grupposem.it) entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta. La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

(g) *Sottoscrizioni multiple*

Sono ammesse sottoscrizioni multiple presso un medesimo o più Collocatori da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

5.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

5.2.5 *Over Allotment* e *Greenshoe*

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, è prevista la concessione da parte di Vasco al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il

Collocamento Istituzionale, di un'opzione di chiedere in prestito sino a massime 1.950.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% del numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale sovra assegnazione (cd. *Over Allotment*) nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il Coordinatore dell'Offerta Globale potrà esercitare tale opzione in tutto o in parte e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tale prestito sarà regolato, entro 30 giorni dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA, eventualmente Segmento STAR, mediante (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio della *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.5 del Prospetto Informativo.

È inoltre prevista la concessione da parte della Società al Coordinatore dell'Offerta Globale, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di un'opzione, che potrà essere esercitata in tutto o in parte, per la sottoscrizione al Prezzo di Offerta, di massime n. 1.950.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari al 15% dell'ammontare massimo dell'Offerta Globale (cd. *Greenshoe*), ai fini di un'eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA – eventualmente Segmento STAR.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

La determinazione del Prezzo di Offerta avverrà al termine dell'Offerta Globale.

Detta determinazione terrà conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Valorizzazione Indicativa e Prezzo Massimo

L'Emittente, anche sulla base di analisi svolte dal Coordinatore dell'Offerta Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, ha individuato, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentita Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, un intervallo di valorizzazione indicativa (l'"**Intervallo di Valorizzazione Indicativa**") del capitale economico della Società compreso tra un minimo non vincolante di Euro *43,5* milioni ed un massimo vincolante di Euro *50,1* milioni, pari ad un minimo non vincolante di Euro *2,90* per Azione ed un massimo vincolante di Euro *3,34* per Azione, quest'ultimo pari al Prezzo Massimo.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo si è pervenuti considerando i risultati e le prospettive di sviluppo nell'esercizio in corso e in quelli successivi della Società e del Gruppo, tenuto conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché le risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso Investitori Istituzionali di elevato *standing*. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economiche, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

Di seguito una descrizione sintetica dell'ambito operativo di alcune società europee e americane quotate che operano in settori comparabili o correlati a quelli della Società, con evidenza del Paese, del mercato di quotazione e della capitalizzazione il cui valore – ove espresso in valuta differente dall'Euro, è stato convertito in Euro secondo il tasso di cambio alla data del 20 maggio 2011.

A.G.Barr Plc (con sede nel Regno Unito, quotata sul London Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 622 milioni circa) produce, distribuisce e commercializza *soft drink*. I principali *brand* imbottigliati dalla società sono Irn-Bru, Tizer, St. Clements, D & B, Barr. A.G. Barr è anche partner di Schweppes

International, per la quale produce e vende nel Regno Unito soft drink a marchio Orangina. Gli stabilimenti produttivi sono nel Regno Unito e la produzione è destinata principalmente al proprio mercato domestico.

Britvic Plc (con sede nel Regno Unito, quotata sul London Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 1.226 milioni circa) commercializza un'ampia gamma di *soft drink*. La società produce e distribuisce sia prodotti *brand label* sia *private label*.

Coca-Cola Hellenic Bottling Company S.A. (con sede in Grecia, quotata sull'Athens Stock Exchange, con una capitalizzazione pari a Euro 6.355 milioni circa) è una società imbottigliatrice e distributrice di prodotti Coca-Cola in 25 paesi nel mondo. La società produce, vende e distribuisce un'ampia gamma di *soft drink*, tra cui Coca-Cola, Fanta e Sprite, succhi di frutta e acqua minerale.

National Beverage Corp. (con sede negli Stati Uniti, quotata sul Nasdaq, con una capitalizzazione pari a Euro 456 milioni circa) produce e commercializza un'ampia gamma di bevande *brand label*, tra cui cole, succhi, *soft drink* e acque aromatizzate.

Le seguenti tabelle rappresentano, rispettivamente, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2010, nonché, ai fini meramente indicativi e senza che questi abbiano alcun valore relativamente alla determinazione del Prezzo di Offerta, i moltiplicatori relativi alle società quotate di riferimento sopra indicate e il valore medio degli stessi.

Multiplo calcolato su	**EV/EBITDA 2010**	**P/E 2010**
Valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*6,3* volte	*15,8* volte
Valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	*7,1* volte	*18,2* volte

	EV/EBITDA 2010	**P/E 2010**
A.G. Barr Plc (*)	13,9x	24,0x
Britvic Plc(**)	9,6x	neg.
Coca-Cola Hellenic Bottling SA(***)	8,0x	14,6x
National Beverage Corp. (****)	8,9x	19,7x
Media	**10,1x**	**19,4x**

(*) Esercizio chiuso al 31 gennaio 2011.

(**) Esercizio chiuso al 26 settembre 2010.

(***) Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

(****) Esercizio chiuso al 1 maggio 2010.

I moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 20 maggio 2011 (fonte: Bloomberg) e gli ultimi dati consolidati economici e patrimoniali annuali pubblicamente disponibili.

Tali moltiplicatori sono stati elaborati in base a dati storici ed informazioni pubblicamente disponibili nonché in base a parametri e presupposti soggettivi determinati secondo metodologie di comune applicazione e sono riportati, per ulteriore informazione ed illustrazione e a titolo puramente indicativo, senza alcuna pretesa di completezza. I dati si riferiscono a società selezionate dall'Emittente, in collaborazione con lo Sponsor, ritenute potenzialmente comparabili, e in alcuni casi solo parzialmente comparabili, pertanto tali dati potrebbero risultare non rilevanti e non rappresentativi ove considerati in relazione alla specifica situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società o al contesto economico e normativo di riferimento. Si segnala che nell'ambito di tale selezione, non sono state incluse società che, benchè operanti in un settore simile a quello dell'Emittente, presentano una bassa comparabilità in termini di modello di *business* e/o dimensioni né società caratterizzate da risultati economici negativi, né società per le quali non si dispone di stime prospettiche aggiornate di analisti indipendenti. Non può infine escludersi che vi siano altre società che, con metodologie diverse da quelle adottate in buona fede nel Prospetto Informativo, potrebbero essere ritenute comparabili.

Si rappresenta altresì che i moltiplicatori sono stati redatti esclusivamente ai fini dell'inserimento nel Prospetto Informativo e potrebbero non essere i medesimi in operazioni diverse, seppur analoghe; la

sussistenza di diverse condizioni di mercato, potrebbero condurre inoltre, in buona fede, ad analisi e valutazioni, in tutto o in parte, differenti da quelle rappresentate.

Tali dati non devono costituire il fondamento unico della decisione di investire nelle Azioni della Società e pertanto, al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento proposto, qualsiasi decisione deve basarsi sull'esame completo da parte dell'investitore del Prospetto Informativo nella sua interezza.

Il Prezzo Massimo delle Azioni è pari ad Euro *3,34* per Azione e coincide con il valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa.

Il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, ammonta rispettivamente ad Euro *4.008* ed Euro *20.040*.

La capitalizzazione dell'Emittente sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa e del Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale) ammonta rispettivamente ad Euro *81,2* e circa Euro *93,5* milioni.

La stima del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale riferito al Prezzo Massimo (in caso di integrale sottoscrizione delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale), e al netto delle commissioni massime riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è pari a circa Euro *41,8* milioni.

Prezzo di Offerta

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

Il Prezzo di Offerta, che non potrà essere superiore al Prezzo Massimo, sarà determinato dall'Emittente, d'intesa con il Coordinatore dell'Offerta Globale, sentita Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto, tra l'altro, delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto titoli ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero per un importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito all'aderente, senza aggravio di commissioni o spese, qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale e sul sito Internet della Società (www.grupposem.it) entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente a Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato ed i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta Globale e l'indicazione dei moltiplicatori di prezzo dell'Emittente calcolato sulla base del Prezzo di Offerta nonché il ricavato complessivo derivante dall'Offerta, riferito al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3 Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

L'Aumento di Capitale sociale è stato deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 23 marzo 2011 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma 5, del Codice Civile (si veda Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7 del Prospetto).

L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione nell'interesse della Società alla quotazione delle Azioni, che consente di accedere a nuovi e più efficienti canali di finanziamento per la realizzazione dei piani di sviluppo della stessa.

5.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del consiglio di amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei manager chiave, o persone ad essi affiliate

I membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza e gli altri Alti Dirigenti non hanno acquistato, nell'anno precedente l'Offerta, né nello stesso periodo è stato loro concesso il diritto di acquistare, azioni dell'Emittente ad un prezzo inferiore a quello dell'Offerta.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo del Coordinatore dell'Offerta Globale

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Banca Akros che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento.

Banca Akros agisce inoltre in qualità di Sponsor e Specialista.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni on line del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori *On Line***").

L'Offerta Globale è coordinata e diretta da Banca Akros in qualità di Coordinatore dell'Offerta Globale. Il Collocamento Istituzionale è coordinato e diretto da Banca Akros e da Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Spafid S.p.A., con sede in Milano, Foro Buonaparte n. 10,, la quale ha accettato l'incarico dell'Emittente con efficacia a partire dalla data di ammissione alla quotazione in Borsa Italiana.

5.4.3 Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Emittente ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica, prevederà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di collocamento e/o garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi, tra l'altro, di talune circostanze, fra le quali:

(a) eventi eccezionali, mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che incidano o possano incidere negativamente sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o del Gruppo, tali da rendere, secondo il giudizio del Coordinatore dell'Offerta Globale, pregiudizievole o sconsigliabile, l'effettuazione dell'Offerta Globale e/o il buon esito della stessa;

(b) inadempimento, secondo il giudizio del Coordinatore dell'Offerta Pubblica, da parte dell'Emittente alle obbligazioni di cui al contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica;

(c) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia del Contratto Istituzionale (come infra definito);

(d) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica non risultino veritiere, complete e/o corrette;

(e) il mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA – eventualmente Segmento STAR delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana; ovvero

(f) la pubblicazione di un supplemento al Prospetto Informativo.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Banca Akros e da Intermonte in qualità di Joint Lead Manager e Joint Bookrunner.

La quota dell'Offerta Globale non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo 5, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Emittente, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriverà un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevederà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, e che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, al verificarsi di talune circostanze, tra cui:

(a) eventi eccezionali, mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che incidano o possano incidere negativamente sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o del Gruppo, tali da rendere, secondo il giudizio del Coordinatore dell'Offerta Globale, pregiudizievole o sconsigliabile, l'effettuazione dell'Offerta Globale e/o il buon esito della stessa;

(b) inadempimento secondo il giudizio del Coordinatore dell'Offerta Pubblica da parte dell'Emittente alle obbligazioni di cui al contratto di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale;

(c) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica;

(d) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente nel contratto di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale non risultino veritiere, complete e/o corrette;

(e) il mancato perfezionamento e/o revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni sul mercato MTA – eventualmente Segmento STAR delle Azioni della Società da parte di Borsa Italiana.

L'Emittente, da una parte, e il Coordinatore dell'Offerta Globale dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che l'Emittente corrisponderà ai Collocatori ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà pari al *3,75*% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Globale, nonché delle azioni collocate a seguito dell'eventuale esercizio della *Greenshoe*.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento

Il contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

6 AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Mercati di quotazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alla quotazione delle proprie Azioni sul Mercato Telematico Azionario, chiedendo altresì il riconoscimento della qualifica di STAR alle proprie Azioni.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 7001 del 13 giugno 2011, ha disposto l'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle Azioni della Società.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni dell'Emittente sul MTA sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione tra il pubblico delle Azioni a seguito dell'Offerta Globale. Con il medesimo provvedimento Borsa Italiana, previa verifica della sussistenza dei requisiti di capitalizzazione e diffusione tra il pubblico stabiliti dall'articolo 2.2.3 del Regolamento di Borsa e dalle relative Istruzioni attribuirà alle Azioni di SEM la qualifica di STAR.

6.2 Altri mercati in cui le azioni o altri strumenti finanziari dell'Emittente sono negoziati

Alla Data del Prospetto, le azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato o equivalente italiano o estero.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Globale.

6.4 Intermediari delle operazioni sul mercato secondario

Ai sensi del Titolo 2.3 del Regolamento di Borsa, l'Emittente ha conferito a Banca Akros l'incarico di Specialista.

6.5 Stabilizzazione

Banca Akros si riserva la facoltà, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni collocate in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

7 POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1 Azionisti Venditori

Non vi sono azioni poste in vendita.

7.2 Azioni Offerte

Nell'ambito dell'Offerta Globale saranno offerte in sottoscrizione n. 13.000.000 Azioni.

7.3 Accordi di lock-up

Gli azionisti Vasco e Gest.Im. e, per quanto di sua competenza, la Società assumeranno l'impegno nei confronti del Coordinatore dell'Offerta Globale alla data di sottoscrizione degli impegni di *Lock-Up* (l'"**Accordo di Lock-Up della Società**") e fino a 180 giorni decorrenti dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società, a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari inclusi quelli partecipativi che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Gli azionisti Vasco e Gest.Im. e, per quanto di sua competenza, la Società si impegneranno inoltre, per un medesimo periodo, a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di azioni o di strumenti finanziari convertibili in (o scambiabili con) azioni della Società che a seguito di esercizio attribuiscano il diritto di acquistare e/o sottoscrivere azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari, senza il preventivo consenso scritto del Coordinatore dell'Offerta Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

L'impegno temporaneo di Vasco, Gest.Im. e la Società di cui sopra non trova applicazione nei casi di adesione ad un'offerta pubblica di acquisto o di scambio ai sensi della Parte IV, Titolo II, Capo II del TUF.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentare o volte a servire l'opzione *Greenshoe* e l'*Over Allotment*.

8 SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

8.1.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante alla Società, riferito all'intervallo di valorizzazione indicativa, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, è compreso tra un minimo di circa Euro *36,3* milioni e un massimo di circa Euro *41,8* milioni.

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Globale, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 del Prospetto Informativo), potrebbero ammontare a circa Euro 1,5 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

9 DILUIZIONE

9.1 Diluizione derivante dall'Offerta Globale

In virtù dell'operazione di Aumento di Capitale a servizio dell'Offerta Globale non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, essendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'Assemblea straordinaria della Società in data 23 marzo 2011, pari a Euro 1,40, non inferiore al patrimonio netto contabile civilistico per azione al 31 dicembre 2010 post frazionamento.

9.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti

L'Offerta Globale non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente.

10 INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Soggetti che partecipano all'operazione

La seguente tabella indica i soggetti che partecipano all'operazione e il relativo ruolo.

Soggetto	Ruolo
SEM S.p.A.	Emittente
Banca Akros S.p.A.	Responsabile del Collocamento, Coordinatore dell'Offerta Globale, Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale, Sponsor e Specialista
Intermonte SIM S.p.A.	Joint Lead Manager e Joint Bookrunner del Collocamento Istituzionale.
PriceWaterhouseCoopers S.p.A.	Società di Revisione

10.2 Indicazione di altre informazioni relative alle Azioni contenute nel Prospetto Informativo sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte della Società di Revisione

Il Prospetto Informativo non contiene ulteriori informazioni soggette a revisione rispetto a quelle indicate alla Sezione Prima, Capitolo 2, Paragrafo 2.1 del Prospetto Informativo.

10.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 23, Paragrafo 23.1 del Prospetto Informativo.

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

Per informazioni al riguardo, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 23, Paragrafo 23.2 del Prospetto Informativo.

APPENDICI

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

Estratto dei patti parasociali comunicati alla Consob ai sensi dell'art. 122 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 (TUF)

Premesse

(i) Vasco S.r.l. (**Vasco**), con sede in Rimini, Via Circonvallazione Nuova n. 57/B, capitale sociale Euro 15.000, C.F., P. Iva, n. di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Rimini 03885590400, e Gest.Im. S.r.l. (**Gest.Im**), con sede in Rimini, Via Circonvallazione Nuova n. 57/B, capitale sociale Euro 100.000, C.F., P. Iva, n. di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Rimini, 02528490366, rappresentata da Marco Battelli Brandoli, nato a Modena il 29 aprile 1959 (Vasco e Gest.Im. congiuntamente i **Partecipanti**), in qualità di Soci di S.E.M., hanno sottoscritto in data 25 marzo 2011 un accordo contenente alcune pattuizioni di natura parasociale (il **Patto**).

(ii) I Partecipanti hanno apportato in sindacato l'intera partecipazione azionaria dagli stessi detenuta nella Società, al fine di assicurare uniformità e continuità d'indirizzo nella gestione e nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo della Società.

(iii) I Partecipanti hanno inteso disciplinare la partecipazione e l'esercizio del diritto di voto su tutti gli argomenti all'ordine del giorno delle assemblee ordinarie e straordinarie della Società.

(iv) I Partecipanti hanno inteso disciplinare la designazione, nomina e sostituzione e la determinazione dei compensi degli Amministratori della Società.

A. Società i cui strumenti finanziari sono oggetto delle pattuzioni parasociali contenute nel Patto

S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.p.A., società di diritto italiano con sede legale in Fanano (MO), Via Capanna Tassoni 219/D, iscritta nel Registro delle Imprese di Modena, C. F. e P. Iva 01583280365, capitale sociale sottoscritto e versato pari ad Euro 2.580.000, quotata presso il Mercato Telematico Azionario - eventualmente Segmento STAR - organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. (la **Società**).

B. Numero delle azioni oggetto del Patto

Il Patto riguarda complessivamente n. 15 milioni di azioni ordinarie della Società, rappresentative di il 100% del capitale sociale della Società.

C. Soggetti aderenti al Patto

La seguente tabella illustra il numero delle azioni ordinarie della Società possedute e conferite nel Patto da ciascuno dei Partecipanti, nonché la percentuale rappresentata da tali azioni rispetto al numero totale delle azioni conferite e delle azioni ordinarie rappresentative del capitale sociale della Società.

Azionisti	N. azioni possedute	N. azioni conferite	% sul totale delle azioni conferite	% sul totale delle azioni emesse
Vasco	10.050.000	10.050.000	67%	67%
Gest.Im.	4.950.000	4.950.000	33%	33%
Totale	**15.000.000**	15.000.000	100%	100%

Nessun azionista della Società detiene una partecipazione tale da consentirgli, singolarmente considerato, di esercitare il controllo sulla Società ai sensi dell'art. 93 del TUF. Il Patto Parasociale sottoscritto tra Vasco e Gest.Im. consentirà ai suddetti soci di assicurare uniformità e continuità d'indirizzo nella gestione e nel perseguimento degli obiettivi di sviluppo della Società.

Il Patto prevede la costituzione dei seguenti organi: (i) un comitato direttivo (il **Comitato Direttivo**), (ii) un'assemblea dei partecipanti (l'**Assemblea**) e (iii) un presidente del sindacato (il **Presidente**).

Comitato Direttivo

Al Comitato Direttivo è attribuito il compito di esaminare i piani operativi e strategici della società e le materie da sottoporre all'Assemblea. Il Comitato Direttivo è composta da un totale di tre membri, di cui due,

nominati da Vasco, ed uno, nominato da Gest.Im. Il Comitato Direttivo è presieduto dal Presidente e nomina a maggioranza, tra i suoi membri, un vice presidente, incaricato di presiedere le riunioni del comitato stesso in assenza del presidente. I membri del Comitato Direttivo rimangono in carica per un periodo pari alla durata del Patto e sono rinnovabili. Il Comitato Direttivo viene convocato dal Presidente con congruo preavviso, comunque non inferiore alle 24 ore nei casi di urgenza, prima di ogni consiglio di amministrazione della Società chiamato a convocare un'assemblea ordinaria o straordinaria della Società ovvero in ogni altro momento qualora ne facciano richiesta il Presidente ovvero due membri. Le formalità di convocazione sono regolate dalla legge italiana e dalle norme regolamentari *pro tempore* vigenti. Il Comitato Direttivo si riunisce in ogni caso almeno con cadenza semestrale. Il Comitato Direttivo, validamente costituito con un minimo di due membri presenti e delibera a maggioranza; in caso di parità, il *casting vote* spetta al Presidente.

Assemblea

L'Assemblea comprende tutti i Partecipanti al Patto ed è presieduta dal Presidente. L'Assemblea delibera sulle materie di competenza dell'Assemblea ordinaria e straordinaria della Società e viene convocata dal Presidente ogni qualvolta egli lo ritenga opportuno ovvero in ogni caso ne faccia espressa richiesta un Partecipante. L'Assemblea viene convocata dal Presidente con congruo preavviso, comunque non inferiore alle 24 ore nei casi di urgenza. Le formalità di convocazione sono regolate dalla legge italiana e dalle norme regolamentari *pro tempore* vigenti.

Presidente

Il Presidente, nominato di diritto da Vasco, ha il compito di assicurare il regolare svolgimento del Comitato Direttivo e dell'Assemblea, adottando tutte le misure che ritenga più opportune.

Il Patto prevede altresì che nel caso di violazione degli obblighi di voto (previsti dal Patto da parte di ciascuno dei Partecipanti) il Presidente potrà richiedere il pagamento, a titolo di penale, di una somma pari a Euro 3 milioni, salvo comunque il diritto al risarcimento dell'eventuale maggiore danno. Tale somma dovrà essere corrisposta alla parte danneggiata entro 15 giorni dal verificarsi della violazione degli obblighi di voto.

D. Contenuto del Patto

Il Patto contiene pattuizioni riguardanti l'esercizio reciproco del diritto di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, in conformità alle deliberazioni dell'Assemblea. In particolare, il Patto prevede che i Partecipanti s'impegnino a presentare liste uniche in relazione alla nomina ed alla sostituzione dei componenti del consiglio di amministrazione, nonché alla nomina dei componenti del collegio sindacale della Società.

E. Durata del Patto

Il Patto avrà efficacia sino al decorso del termine di tre anni dalla data di sottoscrizione e potrà essere rinnovato dai partecipanti alla scadenza.

F. Ufficio del Registro delle Imprese presso cui il Patto è depositato

Le pattuizioni di natura parasociale contenute nel Patto, verranno depositate entro il termine previsto dall'articolo 122, comma 1, del Testo Unico presso l'Ufficio del Registro delle Imprese di Modena.

Il presente estratto costituisce una sintesi delle pattuizioni parasociali contenute nel Patto ai soli fini della pubblicazione di legge. Ad ogni effetto ha valore esclusivamente il testo integrale delle pattuizioni parasociali contenute nel Patto depositato e comunicato ai sensi di legge.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

Stampa: Servif Donnelley Financial

Si precisa che il Prezzo Massimo e l'Intervallo di Valorizzazione Indicativa nonché qualsiasi altra informazione determinabile sulla base di tali dati sono determinati dopo l'approvazione del Prospetto Informativo e, anche se depositate in un unico contesto documentale, restano distinte dal testo del Prospetto Informativo approvato e sono per tale ragione rese in corsivo. Tali informazioni, determinate e depositate ai sensi dell'articolo 95-bis, comma 1, del TUF, non hanno costituito oggetto di approvazione da parte della Commissione.