

Documento di Registrazione

Fedrigoni S.P.A.

FEDRIGONI

Redatto ai sensi della Deliberazione Consob n. 11971 del 14 maggio 1999
e dell'art. 4 del Regolamento (CE) n. 809/2004 della
Commissione Europea del 29 aprile 2004 recante modalità di
applicazione della Direttiva 2003/71/CE

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la
Consob in data 9 agosto 2011
a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio
dell'autorizzazione alla pubblicazione
con nota del 4 agosto 2011 protocollo n. 11069701.
L'adempimento di pubblicazione del Documento di Registrazione
non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità
dell'investimento proposto e sul merito dei dati
e delle notizie allo stesso relativi.
Il presente Documento di Registrazione sarà disponibile al
pubblico, dalla data di pubblicazione dello stesso e per tutta la
sua validità, presso la sede legale dell'Emittente nonché sul sito
internet dell'Emittente www.fedrigoni.com e negli ulteriori luoghi
indicati nella Nota Informativa.

INDICE

DEFINIZIONI	6
GLOSSARIO.....	8
CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI	11
1.1 RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI FORNITE NEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	11
1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI	11
CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI	12
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE.....	12
2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE.....	12
CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE	13
3.1 INFORMAZIONI ECONOMICHE, PATRIMONIALI E FINANZIARIE	13
3.1.1 Informazioni relative al trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008	13
3.2 INDICATORI FINANZIARI ALTERNATIVI DI <i>PERFORMANCE</i>	15
CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO	21
A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO	21
B. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO...	27
CAPITOLO V – INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE.....	30
5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE	30
5.1.1 Denominazione sociale e commerciale dell'Emittente.....	30
5.1.2 Iscrizione nel Registro delle Imprese.....	30
5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente.	30
5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione, nonché sede sociale.....	30
5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.	30
5.2 INVESTIMENTI	35
5.2.1 Investimenti effettuati	35
5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione.....	35
5.2.3 Investimenti futuri	35
CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ	38
6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ DEL GRUPPO FEDRIGONI.....	38
6.1.1 Premessa	38
6.1.2 Linee di Business	43
6.1.2.1. Linea “Carta e Sicurezza”	44
A) <i>Segmento Carta</i>	44
B) <i>Segmento Sicurezza</i>	51
6.1.2.2. Linea “ <i>Converting</i> ”	54
6.1.3 Modello di Business (catena del valore)	56
6.1.3.1 Segmento Carta	56

6.1.3.2	Segmento Sicurezza.....	61
6.1.3.3	Segmento Converting.....	63
6.1.4	Unità produttive.....	67
6.1.5	Ambiente, risorse energetiche e certificazioni di qualità.....	70
6.1.6	Descrizione dei nuovi prodotti del Gruppo.....	70
6.1.7	Programmi futuri e strategie.....	70
6.1.8	Quadro Normativo.....	71
6.2	PRINCIPALI MERCATI.....	72
6.2.1	Il mercato della carta.....	73
	<i>La posizione concorrenziale nel mercato della carta.....</i>	75
6.2.2	Il segmento di mercato della sicurezza.....	79
6.2.3	Il segmento di mercato del "Converting".....	84
6.3	FATTORI ECCEZIONALI.....	89
6.4	DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE.....	89
6.5	POSIZIONE CONCORRENZIALE.....	90
	CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	91
7.1	DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE.....	91
7.2	DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.....	92
	CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI.....	95
8.1	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI.....	95
8.1.1	Beni immobili in proprietà.....	95
8.1.2	Beni Immobili in uso.....	97
8.1.3	Impianti produttivi e macchinari.....	98
8.2	PROBLEMATICHE AMBIENTALI.....	98
	CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA.....	100
9.1	SITUAZIONE FINANZIARIA.....	100
9.2	GESTIONE OPERATIVA.....	100
9.2.1	Conti economici relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.....	106
9.2.2	Conti economici aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.....	118
9.3	INFORMAZIONI RIGUARDANTI POLITICHE O FATTORI DI NATURA GOVERNATIVA, ECONOMICA, FISCALE, MONETARIA O POLITICA CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO....	135
	CAPITOLO X – RISORSE FINANZIARIE.....	136
10.1	RISORSE FINANZIARIE DEL GRUPPO.....	136
10.2	FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO.....	142
10.2.1	Flussi di cassa rilevati nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.....	142
10.2.2	Flussi di cassa rilevati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.....	144
10.3	LIMITAZIONE ALL'USO DI RISORSE FINANZIARIE.....	148
10.4	INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI NECESSARI PER ADEMPIERE AGLI IMPEGNI DI CUI AL CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.2.3. DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	149

CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE	150
11.1 RICERCA E SVILUPPO	150
11.2 PROPRIETÀ INTELLETTUALE.....	150
11.2.1 Il marchio “Fedrigoni”	150
11.2.2 Il marchio “Fabriano”	150
11.2.3 Altri Marchi	151
11.2.4 Nomi a dominio	169
11.2.5 Brevetti.....	170
11.2.6 Modelli di utilità ed ornamentali.....	176
11.2.7 Licenze	176
CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE	177
12.1 TENDENZE RECENTI SUI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO	177
12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL’EMITTENTE ALMENO PER L’ESERCIZIO IN CORSO	177
CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI	178
CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI.....	179
14.1 ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI ...	179
14.1.1 Consiglio di Amministrazione	179
14.1.2 Collegio Sindacale.....	189
14.1.3 Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico..	197
14.1.4 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 14.1.1, 14.1.2, 14.1.3	200
14.2 CONFLITTI DI INTERESSI DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE, DEI DIRETTORI GENERALI E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI E ALTRI SOGGETTI CHE RICOPRONO UN RUOLO STRATEGICO ALL’INTERNO DELLA SOCIETÀ...	200
14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione....	200
14.2.2 Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale	201
14.2.3 Conflitti di interessi dei Direttori Generali e dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all’interno della Società	201
CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI	202
15.1 REMUNERAZIONE E BENEFICI A FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI	202
15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL’EMITTENTE E DALLE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI	203
CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE	204
16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE.....	204
16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L’EMITTENTE O CON LE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO	204

16.3	COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E COMITATO PER LA REMUNERAZIONE DELL'EMITTENTE.....	204
16.4	RECEPIMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO	207
CAPITOLO XVII – DIPENDENTI		214
17.1	DIPENDENTI	214
17.2	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION	215
17.3	ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE SOCIALE	215
CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI		216
18.1	AZIONISTI CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 2% DEL CAPITALE	216
18.2	DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI.....	216
18.3	INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO	216
18.4	PATTI PARASOCIALI	217
CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE.....		219
19.1	OPERAZIONI DEL GRUPPO CON LE PARTI CORRELATE.....	220
19.1.1	Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010	220
19.1.2	Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008	221
19.1.3	Descrizione dei rapporti con parti correlate relative al Gruppo	222
19.2	OPERAZIONI DELL'EMITTENTE CON SOCIETÀ DEL GRUPPO.....	223
19.2.1	Saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.....	223
19.2.2	Saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.....	225
19.2.3	Descrizione delle Operazioni Infragruppo.....	227
19.3	OPERAZIONI RILEVANTI CON PARTI CORRELATE DAL 31 MARZO 2011 E FINO ALLA DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	230
CAPITOLO XX – INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DEL GRUPPO		231
20.1	BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO RELATIVO AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2011.....	232
20.2	BILANCI AGGREGATI DI GRUPPO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2010, 2009 E 2008	256
20.3	POLITICA DEI DIVIDENDI	309
20.4	PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI	309
CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI		314
21.1	CAPITALE AZIONARIO.....	314
21.1.1	Capitale sociale sottoscritto e versato.....	314
21.1.2	Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali.....	314
21.1.3	Azioni proprie	314

21.1.4	Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione.	314
21.1.5	Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	314
21.1.6	Esistenza di offerte in opzioni aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo	315
21.1.7	Evoluzione del capitale azionario negli ultimi tre esercizi sociali.....	315
21.2	ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE	316
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente.....	316
21.2.2	Sintesi delle disposizioni dello statuto dell'Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale	317
21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti	321
21.2.4	Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni.....	322
21.2.5	Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente	322
21.2.6	Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	323
21.2.7	Disposizioni dello statuto relative alla variazione dell'assetto di controllo e delle partecipazioni rilevanti	324
21.2.8	Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale	325
	CAPITOLO XXII – CONTRATTI RILEVANTI.....	326
22.1	OPERAZIONI STRAORDINARIE	326
22.2	CONTRATTI RILEVANTI CON BANCHE E ALTRE SOCIETÀ COMMITTENTI DI CARTA PER BANCONOTE	326
22.3	LICENZE DI BREVETTI	326
22.4	CONTRATTI DI FINANZIAMENTO.....	326
22.5	CONTRATTI DI <i>LEASING</i>	328
	CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI.....	330
23.1	RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI	330
23.2	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	330
	CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO.....	331
	CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI	332

DEFINIZIONI

AZIONI	Le azioni ordinarie di Fedrigoni S.p.A., ciascuna del valore nominale di € 0,50, nominative, indivisibili, con godimento regolare e in forma dematerializzata.
BILANCI AGGREGATI	Bilanci aggregati di Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 aprile 2011 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 15 aprile 2011.
BORSA ITALIANA	Borsa Italiana S.p.A. con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
CODICE DI AUTODISCIPLINA	Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> , promosso da Borsa Italiana e disponibile all'indirizzo internet www.borsaitaliana.it .
CONSOB	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, via G. B. Martini, n. 3.
DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	Data di pubblicazione del Documento di Registrazione.
D. Lgs. 231/2001	Decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, recante " <i>Disciplina della responsabilità amministrativa delle persone giuridiche, delle società e delle associazioni anche prive di personalità giuridica</i> " entrato in vigore il 4 luglio 2001 in attuazione dell'art. 11 della Legge Delega 29 settembre 2000, n. 300.
EBITDA	L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato del periodo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni, dei proventi e degli oneri finanziari, della quota di risultato di società collegate, delle imposte e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.
EMITTENTE OVVERO FEDRIGONI OVVERO LA SOCIETÀ	Fedrigoni S.p.A., con sede legale in Verona (VR), Viale Piave n. 3.
GAFOR	GAFOR - Comercio De Produtos Quimicos e Papéis Ltda, società brasiliana con sede in Ruantonio Ovidio Rodrigues 105 Distrito Industrial 105 Jundai San Paolo.
GRUPPO FEDRIGONI O GRUPPO	Collettivamente l'Emittente e le società da questi controllate ai sensi dell'art. 2359 del codice civile e dell'art. 93 del TUF.
IFRS	Tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> ", tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS), tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee</i> ' (IFRIC), precedentemente denominate ' <i>Standing Interpretations Committee</i> ' (SIC) riconosciuti dalla Commissione Europa ai sensi del Regolamento (CE) n. 1606/2002.

ISTRUZIONI DI BORSA	Le istruzioni al Regolamento di Borsa.
MANIPULADOS DEL TER O MANTER	Manipulados del Ter S.A. con sede sociale in Carretera de Cartella n. 6 - Poligono Industrial Centre, Domeny - 17150 Sant Gregori (Girona) – Spagna.
MERCATO TELEMATICO AZIONARIO O MTA	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
MONTE TITOLI	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Via Andrea Mantegna n. 6.
PARTI CORRELATE	I soggetti individuati sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – “Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate”, come richiamato dalla delibera Consob n. 14990 del 14 aprile 2005.
PRINCIPI CONTABILI ITALIANI	I criteri per la redazione del bilancio previsti dalla normativa civilistica italiana, interpretata e integrata dai principi emanati dagli Ordini Professionali Italiani e dai documenti pubblicati dall’Organismo Italiano di Contabilità (“OIC”).
DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE	Il presente Documento di Registrazione.
REGOLAMENTO DI BORSA	Il Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti da Borsa Italiana.
REGOLAMENTO EMITTENTI	Il Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n.11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
REGOLAMENTO INTERMEDIARI	Il Regolamento di attuazione del Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 concernente la disciplina degli intermediari, adottato dalla Consob con delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007 e successive modificazioni ed integrazioni.
SISTEMA MONTE TITOLI	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
SOCIETÀ DI REVISIONE O PWC	PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede in Milano, via Monte Rosa, n. 91
SEGMENTO STAR	Il segmento titoli con alti requisiti del Mercato Telematico Azionario di Borsa Italiana dedicato alle società di medie dimensioni con capitalizzazione compresa tra i 40 milioni di Euro e 1 miliardo di Euro che, su base volontaria, si impegnano a rispettare requisiti più stringenti in termini di trasparenza informativa, liquidità e governo societario.
STATUTO SOCIALE O STATUTO	Lo statuto sociale dell’Emittente vigente alla Data del Documento di Registrazione.
TESTO UNICO O TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni ed integrazioni.
TESTO UNICO DELLE IMPOSTE SUI REDDITI O TUIR	Il Decreto del Presidente della Repubblica del 22 dicembre 1986 n. 917, e successive modificazioni ed integrazioni.

GLOSSARIO

Di seguito sono indicati i principali termini tecnici riguardanti l'operazione impiegati nel presente Documento di Registrazione, in aggiunta a quelli indicati nel testo.

ACRILICO	Indica una resina sintetica ottenuta per reazione chimica.
ADESIVI	Indica la colla che si attiva con la pressione.
AGENTI SENSIBILIZZANTI	Indica i prodotti chimici utilizzati nella fabbricazione di carte valori/sicurezza che reagiscono al contatto con specifiche sostanze conferendo una tipica colorazione alla carta. Tali prodotti sono usati in particolare per verificare l'autenticità della carta per assegni.
AMIDI	Indica il carboidrato polisaccaridico, di derivazione vegetale, usato nel settore alimentare. In soluzione acquosa viene utilizzato nella fabbricazione della carta per conferirne particolari proprietà di stampa. Vengono solitamente usati amidi di mais, patata, tapioca.
CARTE C.D. <i>COMMODITIES</i>	Indica le carte di uso generico.
CARTE GOFFRATE	Indica una particolare tipologia di "carte grafiche speciali" caratterizzate dalla resistenza alla piega, allo strappo, all'abrasione e alla luce; tali carte vengono utilizzate per realizzazioni cartotecniche di pregio, quali sacchetti o scatole di lusso per negozi (c.d. " <i>shopper</i> "), rivestimenti per scatole, libri e astucci.
CASCAME DI COTONE	Scarto della lavorazione tessile del cotone, denominato commercialmente " <i>combers</i> ".
CERTIFICAZIONE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA	Indica la certificazione <i>security</i> della Banca Centrale Europea per i siti produttivi, requisito necessario per la produzione di banconote Euro, che è stata ottenuta dal Gruppo fin dall'introduzione dell'Euro (2001) e costantemente mantenuta alla Data del Documento di Registrazione.
CERTIFICAZIONE FSC	Indica la certificazione rilasciata da organismi indipendenti (valutati, accreditati e controllati da FSC) a garanzia del rispetto degli <i>standard</i> e principi stabiliti da FSC in merito alla gestione del patrimonio forestale.
COLORANTI	Indica una sostanza in grado di conferire un particolare colore ad un determinato substrato. In particolare, vengono utilizzati pigmenti in soluzioni acquose e coloranti liquidi.
ECOPELLE	Indica l'imitazione della pelle naturale ottenuta senza uso di sostanze inquinanti.
EMBOSSING (FASE DI)	Indica il processo di goffratura utilizzato anche nella produzione di prodotti olografici. Per mezzo di temperatura e pressione conferisce una tipica impronta ad un substrato, come ad esempio i materiali plastici utilizzati per la produzione di elementi di sicurezza olografici.

FSC	Acronimo di <i>forest stewardship council</i> , è un'organizzazione senza scopo di lucro che include tra i suoi membri gruppi ambientalistici e sociali, comunità indigene, proprietari forestali, tecnici, enti di certificazione e industrie del legno. Obiettivo di FSC è di promuovere in tutto il mondo una gestione delle foreste che tuteli l'ambiente naturale. FSC ha definito un insieme di principi e criteri di buona gestione forestale di riferimento, basati su rigorosi criteri ambientali e sociali.
GOFFRATURA	Indica un particolare processo produttivo delle "carte grafiche speciali" che consente l'ottenimento di determinate caratteristiche tecniche di pregio del prodotto finito.
HOT-MELT	Indica l'adesivo spalmabile per fusione termica.
JUMBO-ROLL	Indica grossi rotoli di carta dai quali vengono ricavati i prodotti finiti (carta in foglio o in rotoli più piccoli richiesta dai clienti).
LINEE DI BUSINESS	Indica le due differenti unità strategiche in cui si articola l'attività del Gruppo Fedrigoni.
LINEA CARTA E SICUREZZA	Indica la linea di <i>business</i> dedicata ai prodotti cartari e di sicurezza.
LINEA CONVERTING	Indica la linea di <i>business</i> dedicata ai prodotti autoadesivi c.d. <i>converting</i> .
MACCHINE CONTINUE	Indica l'impianto utilizzato per la fabbricazione della carta, costituito da vari componenti che permettono la disidratazione dell'impasto fibroso (acqua e fibre cellulosiche) per formare il foglio di carta e conferirne le idonee caratteristiche.
MACCHINA ROTATIVA	Indica il macchinario utilizzato per il trattamento superficiale di prodotti in bobina, attrezzato per le lavorazioni necessarie alla realizzazione di prodotti di sicurezza.
MACCHINE SPALMATRICI	Indica gli impianti produttivi destinati alla realizzazione del materiale autoadesivo.
METALLIZZAZIONE	Indica il processo di deposizione sottovuoto di un sottile strato di metallo, utilizzato nella fattispecie, per la produzione di <i>film</i> metallizzati che costituiscono una parte degli elementi di sicurezza impiegati nella produzione di carte valori/sicurezza.
PRESCRITTORI	Indica i professionisti, progettisti, studi grafici che, attraverso la propria attività, supportano gli utilizzatori finali nella scelta dei prodotti del Gruppo e possono influenzare il processo di acquisto. In campo cartario tali soggetti "prescrivono" all'utilizzatore finale le corrette tipologie di carte da utilizzare per ottenere l'effetto finale desiderato.
PRODOTTI CARTARI	Indica tutti i prodotti contenenti carta e cartone utilizzati principalmente per la stampa e l'imballaggio.
PRODOTTI DI SICUREZZA	Indica i prodotti con particolari proprietà che rendono estremamente difficoltosa la loro contraffazione. Tali prodotti sono costituiti da sub-

	strati che contengono specifici elementi di sicurezza quali fili e ologrammi.
PRODOTTI CONVERTING	Indica le carte e i <i>film</i> autoadesivi per etichette.
RELEASE	Indica la proprietà antiadesiva di una determinata superficie.
RESINE	Indica la materia prima alla base della produzione degli adesivi.
RITENTIVI	Indica nel gergo utilizzato nel settore cartario una famiglia di prodotti chimici che aumentano la ritenzione di fibre durante il processo di fabbricazione della carta.
SEGMENTO	Indica le aree strategiche di affari in cui si articola ciascuna Linea di <i>business</i> .
SEGMENTO CARTA	Indica l'area di <i>business</i> dedicata alla produzione e commercializzazione della carta.
SEGMENTO SICUREZZA	Indica l'area di <i>business</i> dedicata alla produzione e commercializzazione della carta per banconote e dei prodotti di sicurezza.
SEGMENTO CONVERTING	Indica l'area di <i>business</i> dedicata alla produzione e commercializzazione dei prodotti autoadesivi.
SILICONE	Indica il materiale antiadesivo utilizzato per ottenere il <i>release</i> .
SPALMATURA	Indica il processo di applicazione di silicone e adesivo.
TRASPORTI PRIMARI	Indica il trasporto e la spedizione dei prodotti all'interno delle infrastrutture distributive del Gruppo.
TRASPORTI SECONDARI	Indica l'attività di consegna dei prodotti ai clienti del Gruppo.

CAPITOLO I – PERSONE RESPONSABILI

1.1 RESPONSABILI DELLE INFORMAZIONI FORNITE NEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

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

Soggetto Responsabile	Qualifica	Sede Legale	Parti del Documento di Registrazione di competenza
Fedrigoni S.p.A.	Emittente	Verona, Viale Piave n. 3	Intero Documento di Registrazione
Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Titolare del 99,9% del capitale sociale dell'Emittente	Arco (TN), Strada del Linfano n. 16	Informazioni ad esso relative contenute nel Documento di Registrazione.

1.2 DICHIARAZIONE DELLE PERSONE RESPONSABILI

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

Il Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la CONSOB in data 9 agosto 2011 a seguito dell'avvenuto rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione con nota del 4 agosto 2011, protocollo n. 11069701.

CAPITOLO II – REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente per i periodi contabili presentati nel Documento di Registrazione è PricewaterhouseCoopers S.p.A., con sede legale ed amministrativa in Milano, Via Monte Rosa, n. 91, iscritta all'Albo speciale delle società di revisione di cui all'art. 161 del Testo Unico ⁽¹⁾.

L'incarico di revisione contabile dei bilanci di esercizio dell'Emittente, nonché di verifica della regolare tenuta della contabilità e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili è stato conferito alla Società di Revisione:

- per gli esercizi 2007-2008-2009, con delibera dell'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 3 maggio 2007, ai sensi degli articoli 2409 *bis* e seguenti del Codice Civile;
- per gli esercizi 2010-2011-2012, con delibera dell'Assemblea degli azionisti dell'Emittente in data 29 aprile 2010, ai sensi dell'articolo 14 del D. Lgs 39/2010 e degli articoli 2409 *bis* e seguenti del Codice Civile.

La Società di Revisione ha inoltre sottoposto: *i)* a revisione contabile limitata il bilancio consolidato intermedio abbreviato dell'Emittente relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 (*cfr.* Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione), *ii)* a revisione contabile completa i bilanci aggregati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009 e 2010 (*cfr.* Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione).

Con delibera del 14 aprile 2011, l'assemblea degli azionisti ha approvato:

- l'assegnazione dell'incarico di revisione legale dei bilanci d'esercizio dell'Emittente per gli esercizi dal 31 dicembre 2011 al 31 dicembre 2019 ai sensi degli articoli 14 e 16 del D. Lgs. del 27 gennaio 2010, n. 39;
- l'assegnazione dell'incarico di revisione legale dei bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi dal 31 dicembre 2011 al 31 dicembre 2019 ai sensi dell'14 e 16 del D. Lgs. del 27 gennaio 2010, n. 39;
- l'assegnazione dell'incarico di revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'Emittente per i semestri chiusi al 30 giugno degli esercizi dal 2011 al 2019, come raccomandato dalla CONSOB con comunicazione n. 97001574 del 20 febbraio 1997, punto 1.2.d.

Non vi sono stati rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione in merito ai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie incluse all'interno del Documento di Registrazione.

2.2 INFORMAZIONI SUI RAPPORTI CON LA SOCIETÀ DI REVISIONE

Fino alla Data del Documento di Registrazione non è intervenuta alcuna revoca dell'incarico conferito dall'Emittente alla Società di Revisione né la Società di Revisione si è dimessa dall'incarico stesso.

(1) L'art. 161 del Testo Unico – abrogato dall'art. 40 del D. Lgs. 39/2010 – resta applicabile, ai sensi dell'art. 43, comma 1 del medesimo decreto, fino alla data di entrata in vigore dei regolamenti del Ministero dell'Economia e delle Finanze ivi previsti.

CAPITOLO III - INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Premessa

Di seguito si riportano alcune informazioni selezionate per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Le informazioni numeriche incluse nel presente capitolo sono state estratte da: (i) il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 12 maggio 2011 (*cfr.* Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione); (ii) i bilanci aggregati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 15 aprile 2011 (*cfr.* Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione) e (iii) elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale. Si segnala che le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al primo trimestre 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009, 2008 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto talune attività, passività e partecipazioni dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione, sono state conferite alla stessa dalla controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2011 (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione). Pertanto, i Bilanci Aggregati sono stati predisposti per rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, in considerazione dell'attuale perimetro di attività e passività. Occorre tuttavia evidenziare che, qualora le summenzionate attività e passività fossero state effettivamente aggregate nei periodi di riferimento dei Bilanci Aggregati, assumendo la struttura societaria in essere dall'1 gennaio 2011, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici riportati in detti bilanci.

3.1 INFORMAZIONI ECONOMICHE, PATRIMONIALI E FINANZIARIE

3.1.1 Informazioni relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Di seguito si riportano alcune informazioni patrimoniali estratte dalla situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 marzo 2011 e dalla situazione patrimoniale-finanziaria aggregata al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Attività non correnti	351.788	354.939	348.802	330.019
Attività correnti	410.844	495.985	353.866	364.194
Attività non correnti destinate alla vendita		0	365	2.225
Totale attività	762.632	850.924	703.033	696.438
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	247.517	246.185	203.150	150.605
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	4.430	4.873	4.333	471
Totale patrimonio netto	251.947	251.058	207.483	151.076
Passività non correnti	168.888	170.948	216.130	251.860
Passività correnti	341.797	428.918	279.420	293.502
Totale patrimonio netto e passività	762.632	850.924	703.033	696.438

(*) Dati aggregati

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali effettuati nel primo trimestre 2011 e nel triennio 2008-2010, per linea di *business* :

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Linea Carta e Sicurezza	2.314	30.217	16.976	26.837
Linea <i>Converting</i>	949	8.612	25.339	6.148
Totale	3.263	38.829	42.315	32.985

(*) Dati aggregati

Di seguito si riportano alcune informazioni economiche relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010(*)	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Ricavi di vendita	197.701	176.166	719.856	649.920	663.149
EBITDA (1)	23.660	34.206	109.508	119.933	95.280
Utile operativo	16.092	26.339	78.383	90.038	77.736
Utile netto	6.665	17.384	45.735	55.457	41.679
- di pertinenza Gruppo	6.923	17.629	47.172	55.959	41.677
- di pertinenza di terzi	(258)	(246)	(1.437)	(502)	2
Utile netto per azione (in Euro):					
- base e diluito	0,09	0,22	0,59	0,70	0,52

(*) Dati aggregati.

(1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato del periodo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni, dei proventi e degli oneri finanziari, della quota di risultato di società collegate, delle imposte e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti.

Di seguito si riportano alcune informazioni di sintesi estratte dal rendiconto finanziario consolidato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e dal rendiconto finanziario aggregato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010(*)	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	12.467	24.211	53.123	89.510	66.162
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività investimento	(2.265)	(9.374)	(27.178)	(29.014)	(33.220)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(7.406)	(16.362)	(29.106)	(57.497)	(32.022)
Incremento/(decremento) netto in cassa e disponibilità liquide equivalenti	2.796	(1.526)	(3.161)	2.999	920
Cassa e disponibilità liquide al 1 gennaio	8.786	10.659	10.659	6.917	6.089
Effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide	17	619	1.287	743	(92)
Cassa e disponibilità liquide al 31 dicembre	11.599	9.752	8.786	10.659	6.917

(*) Dati aggregati

3.2 INDICATORI FINANZIARI ALTERNATIVI DI *PERFORMANCE*

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

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010(*)	2010(*)	2009(*)	2008(*)
EBITDA (1) (**)	23.660	34.206	109.508	119.933	95.280
EBITDA <i>margin</i> (2) (**)	12,0%	19,4%	15,2%	18,5%	14,4%
Indebitamento finanziario netto/EBITDA (3) (**)	9,42	n.a.	2,08	1,95	2,86
ROS (4)	8,1%	15,0%	10,9%	13,9%	11,7%
ROI (5) (**)	3,4%	n.a.	17,0%	20,8%	19,0%
ROE (6) (**)	2,8%	n.a.	21,0%	31,6%	31,5%

(*) Dati aggregati.

(**) L'indice in oggetto è determinato, fra l'altro, sulla base di parametri economici (es. ricavi di vendita, risultato operativo, risultato netto, etc.) relativi ai periodi di riferimento. Pertanto, il valore che l'indice assume con riferimento ai trimestri non è comparabile con il valore che lo stesso indice assume con riferimento agli esercizi.

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Indebitamento Finanziario Netto (3)	(222.984)	(228.212)	(233.423)	(272.479)
Capitale d'esercizio netto (7)	178.517	176.452	142.729	139.973
Capitale investito operativo netto (8)	474.930	479.270	440.907	423.555
Indice di struttura (9)	118,4%	117,5%	120,2%	122,0%
Indice di liquidità (10)	76,5%	81,7%	80,9%	77,9%
Indice di solvibilità (11)	121,2%	115,7%	126,8%	124,9%

(*) Dati aggregati.

- (1) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato del periodo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni, dei proventi e degli oneri finanziari, della quota di risultato di società collegate, delle imposte e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti. Nella tabella che segue è riportata la riconciliazione del Risultato del periodo con l'EBITDA per ciascuno dei periodi in esame:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010(*)	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Risultato del periodo	6.665	17.384	45.735	55.457	41.679
Stralcio di debiti tributari e previdenziali(**)	-	-	-	-	(10.298)
Ammortamenti e svalutazioni	7.568	7.866	31.125	29.895	27.842
Proventi finanziari	(3.825)	(3.992)	(12.953)	(8.594)	(12.028)
Oneri finanziari	8.318	4.437	19.914	19.086	31.894
Quote di risultato di società collegate	6	(11)	(21)	(270)	(345)
Imposte	4.928	8.522	25.708	24.359	16.536
EBITDA(**)	23.660	34.206	109.508	119.933	95.280

(*) Dati aggregati.

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

(***) Si tratta di proventi di natura non ricorrente legati agli sgravi concessi alle entità operanti nelle zone colpite dal terremoto del 1997.

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

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010(*)	2010(*)	2009(*)	2008(*)
EBITDA (A)	23.660	34.206	109.508	119.933	95.280
Ricavi di Vendita (B)	197.701	176.166	719.856	649.920	663.149
Incidenza EBITDA /Ricavi di Vendita (A/B) (**)	12,0%	19,4%	15,2%	18,5%	14,4%

(*) Dati aggregati.

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

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

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
A Cassa	95	84	177	121
B Altre disponibilità a breve	11.504	113.702	10.482	6.796
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	11.599	113.786	10.659	6.917
E Crediti finanziari correnti	118	459	759	259
F Debiti finanziari correnti	(62.023)	(169.347)	(44.240)	(52.642)
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	(55.637)	(56.161)	(43.761)	(42.193)
H Altri debiti finanziari correnti	(2.849)	(673)	(839)	(2.141)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(120.509)	(226.181)	(88.840)	(96.976)
J Indebitamento finanziario corrente netto	(108.792)	(111.937)	(77.422)	(89.800)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	(114.192)	(116.276)	(156.001)	(182.679)
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(114.192)	(116.276)	(156.001)	(182.679)
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N) (**)	(222.984)	(228.212)	(233.423)	(272.479)

(*) Dati aggregati.

(**) Il criterio adottato dall'Emittente per la determinazione dell'Indebitamento Finanziario Netto è conforme a quello previsto dal Paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR 05/054b implementative del Regolamento CE 809/2004 (cfr. Capitolo X, Paragrafo 10.1).

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Indebitamento finanziario netto (A)	(222.984)	(228.212)	(233.423)	(272.479)
EBITDA (B)	23.660	109.508	119.933	95.280
Incidenza indebitamento finanziario / EBITDA (A/B) (**)	9,42	2,08	1,95	2,86

(*) Dati aggregati.

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

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

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010(*)	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Risultato operativo (A)	16.092	26.339	78.383	90.038	77.736
Ricavi di vendita (B)	197.701	176.166	719.856	649.920	663.149
ROS (A/B)	8,1%	15,0%	10,9%	13,9%	11,7%

(*) Dati aggregati.

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

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Risultato operativo (A)	16.092	78.383	90.038	77.736
Capitale investito operativo netto a inizio periodo (B)	479.270	440.907	423.555	392.823
Capitale investito operativo netto a fine periodo (C)	474.930	479.270	440.907	423.555
Capitale investito operativo medio D = (B+C)/2	477.100	460.089	432.231	408.189
ROI (A/D) (**)	3,4%	17,0%	20,8%	19,0%

(*) Dati aggregati.

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

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

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Utile netto di pertinenza del Gruppo (A)	6.923	47.172	55.959	41.677
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo a inizio periodo (B)	246.185	203.150	150.605	113.853
Patrimonio netto di pertinenza del gruppo a fine periodo (C)	247.517	246.185	203.150	150.605
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, medio D = (B+C) / 2	246.851	224.668	176.878	132.229
ROE (A/D) (**)	2,8%	21,0%	31,6%	31,5%

(*) Dati aggregati.

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

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

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Rimanenze	151.505	145.437	127.695	136.964
Crediti commerciali	232.853	221.219	208.813	212.601
Crediti tributari	2.920	6.109	2.039	226
Altre attività	17.120	10.944	6.920	9.427
Debiti commerciali	(181.723)	(167.950)	(148.163)	(157.983)
Debiti tributari	(3.334)	(1.066)	(8.792)	(3.446)
Altre passività	(40.825)	(38.241)	(45.783)	(57.816)
Capitale d'esercizio netto	178.517	176.452	142.729	139.973

(*) Dati aggregati.

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

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Capitale d'esercizio netto	178.517	176.452	142.729	139.973
Immobilizzazioni materiali	323.711	329.505	318.835	305.326
Immobilizzazioni immateriali	3.468	3.414	3.258	3.327
Investimenti immobiliari	1.238	1.250	1.298	1.347
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	1.531	1.537	1.517	871
Imposte anticipate	16.569	17.263	20.875	16.948
Attività destinate alla vendita	-	-	365	2.225
Benefici ai dipendenti	(21.086)	(21.518)	(22.892)	(24.249)
Fondi per rischi e oneri	(7.608)	(7.298)	(7.334)	(5.375)
Imposte differite	(21.410)	(21.335)	(17.744)	(16.838)
Capitale investito operativo netto	474.930	479.270	440.907	423.555

(*) Dati aggregati.

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

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Patrimonio netto di Gruppo (A)	247.517	246.185	203.150	150.605
Debiti verso banche e altri finanziatori a medio/lungo termine	114.192	116.276	156.002	182.679
Benefici ai dipendenti	21.086	21.518	22.892	24.249
Fondi per rischi e oneri	7.608	7.298	7.334	5.375
Debiti tributari non correnti	-	-	-	-
Imposte differite	21.410	21.335	17.744	16.838
Altre passività non correnti	4.592	4.521	12.158	22.719
Totale (B)	168.888	170.948	216.130	251.860
Immobilizzazioni materiali	323.711	329.505	318.835	305.326
Immobilizzazioni immateriali	3.468	3.414	3.258	3.327
Investimenti immobiliari	1.238	1.250	1.298	1.347
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	1.531	1.537	1.517	871
Crediti tributari non correnti	3	543	1.334	226
Imposte anticipate	16.569	17.263	20.875	16.948
Altre attività non correnti	5.269	1.427	1.685	1.974
Totale (C)	351.789	354.939	348.802	330.019
Indice di struttura (A+B) / C	118,4%	117,5%	120,2%	122,0%

(*) Dati aggregati.

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

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Disponibilità (A)	11.599	113.786	10.659	6.917
Crediti commerciali	232.853	221.219	208.813	212.601
Crediti tributari	2.917	5.566	705	-
Altre attività correnti	11.851	9.517	5.235	7.453
Totale (B)	247.621	236.302	214.753	220.054
Debiti verso banche e altri finanziatori	117.660	225.509	88.001	94.835
Debiti commerciali	181.723	167.950	148.163	157.983
Debiti tributari correnti	3.334	1.066	8.792	3.446
Altre passività correnti	36.231	33.720	33.625	35.097
Totale (C)	338.947	428.245	278.581	291.361
Indice di liquidità (A+B) / C	76,5%	81,7%	80,9%	77,9%

(*) Dati aggregati.

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

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Rimanenze	151.505	145.437	127.695	136.964
Crediti commerciali	232.853	221.219	208.813	212.601
Crediti tributari correnti	2.917	5.566	705	-
Altre attività correnti	11.851	9.517	5.235	7.453
Disponibilità liquide	11.599	113.786	10.659	6.917
Totale (A)	410.726	495.525	353.107	363.935
Debiti verso banche e altri finanziatori	117.660	225.509	88.001	94.835
Debiti commerciali	181.723	167.950	148.163	157.983
Debiti tributari correnti	3.334	1.066	8.792	3.446
Altre passività correnti	36.231	33.720	33.625	35.097
Totale (B)	338.947	428.245	278.581	291.361
Indice di solvibilità (A/B)	121,2%	115,7%	126,8%	124,9%

(*) Dati aggregati.

FATTORI DI RISCHIO**CAPITOLO IV - FATTORI DI RISCHIO**

Ci sono alcuni fattori di rischio che gli investitori devono considerare prima di qualsiasi decisione di effettuare un investimento negli strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

Quindi si invitano gli investitori a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, prima di qualsiasi decisione sull'investimento, al fine di comprendere i rischi generali e specifici collegati all'acquisto di strumenti finanziari emessi dall'Emittente.

I fattori di rischio di seguito elencati devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nel Documento di Registrazione, compresi i documenti e le informazioni ivi incorporati mediante riferimento, e alle informazioni e agli altri Fattori di Rischio contenuti nella Nota Informativa.

I rinvii a Capitoli e Paragrafi si riferiscono a capitoli e paragrafi nel Documento di Registrazione.

A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE ED AL GRUPPO**A.1 Rischi relativi alle conseguenze di eventuali interruzioni dell'operatività industriale**

Il Gruppo opera con un processo produttivo prevalentemente a ciclo continuo a cui sono associati costi fissi connessi all'operatività degli stabilimenti.

Il Gruppo è pertanto esposto al rischio derivante dall'interruzione delle attività produttive in uno o più dei propri stabilimenti, dovuta, a titolo esemplificativo, a guasti degli impianti, revoca o contestazione dei permessi o delle licenze da parte delle competenti autorità pubbliche, scioperi o mancanza della forza lavoro, catastrofi naturali, interruzioni significative dei rifornimenti di materie prime o di energia. In particolare, l'interruzione delle attività produttive (i) comporterebbe un parziale mancato assorbimento dei costi fissi associati alla produzione e (ii) potrebbe rendere il Gruppo temporaneamente non in grado di soddisfare puntualmente la domanda dei clienti.

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

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3. del Documento di Registrazione.

A.2 Rischi connessi all'eventuale insufficiente tutela dei diritti di proprietà industriale e intellettuale

Il Gruppo è titolare di numerosi brevetti (in prevalenza relativi al Segmento Sicurezza), marchi e domini Internet (cfr. Capitolo XI del Documento di Registrazione).

Il Gruppo cura la protezione legale dei propri diritti di proprietà industriale e intellettuale mediante la registrazione degli stessi. Tuttavia, le misure adottate dal Gruppo potrebbero risultare insufficienti per

FATTORI DI RISCHIO

tutelare i propri diritti di proprietà industriale e intellettuale da eventuali fenomeni di sfruttamento, anche abusivo, di tali diritti da parte di terzi. Inoltre, tali diritti di proprietà industriale e intellettuale potrebbero non essere sufficienti ad assicurare il mantenimento o la creazione di un vantaggio competitivo al Gruppo nel caso in cui aziende terze sviluppino e registrino marchi o brevetti concorrenti, similari o migliorativi. Tali circostanze potrebbero avere un effetto negativo sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo XI, del Documento di Registrazione.

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

L'attività del Gruppo dipende da alcune figure chiave, individuabili nella figura dell'Amministratore Delegato e in alcuni tra i Principali Dirigenti indicati nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del Documento di Registrazione, che, in considerazione della loro consolidata esperienza nel settore o nell'ambito della specifica area di attività di loro competenza, hanno assunto nel tempo un ruolo determinante nella gestione del Gruppo e contribuito in modo determinante allo sviluppo del Gruppo stesso.

In particolare, si segnala che l'Amministratore Delegato e i Principali Dirigenti in carica alla data del Documento di Registrazione, ad eccezione del dott. Gian Luca Bruni, svolgono la propria attività lavorativa in via continuativa presso il Gruppo da almeno cinque esercizi.

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

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del Documento di Registrazione.

A.4 Rischi relativi agli eventuali danni ambientali

La produzione industriale svolta dal Gruppo con i propri stabilimenti ed impianti potrebbe, in talune ipotesi di guasti o rotture gravi a detti impianti, determinare danni a terzi, incidenti o danni ambientali (per esempio, i danni provocati da un'accidentale versamento di acque non trattate derivanti dal processo produttivo). Benché il Gruppo abbia adottato le necessarie misure di sicurezza e rispetti le normative applicabili in materia di prevenzione di questi tipi di rischi, in caso si verificassero incidenti o danni ambientali il Gruppo sarebbe esposto a responsabilità, anche di natura penale, nei confronti dei soggetti danneggiati e delle autorità competenti, e potrebbe subire interruzioni dell'attività produttiva con conseguenti possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Sebbene le società del Gruppo abbiano stipulato polizze assicurative a copertura dei danni ambientali, i cui massimali sono ritenuti congrui dal Gruppo in relazione alla stima del rischio in oggetto, non si può tuttavia escludere il verificarsi di eventuali danni il cui risarcimento superi i massimali previsti dalle stesse polizze.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**A.5 Rischi relativi all'evoluzione del quadro normativo, in particolare in tema di tutela ambientale**

Il Gruppo è soggetto, nei vari Paesi in cui opera, a diverse disposizioni di legge e regolamentari applicabili alle società industriali, comprese quelle operanti nel settore cartario.

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

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

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

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.7 e Capitolo VIII, Paragrafo 8.2 del Documento di Registrazione.

A.6 Rischi connessi all'ottenimento di certificazioni, nonché all'eventuale inosservanza delle misure di sicurezza e degli obblighi di riservatezza relativi alla produzione di carta per banconote.

Nel segmento di mercato relativo alla produzione della carta per banconote, nel quale il Gruppo opera, è necessario ottenere e mantenere una specifica certificazione della Banca Centrale Europea, c.d. certificazione *security*, relativa ai siti produttivi degli operatori che producono banconote denominate in Euro. Tale certificazione, di durata annuale, è stata rilasciata dalla Banca Centrale Europea fin dall'introduzione dell'Euro (2001) al Gruppo che l'ha successivamente costantemente mantenuta.

Ciò nonostante, non vi è garanzia che la certificazione *security* venga mantenuta anche in futuro. Nel caso in cui essa non venisse mantenuta, ovvero nel caso in cui il Gruppo non fosse in grado di rispettare le misure di sicurezza e gli obblighi di riservatezza richiesti dai committenti per la produzione di carta per banconote, il Gruppo potrebbe non essere in grado di operare nello specifico segmento, con probabili conseguenze negative sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

A.7 Rischi connessi alla previsione nei contratti di finanziamento di clausole limitative dell'operatività del Gruppo***Finanziamento Unicredit***

Il 10 maggio 2007 Cartiere Fedrigoni & C. S.r.l. (successivamente trasformata in Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) ha concluso un contratto di finanziamento con Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. (in qualità

FATTORI DI RISCHIO

di banca agente), Banco Popolare di Verona e Novara S.C.A.R.L., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., finalizzato in parte al rimborso di precedenti finanziamenti e in parte a sostegno delle esigenze finanziarie connesse agli investimenti programmati per il periodo 2007/2008.

L'Emittente è subentrata nel contratto di finanziamento alla beneficiaria originaria (Cartiere Fedrigoni & C. S.r.l.) a seguito e per l'effetto delle operazioni di riorganizzazione societaria effettuate alla fine del 2010 (per maggiori informazioni riguardo a tali operazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione): essa pertanto è la beneficiaria del finanziamento.

L'importo globale del finanziamento, che le banche hanno integralmente erogato, ammonta a Euro 170 milioni; alla data del 31 marzo 2011 il debito residuo dell'Emittente nei confronti delle banche, in linea capitale, ammonta a Euro 105 milioni. Contrattualmente è previsto che la beneficiaria debba rimborsare il finanziamento, in conformità alle scadenze previste dal piano di ammortamento, entro il mese di maggio 2015 e che la stessa debba rispettare, per l'intera durata del finanziamento, specifici parametri finanziari, c.d. *covenants* (rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA e rapporto indebitamento finanziario netto/mezzi propri), il cui rispetto viene verificato annualmente sulla base dei dati del bilancio consolidato del Gruppo. Alla data del 31 dicembre 2010 detti parametri sono rispettati.

Il contratto prevede inoltre clausole che comportano limitazioni all'operatività della Società in quanto subordinano al preventivo consenso delle banche: (i) l'adozione di modifiche sostanziali allo statuto sociale della beneficiaria; (ii) l'esecuzione di operazioni straordinarie (in particolare, scissioni, fusioni, conferimenti, scorpori); (iii) la modificazione sostanziale della propria attività d'impresa; (iv) la messa in liquidazione volontaria; (v) la riduzione del capitale sociale (salvo che nei casi obbligatori per legge); (vi) l'assunzione di nuovi debiti finanziari a medio e lungo termine assistiti da garanzie reali; (vii) il rimborso dei finanziamenti di soci; (viii) la concessione di finanziamenti o di garanzie a favore di terzi; (ix) la vendita di immobili, aziende, partecipazioni o altri cespiti di rilievo (*cfr.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione).

Il contratto prevede infine una clausola che subordina al preventivo consenso delle banche l'acquisizione del controllo dell'Emittente da parte di soggetti terzi estranei all'attuale compagine sociale. Conseguentemente qualora, un soggetto dovesse acquisire il controllo dell'Emittente senza il preventivo consenso delle banche finanziatrici, si verificherebbe una violazione della suddetta clausola e pertanto la Società potrebbe essere dichiarata decaduta dal beneficio del termine e quindi obbligata a rimborsare immediatamente ogni somma dovuta alle banche in linea capitale e per gli interessi maturati.

In generale, in caso di mancato rispetto dei predetti *covenants* o delle altre clausole sopra richiamate, le banche sono legittimate ad avvalersi della clausola risolutiva del contratto. Qualora le banche si avvalgano della facoltà di risolvere il contratto, esse possono dichiarare la beneficiaria decaduta dal beneficio del termine, nel qual caso la beneficiaria deve immediatamente rimborsare ogni somma dovuta alle banche in linea capitale e per gli interessi maturati con possibili effettivi negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione.

Finanziamento Cassa di Risparmio di Bolzano

Il 19 maggio 2009 Fabriano Securities S.r.l. ha concluso un contratto di finanziamento con la Cassa di Risparmio di Bolzano, in proprio e in rappresentanza della Banca Popolare Friulandria S.p.A. L'Emittente è subentrata nel contratto di finanziamento alla Fabriano Securities S.r.l. a seguito e per

FATTORI DI RISCHIO

l'effetto dell'operazione di fusione effettuata alla fine del 2010 (per maggiori informazioni riguardo a tale operazione si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione): essa pertanto è la beneficiaria del finanziamento.

L'importo globale del finanziamento, che le banche hanno integralmente erogato, ammonta a Euro 6 milioni, importo che corrisponde alla data del 31 marzo 2011 al debito residuo dell'Emittente nei confronti delle banche in linea capitale. La beneficiaria deve rimborsare il finanziamento, in conformità alle scadenze previste dal piano di ammortamento, entro il mese di maggio 2014.

Il contratto di finanziamento prevede che la beneficiaria debba rispettare, per l'intera durata del finanziamento: (i) specifici parametri finanziari, c.d. *covenants* (rapporto indebitamento finanziario netto/patrimonio netto; rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA), il cui rispetto viene verificato annualmente dalle banche. Alla data del 31 dicembre 2010 detti parametri sono rispettati; (ii) clausole che subordinano al preventivo consenso delle banche sia l'adozione di modifiche sostanziali allo statuto sociale della beneficiaria, sia l'esecuzione di operazioni straordinarie (in particolare, fusioni, scissioni, cessioni o acquisizioni di aziende, liquidazioni, scorpori: *cfr.* Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione) o di atti di disposizione di valore significativo, e che quindi comportano limitazioni all'operatività della Società; e (iii) clausole che subordinano al preventivo consenso delle banche le modificazioni della compagine sociale della beneficiaria.

In caso di mancato rispetto dei predetti *covenants* o delle altre clausole sopra richiamate, le banche sono legittimate ad avvalersi della clausola risolutiva del contratto. Qualora le banche si avvalgano della facoltà di risolvere il contratto, esse possono dichiarare la beneficiaria decaduta dal beneficio del termine, nel qual caso la beneficiaria deve immediatamente rimborsare ogni somma dovuta alle banche in linea capitale e per gli interessi maturati.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 e Capitolo XXII, Paragrafo 22.4 del Documento di Registrazione.

A.8 Rischi connessi alle fluttuazioni dei tassi di cambio

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

Sebbene il Gruppo Fedrigoni generalmente adotti una politica di copertura al fine di tutelarsi da tale rischio (principalmente mediante il ricorso a strumenti derivati, quali contratti a termine), future oscillazioni dei tassi di cambio dell'Euro nei confronti del dollaro americano, potrebbero produrre effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Nello specifico, si segnala che: i) al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, i debiti commerciali espressi in valuta diversa dall'Euro rappresentano rispettivamente il 28%, il 23%, il 15% e il 17% del totale e che tali esposizioni sono interamente coperte mediante il ricorso a contratti a termine; ii) con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 il saldo netto degli utili/perdite su cambi è rispettivamente negativo per Euro 2.591 migliaia e positivo per Euro 1.580 migliaia mentre, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, il saldo netto degli utili/perdite su cambi è rispettivamente positivo per Euro 1.159 migliaia ed Euro 88 migliaia e negativo per Euro 2.613 migliaia.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**A.9 Rischi correlati a dichiarazioni di preminenza, previsioni, stime ed elaborazioni interne**

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni di preminenza e stime di carattere previsionale circa la dimensione, la struttura e l'andamento dei mercati di riferimento, il posizionamento competitivo del Gruppo nonché circa eventi futuri che, per loro natura, sono caratterizzati da incertezza. Tali dichiarazioni e previsioni sono state formulate sulla base dell'esperienza e conoscenza dell'Emittente, dei dati storici disponibili, nonché sulla base di analisi effettuate da società terze o su elaborazioni della Società sulla base di dati estratti da tali fonti.

La Società non può garantire che tali previsioni siano mantenute o confermate, a causa, tra l'altro, del verificarsi di eventi ignoti o incerti o di altri fattori di rischio, nonché a causa dell'evoluzione delle strategie del Gruppo ovvero delle condizioni di mercato in cui il Gruppo opera.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo VI del Documento di Registrazione.

A.10 Rischi connessi alla struttura di *Corporate Governance* dell'Emittente

L'Emittente ha provveduto ad adeguare il proprio Statuto e il proprio sistema di governo societario alle disposizioni previste dal TUF. In particolare, lo Statuto della Società, approvato dall'Assemblea straordinaria degli azionisti del 14 aprile 2011, prevede che: (i) 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; e (ii) il presidente del Collegio Sindacale sia nominato fra i sindaci eletti dalle minoranze.

Si segnala che: (i) il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato con delibera Assembleare dell'11 maggio 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 che in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato con delibera Assembleare dell'11 maggio 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 le disposizioni statutarie sopra indicate, in tema di voto di lista per il rinnovo degli organi di amministrazione e di controllo dell'Emittente, troveranno applicazione soltanto in occasione dell'assemblea che sarà convocata per l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, cioè nel momento in cui si renderà necessario procedere al rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente attualmente in carica.

Per ulteriori informazioni, si rinvia ai Capitoli XIV e XXI del Documento di Registrazione.

A.11 Rischi legati all'inserimento di dati contabili aggregati

Il Documento di Registrazione include: (i) i bilanci aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 (i "Bilanci Aggregati"), approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 aprile 2011 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 15 aprile 2011 (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.2 del Documento di Registrazione); (ii) il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 (il "Bilancio Intermedio Abbreviato"), approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 maggio 2011 e assoggettato a revisione contabile limitata

FATTORI DI RISCHIO

da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 12 maggio 2011 (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Si segnala che le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009, 2008 sono state predisposte in forma aggregata in quanto talune attività, passività e partecipazioni riconducibili all'Emittente alla Data del Documento di Registrazione, sono state conferite alla stessa dalla controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. con efficacia dal 1° gennaio 2011 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione). Pertanto, le summenzionate informazioni contabili aggregate sono state predisposte per rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, in considerazione dell'attuale perimetro di attività e passività. Occorre tuttavia evidenziare che, qualora le attività, passività e partecipazioni oggetto di conferimento fossero state effettivamente aggregate nel triennio 2008-2010, assumendo la struttura societaria in essere dall'1 gennaio 2011, non si sarebbero necessariamente conseguiti gli stessi risultati patrimoniali, finanziari ed economici riportati nei Bilanci Aggregati e nel Bilancio Intermedio Abbreviato.

B. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO**B.1 Rischi connessi all'elevato grado di competitività del mercato di riferimento**

Il Gruppo, attivo nella produzione e vendita di carte, prodotti di sicurezza e prodotti autoadesivi (c.d. *converting*), opera in un settore estremamente competitivo.

Con riferimento agli specifici segmenti del mercato in cui è attivo il Gruppo, si segnala che:

1. il mercato della carta è caratterizzato da un elevato livello competitivo. Esso è presidiato da grandi gruppi internazionali, alcuni dei quali hanno dimensioni produttive e risorse finanziarie superiori a quelle del Gruppo e producono tutte le diverse tipologie di carte;
2. il mercato dei prodotti di sicurezza è caratterizzato dalla presenza di un ristretto numero di aziende private, in possesso dello specifico *know-how* tecnico richiesto per la realizzazione di prodotti sofisticati e tecnologicamente evoluti;
3. il mercato dei prodotti autoadesivi è caratterizzato da un numero limitato di concorrenti, rappresentati generalmente da divisioni di grandi gruppi internazionali, alcuni dei quali hanno dimensioni produttive e risorse finanziarie superiori a quelle del Gruppo, in grado di sostenere i rilevanti investimenti necessari per gli impianti del settore e in possesso dello specifico *know-how* tecnico richiesto.

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

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione.

FATTORI DI RISCHIO**B.2 Rischi connessi all'incremento dei prezzi delle materie prime nonché ad eventuali difficoltà nell'approvvigionamento delle stesse**

Le principali materie prime utilizzate dal Gruppo per i propri prodotti includono le materie prime fibrose (cellulose; cascame di cotone), il gas metano, le cariche minerali (carbonati di calcio e caolino) e i prodotti chimici (lattici, amidi, colle e colori).

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

Nella seguente tabella è riportato l'ammontare dei costi per materie e la relativa l'incidenza rispetto ai ricavi per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010(*)	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Ricavi di vendita	197.701	176.166	719.856	649.920	663.149
Costo per materie	109.304	85.745	362.786	280.584	328.528
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	<i>55,3%</i>	<i>48,7%</i>	<i>50,4%</i>	<i>43,2%</i>	<i>49,5%</i>

(*) Dati aggregati

Nel caso in cui i prezzi delle materie prime dovessero incrementarsi e il Gruppo non riuscisse, in tutto o in parte, a trasferire i maggiori costi sui prezzi di vendita applicati ai propri clienti, si potrebbero verificare effetti negativi sulla marginalità dei prodotti commercializzati con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per quanto riguarda in particolare il prezzo della cellulosa, che rappresenta la principale materia prima utilizzata dal Gruppo per la produzione di carta (41,4% del costo delle materie prime nell'esercizio 2010), esso dipende da un'ampia varietà di fattori, non controllabili da parte del Gruppo e difficilmente prevedibili.

Il Gruppo acquista la cellulosa da un numero ampio di fornitori, con i quali pianifica le quantità degli acquisti su base annua; inoltre, mediante un'attenta gestione degli ordini, il Gruppo pone attenzione a mantenere un magazzino costante necessario indicativamente a venti giorni di produzione.

Il Gruppo potrebbe trovare difficoltà a trasferire eventuali maggiori costi di approvvigionamento sui prezzi di vendita con possibili effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 e al Capitolo IX, Paragrafi 9.2.1 e 9.2.2 del Documento di Registrazione.

B.3 Rischi connessi all'evoluzione tecnologica

I segmenti di mercato nei quali il Gruppo opera sono caratterizzati da un costante sviluppo tecnologico, che ne incrementa il livello di pressione competitiva tra gli operatori.

FATTORI DI RISCHIO

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

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

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

B.4 Rischi connessi all'elevato grado di dipendenza del Gruppo dalla fornitura di adesivi BASF per la produzione nel segmento c.d. converting

L'attività del Gruppo nel segmento di mercato dei prodotti autoadesivi (c.d. *converting*) dipende in misura significativa dai rapporti commerciali instaurati con la società BASF AG, in quanto quest'ultima occupa una posizione di assoluta preminenza, a livello mondiale, quale fornitore di tutti gli operatori di detto segmento di mercato, e quindi anche del Gruppo, per quanto riguarda una gamma di adesivi (resine base con l'aggiunta di alcuni additivi) che costituiscono una materia prima necessaria per la fabbricazione dei prodotti autoadesivi. Pertanto, il grado di dipendenza del Gruppo nel segmento del *converting*, da questo tipo di fornitura proveniente da BASF AG è molto elevato, potendo essere stimato nell'ordine dell'80 %.

Il mancato rinnovo, l'interruzione o il venir meno per qualsiasi ragione della suddetta fornitura potrebbe rendere difficoltosa per il Gruppo la sostituzione di tale fornitore, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Società e/o del Gruppo.

Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

CAPITOLO V - INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 STORIA ED EVOLUZIONE DELL'EMITTENTE

5.1.1 Denominazione sociale e commerciale dell'Emittente.

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

5.1.2 Iscrizione nel Registro delle Imprese.

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

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente.

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

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

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

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

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

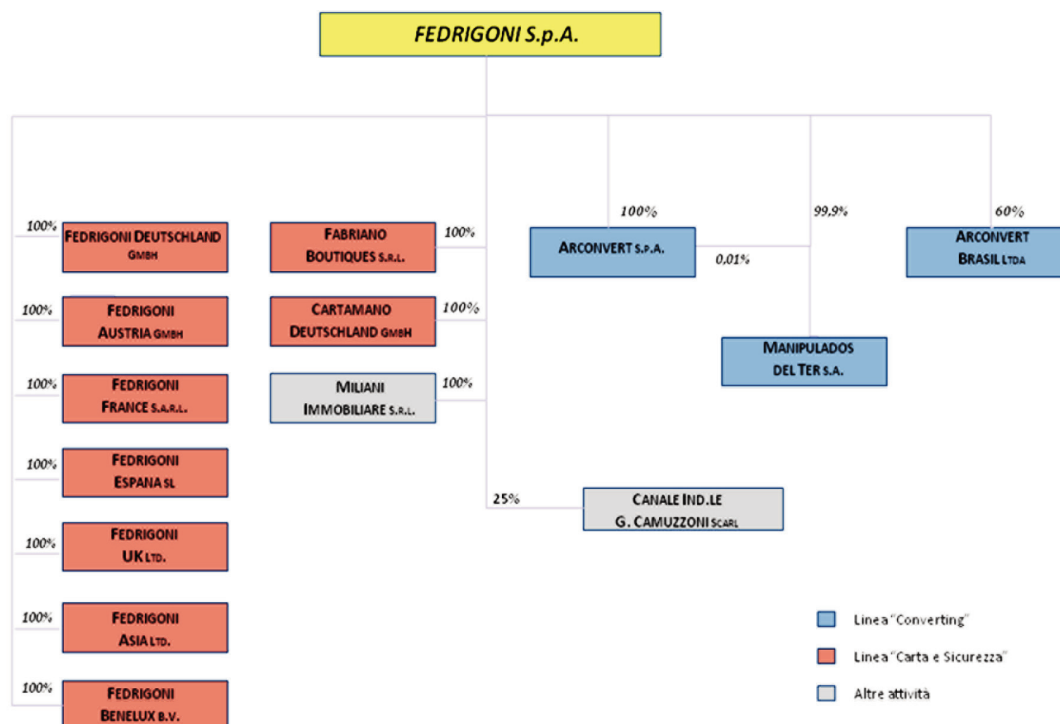
La Società ha sede legale in Verona, Viale Piave n. 3, numero di telefono (+39) 045.8087888.

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

Il Gruppo Fedrigoni

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

Di seguito si riporta la struttura del Gruppo facente capo all'Emittente alla Data del Documento di Registrazione:



Le origini (1717-1888)

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

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

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

La formazione del Gruppo (1888-1979)

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

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

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

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

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

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

L'esperienza sudamericana e sudafricana (1948-1964)

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

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

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

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

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

La Cartiera di Arco (1963-1979)

Nel 1963 fu fondata la *Cartiera di Arco S.p.A.*, società specializzata nella fabbricazione del cartoncino per schede meccanografiche di cui, in quegli anni, la IBM era il più importante consumatore europeo. La produzione fu poi ampliata prima ai cartoncini per involucri paraffinati (usati per produrre contenitori del latte, bicchieri, ecc.) e, successivamente, alla stampa delle schede meccanografiche a diversa destinazione (autostrade, parcheggi, schede a banda magnetica e termica).

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

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

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

La fase di Sviluppo e di internazionalizzazione dell'attività (1987-1993)

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

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

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

La fase di ulteriore diversificazione dell'attività

Nel giugno del 2002 la Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. acquisisce la Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., storica azienda cartaria italiana, le cui origini risalgono al XIII° (2) secolo, titolare dello storico marchio Fabriano e produttrice, tra l'altro, della carta per la nuova moneta unica europea.

Nel 2004 viene costituita la Fabriano Securities S.r.l., società specializzata nella produzione di elementi di sicurezza, quali ologrammi e fili di sicurezza.

(1) V. Archivio storico di Matelica.

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

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

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

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

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

La riorganizzazione societaria

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

- (i) In data 30 novembre 2010 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha deliberato la fusione per incorporazione in Fedrigoni Cartiere S.p.A. (ora Fedrigoni – cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione), di Fabriano Securities S.r.l. e di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (partecipate entrambe dalla controllante dell'Emittente, Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. per il 100% quanto a Fabriano Securities S.r.l. e per il 99,99% quanto a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.). L'atto di fusione è stato stipulato in data 27 dicembre 2010 a rogito della dott.ssa Laura Cavallotti, Notaio in Milano, rep. n. 94.036, racc. n. 17.688 con efficacia al 1° gennaio 2011, subordinatamente all'esecuzione dell'operazione di conferimento di ramo d'azienda attuata nello stesso periodo dall'Emittente, come illustrato al successivo punto (ii).
- (ii) In data 20 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente, con atto a rogito del dott. Luigi Augusto Miserocchi, Notaio in Milano rep. n. 93.950, racc. n. 17.652, ha deliberato un aumento di capitale sociale a pagamento pari ad Euro 16.000.000 (sedicimilioni/00) da liberarsi mediante conferimento in natura da parte dell'allora socio unico Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., del ramo d'azienda c.d. "cartario" comprensivo, tra l'altro, delle partecipazioni detenute da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. in Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (99,99%) e in Fabriano Securities S.r.l. (100%). In particolare, con la delibera di aumento di capitale gli azionisti dell'Emittente hanno stabilito di elevare il capitale sociale della Società da Euro 24.000.000,00 a Euro 40.000.000,00 con un sovrapprezzo di Euro 41.500.000 (quarantuno milioni cinquecentomila), mediante emissione di n. 1.600.000 (unmilionesecicentomila) azioni ordinarie da nominali euro 10 (dieci) cadauna; in pari data, con atto a rogito del dott. Luigi Augusto Miserocchi, Notaio in Milano rep. n. 93.951, racc. n. 17.653, Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. ha conferito all'Emittente con efficacia 1° gennaio 2011 il suddetto ramo d'azienda sottoscrivendo e deliberando così l'aumento di capitale descritto.
- (iii) In data 27 dicembre 2010 – in esecuzione della delibera di fusione assunta dall'Emittente il 30 novembre 2011 illustrata al precedente punto (i) – è stato stipulato, a rogito della dott.ssa Laura Cavallotti, Notaio in Milano, rep. n. 94.036, racc. n. 17.688, l'atto di fusione per incorporazione in Fedrigoni di Fabriano Securities S.r.l. e di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.

L'operazione di fusione è stata subordinata all'efficacia del conferimento di ramo d'azienda illustrato al precedente punto (ii); pertanto, al momento di efficacia della fusione, l'Emittente deteneva entrambe le partecipazioni nelle società incorporande, già appartenenti a Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. Ciò premesso, la Società ha fissato nel progetto di fusione il rapporto di cambio al servizio della fusione da offrire ai soci di minoranza di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e ha provveduto, ad emettere n. 22 (ventidue) nuove azioni ordinarie di Fedrigoni del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna da offrire in concambio ai soci di minoranza di quest'ultima incorporanda. Il capitale sociale dell'Emittente è stato dunque elevato a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00), ripartito in n. 4.000.022 (quattromilioniven-tidue) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna.

Il progetto di quotazione delle Azioni

Si segnala che in data 14 aprile 2011 l'Assemblea dei soci dell'Emittente ha deliberato, tra l'altro, di avviare il processo di quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie dell'Emittente stesso.

5.2 INVESTIMENTI

5.2.1 Investimenti effettuati

La seguente tabella riporta il totale degli investimenti per tipologia effettuati dal Gruppo Fedrigoni nel corso del trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Terreni e fabbricati	213	9.195	11.076	3.787
Impianti e macchinari	1.823	17.014	23.585	21.118
Attrezzature	93	2.841	305	486
Altre immobilizzazioni	157	768	685	154
Immobilizzazioni in corso e anticipi	977	9.011	6.664	7.440
Totale immobilizzazioni materiali	3.263	38.829	42.315	32.985
Diritti di brevetto e utilizzo opere di ingegno	168	1.513	929	1.048
Concessioni, licenze e marchi	6	37	19	18
Altre immobilizzazioni immateriali	-	9	48	477
Immobilizzazioni in corso e anticipi	168	33	345	131
Totale immobilizzazioni immateriali	342	1.592	1.341	1.674
Totale generale	3.605	40.421	43.656	34.659

(*) Dati aggregati

Immobilizzazioni materiali

Di seguito si riporta il dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali per linea di *business*:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Linea Carta e Sicurezza	2.314	30.217	16.976	26.837
Linea <i>Converting</i>	949	8.612	25.339	6.148
Totale	3.263	38.829	42.315	32.985

(*) Dati aggregati

Nel corso del triennio 2008-2010 e del primo trimestre 2011 il Gruppo ha investito complessivamente Euro 117.392 migliaia in immobilizzazioni materiali con l'obiettivo principalmente di: *i*) espandere la propria forza produttiva in alcuni mercati nei quali non era presente; *ii*) ampliare la capacità produttiva del segmento Sicurezza, *iii*) ampliare la gamma dei propri prodotti e mantenere determinati standard in termini di qualità, flessibilità ed efficienza del proprio sistema produttivo.

In particolare, con riferimento all'espansione in nuovi mercati, si segnala che nel corso dell'esercizio 2009 il Gruppo ha avviato il primo stabilimento produttivo extraeuropeo, mediante la costituzione della controllata brasiliana Arconvert Brasil – attiva nel Segmento Converting – la realizzazione di un nuovo fabbricato e l'acquisto dei relativi impianti e macchinari. Complessivamente, dalla sua costituzione, Arconvert Brasil ha sostenuto investimenti per Euro 18.016 migliaia, di cui Euro 17.283 migliaia nel 2009, Euro 705 migliaia nel 2010 ed Euro 28 migliaia nel primo trimestre 2011.

Con riferimento al segmento Sicurezza, nel corso del triennio 2008-2010 e del primo trimestre 2011 Fabriano Securities ha realizzato investimenti per complessivi Euro 10.891 migliaia, di cui Euro 6.721 migliaia nel 2010, finalizzati principalmente alla produzione di fili e ologrammi.

Con riferimento agli investimenti volti a mantenere adeguati standard in termini di qualità, flessibilità ed efficienza del proprio sistema produttivo, si segnalano, per la linea di *business* Carta e Sicurezza: *(i)* il potenziamento e ammodernamento degli impianti negli stabilimenti di Fabriano, Verona, Rocchetta e Arco; *(ii)* le nuove linee di distribuzione del vapore per gli stabilimenti di Verona e Pioraco, *(iii)* la nuova sede della controllata Fedrigoni Deutschland a Monaco di Baviera. Mentre, per la Linea di business *Converting*: *(i)* la realizzazione di un nuovo magazzino automatizzato e di nuovi depositi in Manter; *(ii)* l'ampliamento dei capannoni e l'acquisto di nuovi macchinari in Arconvert.

Immobilizzazioni immateriali

Nel periodo in esame, il gruppo ha realizzato nuovi investimenti in immobilizzazioni immateriali per complessivi Euro 4.949 migliaia, principalmente riconducibili ai costi sostenuti per l'introduzione del sistema ERP "SAP" – che è stato gradualmente implementato sulla maggior parte delle entità del Gruppo - nonché di nuovi software per la gestione del personale.

5.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Gli investimenti in corso di realizzazione sono prevalentemente finalizzati all'aggiornamento degli impianti alle tecnologie più recenti, al miglioramento delle rese energetiche, all'aumento della capacità produttiva, alla diminuzione degli scarti, a interventi innovativi per generare nuovi prodotti. In particolare, al 31 maggio 2011 il Gruppo ha in essere investimenti già in corso di realizzazione per complessivi Euro 3.419 migliaia che verranno finanziati principalmente mediante ricorso a fondi propri. A fronte di tali

investimenti in corso di realizzazione, al 31 maggio 2011 sono stati versati acconti per Euro 992 migliaia. Tali investimenti riguardano principalmente gli stabilimenti del Gruppo situati in Italia e Spagna.

5.2.3 Investimenti futuri

Con riferimento agli investimenti futuri, la strategia che il *management* del Gruppo intende perseguire consiste: *i)* nell'estendere ulteriormente la propria presenza in mercati nei quali non è attualmente presente, *ii)* nel continuare ad ampliare la gamma dei propri prodotti e *iii)* mantenere determinati standard in termini di qualità, flessibilità ed efficienza del proprio sistema produttivo.

Si segnala che gli impegni contrattuali già assunti con terzi, a fronte di investimenti non ancora in corso di realizzazione, ammontano complessivamente a Euro 618 migliaia alla data del 31 maggio 2011.

CAPITOLO VI – PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ DEL GRUPPO FEDRIGONI

6.1.1 Premessa

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

A giudizio del *management*, il Gruppo si distingue per l'elevata qualità dei propri prodotti e l'avanzata tecnologia produttiva. I marchi del Gruppo, in particolare *Fedrigoni* e *Fabiano*, sono noti a livello internazionale e sono generalmente associati a un profilo di prodotti di alta gamma.

L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due differenti linee di *business* dedicate, la prima, ai prodotti cartari e di sicurezza ("**Linea Carta e Sicurezza**") e la seconda ai prodotti autoadesivi ("**Linea Converting**").

Le attività riconducibili alla Linea Carta e Sicurezza sono a loro volta articolate in due segmenti:

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

Nell'ambito delle attività del Gruppo riconducibili alla Linea *Converting*, viene infine gestito un terzo segmento di attività relativo alla produzione e commercializzazione di carte e *film* autoadesivi per etichette ("**Segmento Converting**").

Sulla base delle informazioni disponibili alla Società alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Fedrigoni è *leader* in Italia e in Europa per fatturato complessivo nello specifico settore della produzione e commercializzazione di carte grafiche speciali ⁽³⁾ e, a giudizio del *management*, si posiziona nella nicchia di vertice del mercato dei prodotti ad alto valore aggiunto delle carte patinate e naturali di uso generico (c.d. *commodities*).

Sulla base delle informazioni disponibili alla Società alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Fedrigoni è inoltre l'unico produttore italiano di carta per banconote ed uno dei pochi produttori privati attivi a livello mondiale.

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

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

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

Le attività del Gruppo risalgono al 1888, anno in cui Giuseppe Fedrigoni costituisce la società Cartiera di Verona. Nel più recente passato il Gruppo ha proseguito la propria espansione, sia per linee esterne, mediante l'acquisizione di Manipulados del Ter (1993) e di Cartiere Miliani Fabriano (2002) nonché la costituzione di Arconvert Brasil (2009), sia per linee interne, mediante la costituzione di società commerciali in Germania, Spagna, Regno Unito, Francia, Benelux e Cina.

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

I ricavi di vendita del Gruppo nell'esercizio 2010 sono stati pari a Euro 719,9 milioni, con un EBITDA pari a Euro 109,5 milioni e un utile netto pari a Euro 45,7 milioni. Con riferimento al primo trimestre 2011, i ricavi di vendita del Gruppo sono stati pari a Euro 197,7 milioni, con un EBITDA pari a Euro 23,7 milioni e un utile netto pari a Euro 6,7 milioni.

La tabella di seguito riportata evidenzia la ripartizione dei ricavi di vendita e dell'EBITDA del Gruppo Fedrigoni relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 suddivisi per ciascuna linea di *business*:

Euro in migliaia	Trimestre chiuso al 31 marzo							
	2011				2010			
	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%
Carta e Sicurezza	139.982	70,8%	18.235	73,4%	126.865	72,0%	28.560	81,5%
Converting	57.720	29,2%	6.620	26,6%	49.301	28,0%	6.493	18,5%
	197.701	100,0%	24.855	100,0%	176.166	100,0%	35.053	100,0%
Rapporti tra le linee di business altro non allocato			(1.195)				(847)	
Totale	197.701		23.660		176.166		34.206	

Euro in migliaia	Esercizi chiusi al 31 dicembre											
	2010				2009				2008			
	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%	Ricavi di vendita	%	EBITDA	%
Carta e Sicurezza	517.902	71,9%	89.422	79,0%	493.095	75,9%	105.537	85,9%	524.877	79,1%	82.368	83,7%
Converting	201.954	28,1%	23.796	21,0%	156.825	24,1%	17.329	14,1%	138.272	20,9%	15.989	16,3%
	719.856	100,0%	113.218	100,0%	649.920	100,0%	122.866	100,0%	663.149	100,0%	98.357	100,0%
Rapporti tra le linee di business altro non allocato			(3.710)				(2.933)				(3.077)	
Totale	719.856		109.508		649.920		119.933		663.149		95.280	

La tabella di seguito riportata evidenzia la ripartizione dei ricavi di vendita del Gruppo Fedrigoni relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, suddivisi per area geografica:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo			
	2011	%	2010	%
Italia	89.856	45,4%	83.716	47,5%
Europa	73.489	37,2%	64.570	36,7%
Resto del Mondo	34.356	17,4%	27.880	15,8%
Totale	197.701	100,0%	176.166	100,0%

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre					
	2010	%	2009	%	2008	%
Italia	322.741	44,8%	323.323	49,7%	334.318	50,4%
Europa	267.497	37,2%	235.722	36,3%	221.709	33,4%
Resto del Mondo	129.618	18,0%	90.875	14,0%	107.122	16,2%
Totale	719.856	100,0%	649.920	100,0%	663.149	100,0%

Il Gruppo Fedrigoni opera con dodici stabilimenti, di cui nove in Italia, due in Spagna e uno in Brasile, e dispone di undici impianti di fabbricazione c.d. macchine continue e sette impianti c.d. macchine spalmatrici (4).

L'attività produttiva del Gruppo consiste sia nella trasformazione delle materie prime (principalmente cellulose, cascame di cotone e alcuni prodotti chimici) in carte di varia tipologia, sia nella trasformazione di carte in prodotti autoadesivi per etichette o in prodotti autoadesivi di altro tipo.

Il Gruppo ha provveduto ad installare nei suoi stabilimenti alcune centrali di cogenerazione e centrali idroelettriche, soddisfacendo così interamente il fabbisogno di energia elettrica del Segmento Carta (il più esigente in termini di consumi energetici). Producendo una quantità di energia elettrica superiore alle necessità di autoconsumo del Segmento Carta, il Gruppo rivende inoltre sul mercato la parte eccedente. Le centrali di cogenerazione consentono infine di conseguire rilevanti risparmi nel costo per l'energia.

La commercializzazione dei prodotti del Gruppo Fedrigoni avviene:

- per quanto riguarda il Segmento Carta, attraverso una struttura distributiva, gestita direttamente dal Gruppo, costituita in Italia da undici filiali (site a Genova, Torino, Milano, Verona, Trieste, Bologna, Firenze, Perugia, Roma, Napoli e Bari) con deposito (ad eccezione delle filiali di Bologna e Verona) e due centri logistici siti a Buttapietra (Verona) - che serve le filiali di Bologna e Verona - e Rocchetta (Ancona), in Europa da sette società (con sedi in Spagna, Francia, Regno Unito, Germania, Austria e Benelux) e nella Repubblica Cinese da una società con sede a Hong Kong;
- per quanto riguarda il Segmento Sicurezza, i prodotti vengono commercializzati direttamente dalla Società;
- per quanto riguarda infine il Segmento Converting, i prodotti vengono commercializzati direttamente dalle società del Gruppo operanti in tale segmento.

Alla struttura distributiva diretta sopra descritta si aggiunge una rete composta da numerosi distributori e agenti terzi, che vendono i prodotti del Gruppo in oltre 80 Paesi. Per maggiori informazioni sull'infrastruttura distributiva del Gruppo si rinvia al successivo Paragrafo 6.1.3.

Il Gruppo inoltre, mediante Fabriano Boutique e Cartamano Deutschland GmbH, progetta e commercializza prodotti di cartoleria fine, realizzati sia internamente sia da terzi con carte fabbricate dal Gruppo, che vengono venduti tramite:

- (i) sette *boutique* monomarca appartenenti al Gruppo, site in zone di pregio e a vocazione turistica a Roma, Venezia, Firenze, Milano, Monaco di Baviera;
- (ii) *bookstore* di musei (tra cui il Museo Reina Sofia a Madrid, il MOMA a New York e il Victoria & Albert a Londra);
- (iii) librerie (tra cui le Librerie Mondadori).

(4) Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha prodotto circa 405 mila tonnellate di carte e circa 502 milioni di metri quadrati di prodotti autoadesivi.

Il Gruppo Fedrigoni si rivolge a diverse tipologie di clienti, ciascuna con proprie specifiche caratteristiche e comportamenti d'acquisto, schematizzabili per ciascun segmento di *business* nel modo seguente:

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

Si segnala che gli utilizzatori finali dei prodotti non coincidono necessariamente con i clienti del Gruppo: per alcuni tipi di prodotti, infatti, l'utilizzatore coincide con il cliente (è il caso, ad esempio, delle banche centrali per le carte destinate alla stampa di banconote); per altri tipi di prodotti, invece, i clienti del Gruppo differiscono dagli utilizzatori finali (nel Segmento Carta, ad esempio, il cliente che acquista la carta dal Gruppo è la stamperia, che rivende poi il prodotto finito all'utilizzatore finale); nel Segmento *Converting* i clienti del Gruppo – quali, ad esempio, gli etichettifici – trasformano il prodotto acquistato dal Gruppo in prodotto finito (etichette) che viene poi utilizzato da aziende alimentari, farmaceutiche, industriali in generale, grande distribuzione ed utilizzatori domestici e privati.

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

Punti di forza

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

1. Processo produttivo flessibile ed efficiente

La lunga esperienza e le capacità tecniche del personale specializzato nei processi produttivi consentono, in tutti i Segmenti di attività del Gruppo, (i) un ridotto impiego di personale; (ii) un livello di efficienza in linea con i migliori *standard* di mercato; (iii) la minimizzazione degli scarti.

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

- (i) di ottimizzare i cicli produttivi adeguandosi rapidamente all'andamento dei mercati di riferimento, orientando la propria produzione verso quelli maggiormente remunerativi;
- (ii) di avere una gamma di offerta molto ampia;
- (iii) di inserire alcune fasi produttive in processi complessi con conseguente riduzione dei costi.

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

Nel Segmento Carta, il più esigente in termini di consumi energetici, il Gruppo ha provveduto inoltre ad installare nei suoi stabilimenti alcune centrali di cogenerazione e centrali idroelettriche, soddisfacendo così interamente il proprio fabbisogno di energia elettrica. Producendo inoltre una quantità di energia elettrica superiore alle necessità di autoconsumo del Segmento Carta, il Gruppo rivende sul mercato la parte eccedente, consentendo una copertura economica anche per i costi energetici del Segmento *Converting*.

2. Offerta alla clientela distintiva, ampia e innovativa

Grazie alla costante innovazione di prodotto e di processo, testimoniata dai rilevanti investimenti effettuati in tutti i Segmenti di attività, l'offerta del Gruppo si caratterizza per la significativa presenza in nicchie di mercato ad alto valore aggiunto; ciò ha contribuito nel tempo a consolidare l'immagine del Gruppo, associata a prodotti di elevata qualità. Anche nei settori più tradizionali, il Gruppo cerca di mantenere un approccio differenziato concentrandosi su specifiche nicchie o su piccoli lotti a margini più elevati. Caratteristiche quali l'attenzione al prodotto, al cliente e alle sue esigenze consentono al Gruppo Fedrigoni di ottenere un elevato livello di fidelizzazione della clientela, stabilizzando la produzione.

3. Rete distributiva proprietaria nel Segmento Carta

Il Gruppo è presente con 11 filiali commerciali in Italia, con 7 società in 6 Paesi europei e nella Repubblica Cinese (con una società commerciale a Hong Kong). La forza vendita diretta, modello atipico nel mercato di riferimento, si caratterizza per un'elevata competenza di prodotto (anche attraverso la figura del venditore/promotore) che consente di:

- (i) avere un maggior controllo/focalizzazione sulla marginalità (anche grazie al modello fondato su piccoli lotti di consegna);
- (ii) mantenere un contatto diretto con i clienti in modo da poter fornire loro un servizio più accurato;
- (iii) anticipare i bisogni della clientela.

4. Processi aziendali fortemente sinergici

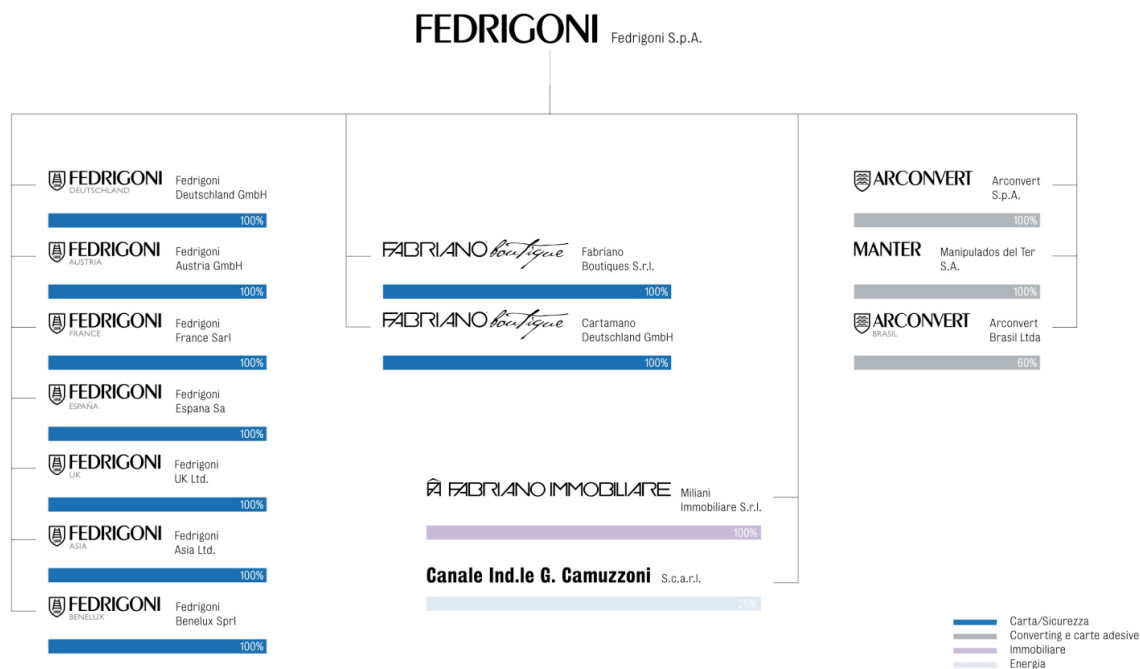
I tre segmenti in cui si articola il *business* del Gruppo operano in mercati diversi, ma sono legati dalla comune filosofia del Gruppo Fedrigoni: ciò consente (i) di equilibrare l'esposizione del Gruppo ai rischi derivanti dai cicli di mercato (grazie alla diversa dinamica dei tre Segmenti) e, (ii) con riferimento ad alcune tipologie di prodotto, di integrare la filiera, in particolare:

- Segmento Carta/*Converting*: una parte della produzione della cartiera può essere dedicata al Segmento *Converting*; ciò rende più conveniente l'approvvigionamento della carta (materia prima del *converting* con incidenza media pari a circa il 58% dei costi delle materie prime): (i) in quanto la presenza diretta del Gruppo sul mercato della carta favorisce un maggiore potere contrattuale verso i fornitori; (ii) la vicinanza tra gli stabilimenti del Segmento Carta e *Converting* in Italia riduce significativamente i costi di trasporto. La sinergia descritta crea inoltre un vantaggio in termini di offerta del Segmento *Converting*, grazie all'utilizzo, in particolare per le applicazioni nel settore dell'enologia, di una gamma completa di prodotti di particolare qualità, sviluppati dal Segmento Carta, che non sono accessibili ai concorrenti;
- Segmento *Converting*/Carta. Il prodotto su foglio del Segmento *Converting* è distribuito anche grazie alla rete diretta del Segmento Carta, consentendo, nelle aree da questa coperta, un migliore servizio al cliente e marginalità complessivamente più elevate;

- Segmento Sicurezza /*Converting*. Alcuni prodotti del Segmento Sicurezza sono studiati appositamente per il Segmento *Converting* (ad esempio, francobolli e visti per passaporti): ciò offre al cliente finale la possibilità di avere un unico interlocutore a garanzia della qualità e sicurezza dell'intero processo (fattore rilevante nel mercato specifico).

Struttura del Gruppo

Di seguito si riporta la struttura del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione (5):



Per lo svolgimento delle proprie attività, al 31 marzo 2011 il Gruppo aveva in organico n. 2.100 dipendenti, di cui n. 1.660 relativi alla linea di *business* Carta e Sicurezza, n. 440 relativi alla linea di *business* *Converting* (al 31 dicembre 2010 il Gruppo aveva in organico n. 2.048 dipendenti, di cui n. 1.634 relativi alla linea di *business* Carta e Sicurezza, n. 414 relativi alla linea di *business* *Converting*).

6.1.2 Linee di Business

Come illustrato al precedente Paragrafo 6.1.1., l'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due linee di *business*: la Linea Carta e Sicurezza e la Linea *Converting*.

(5) Con riguardo alle società indicate nell'organigramma si precisa che:

- il 40 % di Arconvert Brasil Ltda è detenuto da GAFOR - Comercio De Produtos Quimicos e Papéis Ltda, società brasiliana con sede in Ruanonio Ovidio Rodrigues 105 Distrito Industrial 105 Jundai San Paolo.
- il 75% di Canale Industriale G. Camuzzoni Scrl è detenuto da AGSM Verona S.p.A., con sede a Verona, Lungadige Galtarossa n. 8.

Le attività riconducibili a ciascuna linea di *business* sono a loro volta articolate in segmenti come illustrato nella seguente rappresentazione grafica:



6.1.2.1. Linea “Carta e Sicurezza”

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi relativi alla Linea Carta e Sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 517,9 milioni, Euro 493,1 milioni e Euro 524,9 milioni e hanno rappresentato il 71,9%, 75,9% e il 79,1 % dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri 2011 e 2010, i ricavi relativi alla Linea Carta e Sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 140,0 milioni ed Euro 126,9 milioni e hanno rappresentato il 70,8% e il 72,0 % dei ricavi del Gruppo.

Alla Data del Documento di Registrazione, le società del Gruppo che operano nell’ambito della Linea Carta e Sicurezza sono: l’Emittente (che opera anche nel Segmento Sicurezza), Fedrigoni Deutschland, Fedrigoni Espana, Fedrigoni UK, Fedrigoni France, Fedrigoni Asia, Fedrigoni Austria, Fedrigoni Benelux, Cartamano Deutschland e Fabriano Boutique.

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

Al 31 marzo 2011 i dipendenti impiegati nella Linea Carta e Sicurezza erano 1.660 (1.634 al 31 dicembre 2010).

I primi dieci clienti del Gruppo Fedrigoni rappresentano circa il 12% dei ricavi dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

A) Segmento Carta

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi relativi al Segmento Carta sono stati rispettivamente pari a Euro 437,7 milioni, 406,5 milioni e 434,4 milioni e hanno rappresentato rispet-

tivamente il 60,8%, 62,5% e il 65,5% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, i ricavi relativi al Segmento Carta sono stati rispettivamente pari a Euro 118,3 milioni ed Euro 106,5 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 59,8%, e il 60,4% dei ricavi del Gruppo.

Le tabelle seguenti indicano la ripartizione dei ricavi di vendita per ciascuna linea di prodotto relativamente ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo		Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2011	2010	2010	2009	2008
Carte grafiche speciali	38.637	37.464	157.480	132.006	154.378
Carte ufficio	31.860	28.235	113.671	111.583	116.062
Carte patinate	23.088	20.669	83.333	83.716	85.688
Carte naturali	17.780	13.608	52.582	50.889	49.620
Disegno/arte	5.897	5.647	26.161	24.293	25.127
Altre	1.001	838	4.502	3.982	3.511
Segmento Carta	118.263	106.461	437.729	406.469	434.386

Il Gruppo Fedrigoni offre un'ampia gamma di prodotti realizzati con circa 500 diverse tipologie di carta. Alla Data del Documento di Registrazione, le principali tipologie di prodotti cartari realizzati e commercializzati dal Gruppo sono le seguenti:

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

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

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

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

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Fedrigoni opera, in questo segmento, con sette stabilimenti situati in Italia ed in particolare a Verona (VR), Arco (TN), Varone di Riva del Garda (TN), Fabriano (AN), Rocchetta (AN), Pioraco (MC) e Castelraimondo (MC).

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

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha venduto circa 350.000 tonnellate di carta.

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

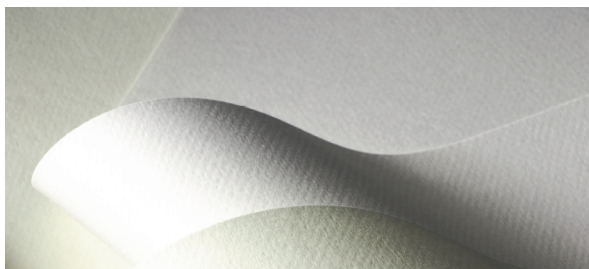
(I) CARTE GRAFICHE SPECIALI

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

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte grafiche speciali sono stati rispettivamente pari a Euro 157,5 milioni, 132,0 milioni e 154,4 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 21,9%, il 20,3% e il 23,3% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri del 2011 e del 2010 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte grafiche speciali sono stati rispettivamente pari a Euro 38,6 milioni, ed Euro 37,5 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 19,5%, e il 21,3% dei ricavi del Gruppo.

I principali prodotti appartenenti a questa linea sono i seguenti:

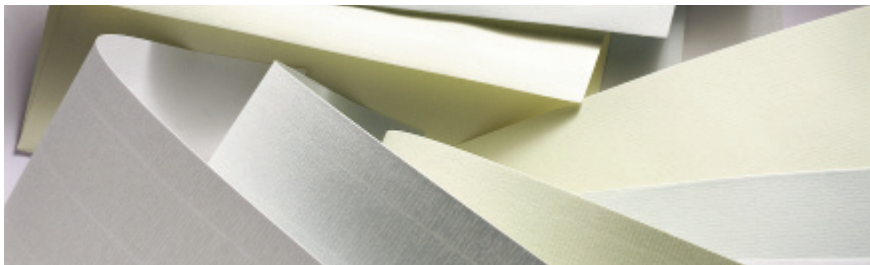
- Cartoncini marcati e goffrati: si tratta di carte che per loro natura presentano una superficie ruvida. In particolare:
 - (i) le carte “marcate” sono carte caratterizzate da elevate caratteristiche tecniche e creative e sono utilizzate per la stampa e la cartotecnica;
 - (ii) le carte “goffrate” sono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



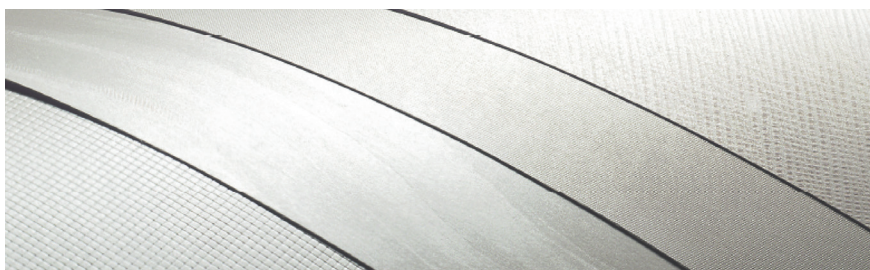
- Cartoncini colorati: si tratta di carte e cartoncini che si prestano a diversi impieghi e sono caratterizzati dalla resistenza alla luce e alle sollecitazioni grafiche.



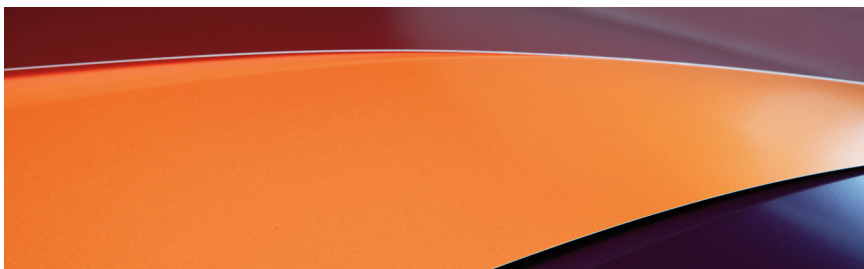
- Carte digitali e buste per la stampa digitale: sono carte che si distinguono per la varietà di supporti, di grammature e di formati per far fronte alle diverse necessità e caratteristiche delle diverse tecniche di stampa digitale.



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



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



(II) CARTE PER USO UFFICIO

Tale categoria comprende i prodotti cartari utilizzati nelle attività di ufficio quali la stampa, la scrittura e l'archiviazione. Alla classica carta bianca si affiancano carte ecologiche (riciclate, certificate FSC), carte colorate, carte ultrasce e con diverse grammature.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per uso ufficio sono stati rispettivamente pari a Euro 113,7 milioni, Euro 111,6 milioni ed Euro 116,1 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 15,8%, il 17,2% e il 17,5% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri del 2011 e del 2010 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per uso ufficio sono stati rispettivamente pari a Euro 31,9 milioni ed Euro 28,2 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 16,1%, e il 16,0% dei ricavi del Gruppo.

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

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



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



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



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



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



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



(III) CARTE PATINATE E (IV) CARTE NATURALI

Tali categorie di prodotti comprendono le carte bianche di uso generico e di largo consumo, il cui prezzo contenuto è il fattore principale che determina le decisioni di acquisto.

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte patinate e di carte naturali sono stati rispettivamente pari a Euro 135,9 milioni, Euro 134,6 milioni e Euro 135,3 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 18,9%, il 20,7% e il 20,4% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri del 2011 e del 2010 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte patinate e di carte naturali sono stati rispettivamente pari a Euro 40,9 milioni ed Euro 34,3 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 20,7% e il 19,5% dei ricavi del Gruppo.

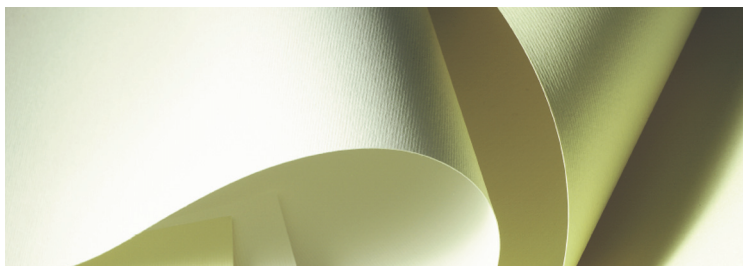
I principali prodotti appartenenti alle sopra menzionate categorie sono i seguenti:

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



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

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



(V) CARTE PER DISEGNO SCOLASTICO E ARTISTICO

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

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per disegno scolastico e artistico sono stati rispettivamente pari a Euro 26,2 milioni, Euro 24,3 milioni e Euro 25,1 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 3,6%, il 3,7% e il 3,8% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri del 2011 e del 2010 i ricavi realizzati attraverso la vendita delle carte per disegno scolastico e artistico sono stati rispettivamente pari a Euro 5,9 milioni ed Euro 5,6 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 3,0% e il 3,2% dei ricavi del Gruppo.

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

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



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



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



(VI) ALTRI PRODOTTI/FABRIANO BOUTIQUE

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

Tali prodotti vengono venduti tramite una rete di distribuzione diretta del Gruppo, che include sette *boutique* monomarca in zone di pregio e a vocazione turistica (tre a Roma, una a Venezia, una a Milano, una a Firenze e una a Monaco di Baviera), *bookstore* dei musei (tra cui il Museo Reina Sofia a Madrid, MOMA a New York e Victoria & Albert a Londra) e librerie (tra cui le Librerie Mondadori).

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti appartenenti a questa categoria sono stati rispettivamente pari a Euro 4,5 milioni, Euro 4,0 milioni e 3,5 milioni e hanno rappresentato rispettivamente lo 0,6%, lo 0,6% e lo 0,5% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri del 2011 e del 2010 i ricavi realizzati attraverso i prodotti appartenenti a questa categoria sono stati rispettivamente pari a Euro 1,0 milioni ed Euro 0,8 milioni e hanno rappresentato rispettivamente lo 0,5% e lo 0,5% dei ricavi del Gruppo.



B) Segmento Sicurezza

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi dei prodotti di sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 80,2 milioni, Euro 86,6 milioni ed Euro 90,5 milioni e hanno rappresentato circa l'11,1 %, il 13,3% e il 13,6% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri chiusi al

31 marzo 2011 e 2010, i ricavi relativi al Segmento Sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 21,7 milioni e Euro 20,4 milioni e hanno rappresentato rispettivamente l'11,0% e l'11,6% dei ricavi del Gruppo.

Con il termine "sicurezza" si intende il settore industriale dedicato alla produzione di carta destinata alla stampa di banconote, carta valori (impiegata per la stampa di passaporti, biglietti, assegni, buoni pasto, ecc.), ed elementi di sicurezza quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote. Si precisa che il Gruppo non realizza i prodotti finiti (intendendosi come tali, ad esempio, le banconote o gli assegni), che vengono invece stampati dai clienti del Gruppo utilizzando le carte e gli altri elementi fabbricati dal medesimo. Sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo Fedrigoni è l'unico produttore privato in Italia ed uno dei pochi produttori privati attivi a livello mondiale di carta per banconote e prodotti di sicurezza.

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

Nel Segmento Sicurezza le commesse vengono aggiudicate all'esito di specifiche gare d'appalto indette dai committenti. Nei bandi di gara sono stabilite le principali condizioni economiche e tecniche (riguardanti le specifiche caratteristiche dei prodotti) che devono essere rispettate nell'esecuzione delle singole commesse. A seguito dell'aggiudicazione di ciascuna commessa, il Gruppo conclude un contratto di fornitura con l'ente committente. La produzione viene effettuata presso gli stabilimenti di Ospiate di Bollate e di Fabriano.

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

(I) CARTE PER BANCONOTE

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

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati tramite la vendita di carte per banconote sono stati rispettivamente pari a Euro 65,1 milioni, Euro 70,4 milioni ed Euro 69,4 milioni e hanno rappresentato il 9,0%, il 10,8% e il 10,5% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, i ricavi realizzati tramite la vendita di carte per banconote sono stati rispettivamente pari a Euro 17,4 milioni e Euro 17,0 milioni e hanno rappresentato l'8,8% e il 9,6% dei ricavi del Gruppo.



(II) CARTE VALORI

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

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati tramite la vendita di carte valori sono stati rispettivamente pari a Euro 9,8 milioni, Euro 10,4 milioni ed Euro 11,5 milioni, e hanno rappresentato rispettivamente l'1,4%, l'1,6% e l'1,7% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, i ricavi realizzati tramite la vendita di carte valori sono stati rispettivamente pari a Euro 1,4 milioni e Euro 1,8 milioni e hanno rappresentato lo 0,7% e l'1,0% dei ricavi del Gruppo.

(III) OLOGRAMMI E FILI DI SICUREZZA

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

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

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi tramite la vendita di ologrammi e fili di sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 5,2 milioni; Euro 5,8 milioni e Euro 9,6 milioni e hanno rappresentato rispettivamente lo 0,7%, lo 0,9% e l'1,4% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, i ricavi realizzati tramite la vendita di ologrammi e fili di sicurezza sono stati rispettivamente pari a Euro 2,9 milioni e Euro 1,6 milioni e hanno rappresentato l'1,5% e lo 0,9% dei ricavi del Gruppo.



6.1.2.2. Linea “Converting”

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi pertinenti alla Linea *Converting* sono stati rispettivamente pari ad Euro 202,0 milioni, Euro 156,9 milioni e Euro 138,3 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 28,1%, il 24,1% e il 20,9% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai primi trimestri 2011 e 2010 i ricavi pertinenti alla Linea *Converting* sono stati rispettivamente pari ad Euro 57,7 milioni e Euro 49,3 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 29,2% e il 28,0% dei ricavi del Gruppo.

Le società del Gruppo che operano nell'ambito della Linea *Converting* sono Arconvert, Manter e Arconvert Brasil.

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

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

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

Al 31 marzo 2011 i dipendenti impiegati nella Linea *Converting* erano 432 (414 al 31 dicembre 2010).

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

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

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

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

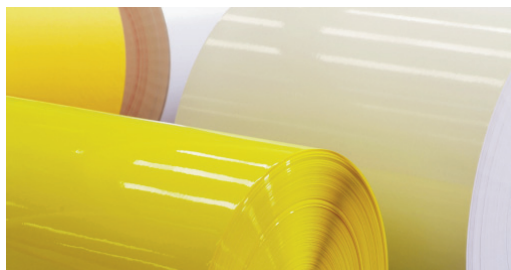
- (i) il frontale, che costituisce la parte dell'etichetta destinata alla stampa che può essere in carta ovvero in *film* plastico;
- (ii) l'adesivo, specifico in base alla funzione e all'utilizzo dell'etichetta finale, che può essere, ad esempio, removibile, riposizionabile e permanente;
- (iii) il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

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

(I) ROTOLO

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

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



Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Rotolo sono stati rispettivamente pari a Euro 167,5 milioni, Euro 131,9 milioni ed Euro 110,4 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 23,3%, il 20,3% e il 16,7% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Rotolo sono stati rispettivamente pari a Euro 49,5 milioni e Euro 40,7 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 25,1% e il 23,1% dei ricavi del Gruppo.

(II) FOGLIO

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

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



Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Foglio sono stati rispettivamente pari a Euro 21,0 milioni, Euro 15,0 milioni ed Euro 16,1 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 2,9%, 2,3% e il 2,4% dei ricavi del Gruppo. Con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, i ricavi realizzati tramite la vendita dei prodotti in Foglio sono stati rispettivamente pari a Euro 5,0 milioni e Euro 5,6 milioni e hanno rappresentato rispettivamente il 2,6% e il 3,2% dei ricavi del Gruppo.

(III) ALTRI PRODOTTI

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

6.1.3 Modello di Business (catena del valore)

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

<u>SEGMENTO CARTA:</u>	a) ricerca e sviluppo (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); b) gestione delle risorse umane (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); c) <i>marketing</i> ; d) approvvigionamenti e logistica interna; e) produzione; f) vendita; g) logistica esterna; h) assistenza post-vendita.
<u>SEGMENTO SICUREZZA:</u>	a) ricerca e sviluppo (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); b) <i>security</i> (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); c) gestione delle risorse umane (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); d) vendita e <i>marketing</i> ; e) logistica, acquisti, pianificazione; f) produzione; g) assistenza post-vendita.
<u>SEGMENTO CONVERTING:</u>	a) ricerca e sviluppo (funzione trasversale rispetto alle altre funzioni aziendali); b) <i>marketing</i> ; c) vendita; d) gestione dell'ordine; e) approvvigionamento; f) pianificazione della produzione; g) produzione; h) logistica esterna; i) assistenza post-vendita.

Nel seguito vengono descritte, con riferimento a ciascun segmento di attività (Carta, Sicurezza e *Converting*), le singole funzioni del modello di *business*, indicando per ciascuna di esse le principali caratteristiche e particolarità.

6.1.3.1 Segmento Carta

• Ricerca e Sviluppo

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

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

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

(i) Indicazioni fornite dai clienti attraverso l'Assistenza post-vendita

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

(ii) Indicazioni fornite dal *marketing* e dalle vendite

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

(iii) Indicazioni fornite dagli altri due segmenti (*Converting* e sicurezza).

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

• Gestione delle risorse umane

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

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

• Marketing

L'attività di *marketing*, anche in collaborazione con la funzione Ricerca e Sviluppo, comprende: (i) l'analisi del mercato; e (ii) il supporto alle vendite.

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

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

• Approvvigionamenti

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

(i) Materie prime

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

Con riferimento agli acquisti di materiale fibroso (nel 2010 pari al 41,4% dei costi per l'acquisto delle materie prime) il Gruppo, mediante un'attenta gestione degli ordini, si pone l'obiettivo di mantenere un magazzino costante necessario indicativamente ad un mese di produzione. Il processo di acquisto che viene comunque pianificato su base annuale con i singoli fornitori, avviene attraverso le seguenti fasi (cfr. anche Capitolo IX, Paragrafo 9.2 del Documento di Registrazione):

- la trattativa tipicamente su base mensile con i principali fornitori finalizzata alla definizione del prezzo e delle quantità specifiche;
- l'emissione dell'ordine;
- lo sdoganamento e la consegna della merce.

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

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

I prodotti chimici utilizzati dal Gruppo (tra cui, amidi, coloranti e ritentivi) vengono acquistati sulla base delle specifiche esigenze del Gruppo. Il principale fornitore di tali prodotti è Styrol Italia (Italia).

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

(ii) Energia

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

Con riferimento alla fornitura del gas metano, che rappresenta nel 2010 circa il 21,4% del costo per gli acquisiti di servizi, il Gruppo si avvale durante l'esercizio di un fornitore unico selezionato sulla base di apposite gare indette annualmente dalla Società a cui partecipano i principali operatori del settore. Il fornitore unico viene quindi selezionato sulla base dell'offerta migliore in termini di prezzo, condizioni contrattuali e qualità del servizio.

Il fornitore di gas metano per l'anno termico 2011 del Gruppo è ENI.

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

• Logistica interna

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

• Produzione

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

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

In detti stabilimenti operano undici macchine continue che, nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, hanno prodotto complessivamente circa 405.000 tonnellate di carta.

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

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

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

La quasi totalità degli impianti di produzione lavora 330 giorni all'anno per 24 ore al giorno: tali impianti infatti non vengono mai fermati, eccetto che per le manutenzioni o il cambio dei corredi.

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

• Vendite

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

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

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

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

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

TIPO DI STRUTTURA	UBICAZIONE	PAESE
Filiale	Genova	ITALIA
Filiale	Torino	ITALIA
Filiale	Milano	ITALIA
Filiale	Verona	ITALIA
Filiale	Trieste	ITALIA
Filiale	Bologna	ITALIA
Filiale	Firenze	ITALIA
Filiale	Perugia	ITALIA
Filiale	Roma	ITALIA
Filiale	Napoli	ITALIA
Filiale	Bari	ITALIA
Centri logistici	Buttapietra (VR)	ITALIA
Centri logistici	Rocchetta (AN)	ITALIA
Filiale con deposito	Barcellona	SPAGNA
Filiale con deposito	Madrid	SPAGNA
Filiale con deposito	Ivry sur Seine	FRANCIA
Filiale con deposito	Lione	FRANCIA
Filiale con deposito	Northampton	UK
Ufficio vendite	Londra	UK
Filiale con deposito	Monaco di Baviera	GERMANIA
Filiale con deposito	Amburgo	GERMANIA
Filiale con deposito	Stoccarda	GERMANIA
Deposito	Dortmund	GERMANIA
Deposito	Colonia	GERMANIA
Ufficio vendite	Dusseldorf	GERMANIA
Ufficio vendite	Berlino	GERMANIA
Filiale con deposito	Vienna	AUSTRIA
Filiale con deposito	Bruxelles	BELGIO
Filiale con deposito	Hong Kong	CINA

Quanto alla rete distributiva di terzi, essa è composta da numerosi distributori e agenti indipendenti che vendono i prodotti del Gruppo in oltre 80 Paesi.

• Logistica Esterna

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

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

La Logistica Esterna, integrata con la Pianificazione della Produzione:

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

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

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

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

La gestione operativa del servizio di trasporto/spedizione è affidata a circa 60 aziende esterne specializzate. Nella generalità dei casi, i costi di trasporto sono a carico del Gruppo e i costi per l'assicurazione delle merci trasportate sono a carico delle aziende di trasporto.

• Assistenza post-vendita

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

6.1.3.2 Segmento Sicurezza

• Ricerca e Sviluppo

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

• Security

La funzione *Security*, che comprende le attività di sorveglianza della produzione della carta per banconote e dei prodotti di sicurezza, è responsabile: (i) dell'ottenimento e mantenimento della certificazione

security della Banca Centrale Europea per i siti produttivi, requisito necessario per la produzione di banconote Euro, e richiesto a tutti i produttori delle medesime banconote; (ii) della vigilanza sul processo produttivo e sulla relativa contabilità, in particolare per certificare l'assenza di ammanchi imputabili a furti; (iii) dell'organizzazione dei trasporti di sicurezza; e (iv) delle relazioni con i principali organismi istituzionali (quali, le Banche Centrali e le forze dell'ordine).

• Gestione delle risorse umane

La gestione delle risorse umane nel Segmento Sicurezza viene svolta secondo gli stessi principi illustrati con riferimento al Segmento Carta.

Tuttavia, soprattutto in considerazione delle specificità tecniche correlate alla produzione di questi particolari tipi di prodotti, la formazione del personale assume un ruolo rilevante. Infatti, il percorso formativo del personale è più lungo e più articolato rispetto a quello dei dipendenti del Segmento Carta, in quanto è finalizzato a far conoscere ai dipendenti le complesse particolarità tecniche tipiche della produzione dei prodotti di sicurezza; per tale ragione, la formazione viene effettuata prevalentemente all'interno del Gruppo.

• Vendita e Marketing

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

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

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

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

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

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

- Logistica, acquisti, pianificazione della produzione

Tale funzione opera in stretto contatto con le Vendite e l'Ufficio Acquisti, al fine di: (i) elaborare la fattibilità tecnica dei prodotti e i relativi preventivi; (ii) pianificare la produzione; (iii) coordinare l'acquisto degli elementi costitutivi dei prodotti.

Gli acquisti del cascame di cotone sono pari al 2,7% dei costi di materie prime al 31 dicembre 2010.

- Produzione

Il Segmento Sicurezza opera con cinque macchine di produzione, differenti per tecnica e capacità produttiva, complementari tra loro, poste negli stabilimenti di Fabriano e Ospiate di Bollate.

Il processo produttivo della carta per banconote è analogo a quello della produzione della carta, ma a differenza di quest'ultimo, prevede la fase aggiuntiva dell'inserimento degli elementi di sicurezza che contraddistinguono prodotti di sicurezza. Inoltre, la materia prima fibrosa utilizzata è il cascame di cotone, anziché la cellulosa, per poter garantire una maggior durata nel tempo dei prodotti.

In particolare, la lavorazione dei fili e degli ologrammi di sicurezza avviene in due fasi distinte: (i) la stampa e spalmatura dei vari strati costituenti i prodotti; e (ii) l'allestimento del prodotto finito (taglio). La fase di stampa coinvolge le macchine rotative e, in base alla tipologia di prodotto, include i processi di metallizzazione e di *embossing*.

- Assistenza post-vendita

L'attività di assistenza *post-vendita* è costituita da: (i) consulenze allo stampatore per ottimizzare e valorizzare in fase di stampa il prodotto fornito; (ii) visite presso i principali clienti finalizzate ad approfondire la reciproca conoscenza di prodotti e processi produttivi; (iii) collaborazione continua con la funzione Ricerca e Sviluppo, al fine di recepire le indicazioni dei clienti.

6.1.3.3 Segmento Converting

- Ricerca e Sviluppo

L'attività di Ricerca e Sviluppo nel Segmento *Converting* viene svolta secondo gli stessi principi illustrati con riferimento al Segmento Carta.

- Marketing

La funzione Marketing si occupa principalmente di tre tipologie di attività rappresentate da: (i) posizionamento del prodotto sul mercato; (ii) attività di supporto alle vendite; e (iii) cura della pubblicità istituzionale.

(i) Posizionamento del prodotto sul mercato

Il processo prevede l'individuazione dei possibili *target* di clientela e l'analisi dell'ambito competitivo al fine di definire le strategie da sviluppare per un corretto posizionamento sul mercato dei prodotti esistenti e dei nuovi prodotti.

(ii) Attività di supporto alle vendite

Il Marketing, sulla base delle strategie commerciali adottate, sviluppa gli strumenti di supporto promozionale (campionari, *visual book* e guide tecniche) e realizza le campagne pubblicitarie, individuando i mezzi più efficaci (riviste specialistiche, *mailing*, *internet*) affinché venga raggiunto il *target* individuato.

(iii) Cura della pubblicità istituzionale

Il processo prevede inoltre lo sviluppo di azioni volte al sostegno dell'immagine aziendale. L'attività della funzione Marketing si concretizza nella realizzazione di pubblicità mirate alla comunicazione istituzionale (riviste, *gadget* e siti *Internet*) e nella partecipazione, da parte di tutte le società del Gruppo che operano in questo segmento, a eventi (principalmente fiere di settore).

• Vendita

I prodotti del Segmento *Converting* sono venduti su specifico ordine di acquisto del cliente e sono commercializzati sia sul territorio nazionale, sia all'estero, principalmente a stampatori e distributori.

Il processo di vendita si differenzia a seconda della gamma di prodotto (rotolo o foglio). La vendita del prodotto autoadesivo in rotolo avviene generalmente direttamente nei confronti dello stampatore, salvo nei limitati casi in cui il Gruppo si avvale di distributori specializzati.

Il prodotto autoadesivo in foglio, viceversa, viene venduto in parte a distributori terzi e in parte attraverso la rete del Segmento Carta; il rapporto diretto con il cliente stampatore costituisce, invece, un'eccezione.

Per la distribuzione dei propri prodotti del Segmento *Converting*, il Gruppo si avvale di una struttura commerciale articolata in:

(i) Risorse interne:

Area Manager e Product Manager definiscono con il cliente le specifiche del prodotto e le condizioni di vendita e sono supportati nella gestione operativa del cliente dall'*Internal Sales*.

(ii) Risorse esterne:

- Agenti normalmente monomandatari o, se plurimandatari, con prodotti non concorrenti che rispondono agli *Area Manager* e/o ai *Product Manager*;
- Distributori, dotati di magazzino proprio, sovente anche plurimandatari anche per prodotti concorrenti.

La definizione della struttura commerciale di ciascun Paese o zona viene individuata dal Gruppo in considerazione di: (i) rilevanza ed ampiezza del mercato di riferimento; (ii) distanza dai siti produttivi; (iii) peculiarità del mercato di riferimento.

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

- Gestione dell'ordine

La gestione dell'ordine è affidata all'*Internal Sales* che, in esecuzione degli accordi già definiti dalla struttura di vendita, gestisce complessivamente le esigenze del cliente ed è responsabile di tutti gli aspetti operativi dell'ordine, interagendo anche con le altre risorse interne. L'attività svolta prevede, in particolare, la verifica – sulla base degli *standards* aziendali o delle caratteristiche dell'ordinativo precedente – degli aspetti commerciali (prezzo e condizioni di pagamento), tecnici (fattibilità tecnica nel caso di nuovo prodotto), amministrativi (gestione del credito) e logistici (tempi di realizzazione e consegna).

- Approvvigionamento

Per approvvigionamento s'intende l'attività di acquisto delle materie prime necessarie alla realizzazione dei prodotti autoadesivi e l'attività di selezione, verifica e valutazione dei fornitori (c.d. "*vendor rating*").

Tali materie prime si distinguono in: (i) supporti cartacei e plastici; (ii) adesivi; e (iii) siliconi.

Gli acquisti di supporti cartacei – pari a circa il 58% del totale degli acquisti delle materie prime al 31 dicembre 2010 – avvengono sia da fornitori terzi (in particolare, cartiere e/o produttori di film plastici per i supporti e per il frontale), sia da società del Gruppo Fedrigoni limitatamente ai prodotti cartacei. I prodotti cartacei di maggior pregio sono forniti esclusivamente dal Segmento Carta.

Per quanto riguarda l'acquisto da terzi dei supporti cartacei e plastici – la cui quantità è pianificata indicativamente e in maniera non vincolante, su base annua, con i singoli fornitori – esso avviene secondo le seguenti fasi: (i) trattativa su base periodica, mediamente quindicinale, finalizzata alla definizione di prezzo e quantità specifiche da ordinare; (ii) emissione dell'ordine; (iii) sdoganamento (ove necessario) e consegna della merce; e (iv) fatturazione contestuale alla spedizione della merce con pagamenti in media pari a novanta giorni dalla data della fattura.

I principali fornitori di supporti cartacei e plastici esterni al Gruppo Fedrigoni cui si rivolge il segmento "*Converting*" sono: Ahlstrom (Italia e Francia); Torras Papel (Spagna); Cartiere Burgo (Italia); CHAM Paper Group (Svizzera); Mondo Plastico (Italia); Kanzan (Germania) Exxonmobil (Belgio).

Per quanto riguarda invece gli acquisti dei supporti cartacei da società del Gruppo, le quantità di acquisto sono determinate in base delle esigenze di saturazione della capacità produttiva delle cartiere del Gruppo o in base a considerazioni di mercato relative al settore di approvvigionamento. Per quanto riguarda il prezzo, è quello di mercato.

Gli acquisti di siliconi, altri adesivi e di resine base – sono pianificati sulla base di fabbisogni annuali del Gruppo con i singoli fornitori e definiti in dettaglio su base mensile sia per quanto riguarda le quantità sia per quanto riguarda i prezzi.

I principali fornitori di siliconi, altri adesivi e di resine base sono: BASF (Germania), Wacker Chemie (Germania) e Momentive (Germania).

L'attività del Gruppo nel segmento di mercato dei prodotti autoadesivi dipende in misura significativa dai rapporti commerciali instaurati con la società BASF AG, in quanto quest'ultima occupa una posizione di assoluta preminenza quale fornitore di tutti gli operatori di detto segmento di mercato, e quindi anche del Gruppo, per quanto riguarda la gamma degli adesivi che costituiscono una materia prima necessaria per la fabbricazione dei prodotti autoadesivi.

Con riferimento all'attività di *vendor rating*, il Gruppo procede a un'indagine preliminare per verificare l'idoneità dei fornitori già qualificati e, se necessario, per estendere la ricerca a nuovi fornitori. I fornitori strategici sono poi sottoposti periodicamente a un'analisi dei risultati della loro attività e delle eventuali difformità riscontrate nelle forniture, al fine di individuare le soluzioni dei problemi o, se del caso, la sostituzione del fornitore stesso.

I magazzini delle materie prime sono gestiti dalla funzione Acquisti; quelli del semilavorato sono invece gestiti dalla funzione Pianificazione della produzione.

L'intero flusso produttivo è tracciato e monitorato dal sistema informatico, che gestisce anche parte dei flussi interni diretti al magazzino di stoccaggio del semilavorato: il Gruppo dispone infatti, per quanto riguarda il semilavorato del Segmento Converting, di magazzini automatizzati che vengono gestiti da *robots*.

• Pianificazione della produzione

La pianificazione della produzione viene effettuata settimanalmente in base a cicli predefiniti, tenendo conto delle diverse potenzialità e caratteristiche della produzione, del portafoglio ordini acquisito e della disponibilità di materia prima.

Parte della produzione viene riservata al ripristino delle scorte di semilavorato (bobine di prodotto autoadesivo, definite "*jumbo roll*"), destinate al soddisfacimento delle richieste di prodotti *standard*; un'altra quota viene riservata alla realizzazione dei prodotti personalizzati.

• Produzione

Il processo produttivo si basa sulla trasformazione di carte e/o di *film* plastici in prodotti autoadesivi, mediante trattamento chimico/fisico delle materie prime impiegate.

La produzione avviene in due fasi principali: (i) la produzione del semilavorato ("*jumbo roll*"); e (ii) il taglio del "*jumbo roll*" in rotoli di dimensioni più piccole o in fogli (fase di allestimento del prodotto).

La prima fase consiste nell'accoppiamento di due supporti (carta/carta, carta/*film*, *film/film*). Il *sandwich* ottenuto con le macchine accoppiatrici è formato da quattro componenti: il supporto di carta o *film* plastico destinato alla siliconatura, avente funzione protettiva; il silicone, opportunamente miscelato a catalizzatori e modulatori, per ottenere il c.d. "*release*"; l'adesivo acrilico o "*hot-melt*", disponibile in varie versioni, per usi diversi; il supporto frontale (carta o *film*), che costituisce quella che diverrà la vera e propria etichetta autoadesiva.

Di ognuno dei quattro componenti esistono numerose varianti; perciò, gli stessi possono essere accoppiati secondo un numero molto elevato di combinazioni, le quali danno vita a prodotti diversi. Il materiale accoppiato viene quindi destinato alla fase di allestimento (taglio); in questa fase il prodotto viene "tagliato su misura", secondo le specifiche indicate dal cliente.

A seconda dell'utilizzo e del mercato di destinazione, il prodotto assume quindi la sua forma finale di vendita, che può essere: (i) il rotolo, predisposto per la stampa ed il taglio su macchine specifiche, che permettono la realizzazione di etichette a "nastro continuo" per applicazione automatica; (ii) il foglio, destinato alla realizzazione di etichette stampate con le tradizionali tecnologie di stampa "in piano" e utilizzate per campagne pubblicitarie, editoria (inserti e "figurine") e altre applicazioni a "tiratura" limitata.

Il Segmento *Converting* dispone di sette impianti c.d. linee spalmatrici e trentotto macchine di allestimento, posti negli stabilimenti di Arco (TN), Sant Gregori (Spagna) e San Paolo (Brasile).

La forza lavoro (per un totale di circa 320 addetti nell'esercizio 2010) opera su tre turni giornalieri 5 giorni alla settimana.

Le attività di manutenzione vengono svolte da personale interno e interessano aspetti meccanici, elettrici ed elettronici.

• Gestione delle risorse umane

La gestione delle risorse umane nel Segmento *Converting* viene svolta secondo i medesimi principi illustrati con riferimento al Segmento Carta.

• Logistica esterna

La pianificazione delle spedizioni avviene non solo in funzione dei tempi tecnici di realizzazione del prodotto, ma anche con l'obiettivo di garantire l'ottimale organizzazione delle consegne sul territorio. L'attività di trasporto viene demandata a fornitori esterni, la cui affidabilità è volta a garantire la qualità del servizio.

Il modello distributivo dei prodotti su scala internazionale si differenzia in funzione dei volumi di attività e del livello di servizio richiesto nella singola area geografica. Oltre una certa distanza, infatti, la distribuzione non avviene direttamente dallo stabilimento di produzione, ma si avvale di basi logistiche di distributori terzi dislocate sul territorio.

• Assistenza post-vendita

La funzione di assistenza post-vendita si occupa del monitoraggio continuo del livello di soddisfazione del cliente. L'attività prevede una raccolta capillare delle opinioni del cliente in merito al prodotto e al servizio offerto.

I dati raccolti vengono formalizzati in relazioni scritte, esaminate dal *management* e rese disponibili alle altre funzioni aziendali di volta in volta interessate, mediante pubblicazione grazie al sistema informatico aziendale. Questo tipo di attività è in particolare utile alla funzione Ricerca e Sviluppo, ai fini del continuo miglioramento dei prodotti esistenti e della realizzazione di nuovi prodotti.

In una fase successiva, le segnalazioni vengono catalogate ed analizzate, al fine di produrre un *report* statistico, indispensabile alla Ricerca e Sviluppo e alla Produzione per la definizione delle priorità e dei piani di miglioramento.

6.1.4 Unità produttive

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Fedrigoni che opera con dodici stabilimenti, di cui nove in Italia, due in Spagna e uno in Brasile, ha prodotto nel 2010 circa 405.000 tonnellate di carta, con undici c.d. macchine continue, e circa 502 milioni di metri quadrati di prodotti autoadesivi, con sette c.d. macchine/linee spalmatrici. In tali siti produttivi, al 31 dicembre 2010, erano occupati, 1.564 dipendenti.

Nella seguente tabella vengono indicate per ciascun sito produttivo le attività svolte.

Stabilimento	Superficie totale m2	Numero impianti di fabbricazione	N° addetti al 31/12/2010	U.M.	Produzione annua 2010	Prodotti
VERONA	56.209	2	261	t	63.000	Carte Speciali e Commodities Naturali
VARONE di RIVA d. GARDA (TN)	39.668	2	161	t	38.000	Carte Speciali e Commodities Naturali
ARCO (TN)	126.613	1	178	t	116.000	Carte Commodities Patinate
FABRIANO (AN)	79.788	4	281	t	147.000	Carte commodities naturali, per ufficio, carte per banconote, carte valori, carte da disegno
PIORACO (MC)	33.454	2	148	t	40.000	Carte Speciali e Commodities naturali, da disegno, per ufficio
ROCCHETTA (AN)	113.048	-	107	-	n.a.	Allestimento
CASTELRAIMONDO (MC)	63.851	-	35	-	n.a.	Prodotti cartotecnici
OSPIATE DI BOLLATE (MI)	19.490	3	70	Km	820.000	Elementi di sicurezza
ARCO (TN)	44.798	4	157	m2	226.000.000	Prodotti autoadesivi
SANT GREGORI (SPAGNA)	37.545	2	107	m2	236.000.000	Prodotti autoadesivi
CELRA (SPAGNA)	3.729	-	21	-	n.a.	Allestimento di prodotti autoadesivi
S.PAOLO (BRASILE)	28.000	1	38	m2	40.000.000	Prodotti autoadesivi



Verona



Varone (Tn)



Arco (Tn)



Fabriano



Pioraco (Mc)



Rocchetta (An)



Castelraimondo (Mc)



Ospiate (Mi)



Sant Gregor (Girona)



Sao Paulo

6.1.5 Ambiente, risorse energetiche e certificazioni di qualità

Il Gruppo Fedrigoni ha da tempo adottato un comportamento responsabile riguardo alla tutela dell'ambiente e al risparmio energetico.

Con riferimento alle risorse forestali, il Gruppo aderisce ai principi del FSC e pertanto impiega cellulose certificate FSC o di tipo controllato, sostenibile o realizzate con legno non proveniente da tagli illegali; si avvale inoltre di fornitori di cellulosa che garantiscano in modo certo e documentato di essere impegnati a conservare la biodiversità delle foreste, riconoscere i diritti sui territori e le conoscenze ecologiche delle popolazioni native e rispettare le leggi applicabili alla gestione forestale.

Con riferimento alle risorse idriche, il Gruppo è impegnato nella ricerca della riduzione dei quantitativi di acque fresche impiegate nella produzione, anche privilegiando, ove possibile, l'impiego di acque di riciclo.

Con riferimento infine alle risorse energetiche, il Gruppo è impegnato sia nell'ottimizzazione dei consumi di energia sia nell'adozione di tecniche che concorrano alla riduzione di emissioni in atmosfera. In particolare, il Gruppo ha destinato notevoli risorse per dotare alcuni dei suoi stabilimenti di centrali di cogenerazione e di centrali idroelettriche per l'auto-produzione sul sito di energia elettrica e termica in forma associata, per una potenza complessiva di oltre 35 MW. Tale attività consente rilevanti risparmi sul costo dell'energia. In questo modo il Gruppo produce una quantità di energia elettrica idonea alle proprie necessità di autoconsumo; la quantità eccedente è rivenduta sul mercato. Il Gruppo è inoltre dotato di moderni impianti di depurazione (di tipo sia chimico-fisico, che biologico, che a base di trattamenti con ozono e carboni attivi), che consentono di contenere i processi di inquinamento significativamente al di sotto dei parametri di legge.

Il Gruppo è titolare delle certificazioni necessarie per la propria attività, relative sia alla gestione dei suoi processi produttivi che alla qualità dei suoi prodotti. Si segnala che, nel corso del 2011, le certificazioni - ad oggi - attribuite da enti diversi confluiranno in certificati unici rilasciati da un solo ente (Certiquality Srl), che andrà a certificare i sistemi del Gruppo a fronte di specifici *audit* già concordati con lo stesso.

6.1.6 Descrizione dei nuovi prodotti del Gruppo

Il Gruppo Fedrigoni intende continuare anche nel futuro a perseguire la strategia commerciale sin qui adottata che prevede la regolare introduzione di nuovi prodotti nei mercati in cui opera.

6.1.7 Programmi futuri e strategie

Facendo leva sui punti di forza in precedenza descritti (*cfr.* precedente Paragrafo 6.1.1 del Documento di Registrazione), il Gruppo Fedrigoni è orientato verso una strategia di sviluppo e di crescita finalizzata a:

1. Consolidare la propria presenza diretta nei mercati già presidiati e sviluppare nuovi mercati:
 - per il Segmento Carta in particolare si intende (i) potenziare all'estero il modello di vendita diretto, aumentando la capillarità delle filiali nei paesi dove il Gruppo è già presente e valutando nuovi paesi strategicamente interessanti; (ii) rafforzare o creare *ex-novo* accordi distributivi in mercati, quali quello cinese e quelli dell'Estremo Oriente che, per complessità legali o ampiezza del territorio, sono più difficilmente presidiabili direttamente ma potrebbero diventarlo nel medio-lungo termine; (iii) incrementare la distribuzione dei prodotti della linea Carte commodities naturali attraverso la rete diretta del Gruppo;

- per il Segmento Sicurezza il Gruppo intende (i) rafforzare il proprio posizionamento con alcuni dei clienti più consolidati e (ii) entrare in nuovi mercati grazie ad uno sviluppo dei contratti di agenzia esteri;
 - per il Segmento *Converting* l'obiettivo è quello di incrementare le quote di mercato (i) nell'America del Sud facendo leva sul recente investimento fatto in Brasile e (ii) nei paesi europei (Germania e Paesi dell'Est Europa) in cui il Gruppo oggi è meno presente e strategicamente maggiormente promettenti.
2. Proseguire la penetrazione nel mercato delle carte ad elevato valore aggiunto e, contestualmente, ampliare ulteriormente la gamma dei prodotti, sfruttando le sinergie di gruppo e la capacità di innovazione:
- per il Segmento Carta anche utilizzando le carte *commodities* di fascia alta come *entry product* per poi introdurre la cultura delle carte speciali;
 - per il Segmento Sicurezza, concentrandosi sui prodotti (i) di fascia più alta (in particolare in Europa carta per banconote) e (ii) più innovativi (in particolare fili e altri componenti in Asia), anche facendo leva sull'esperienza maturata nella produzione di carta per l'Euro, banconota tra le più complesse al mondo;
 - per il Segmento *Converting* proseguendo l'affermazione del Gruppo grazie alle produzioni di nicchia ad elevato valore aggiunto (settore enologico, sicurezza) che qualificano sempre più il prodotto Fedrigoni in un panorama fortemente dinamico caratterizzato da forti tassi di crescita.
3. Consolidare il vantaggio competitivo, ottenuto anche grazie ai rilevanti investimenti realizzati negli ultimi anni, continuando a presidiare il segmento delle carte ad elevato valore aggiunto, ritenuto più protetto perché fortemente limitato da barriere all'ingresso quali l'elevato *know how* ed il livello di personalizzazione dei prodotti richiesti:
- nel Segmento Carta gli investimenti già effettuati e quelli programmati permetteranno un aumento della capacità produttiva. In particolare il Gruppo prevede alcuni investimenti mirati principalmente aventi l'obiettivo di aumentare la velocità delle proprie macchine continue pur mantenendo un'elevata flessibilità. Potranno essere inoltre considerate anche alcune specifiche operazioni straordinarie qualora queste fossero più convenienti (in termini economico-finanziari e temporali) rispetto ad un aumento della produttività basato sul miglioramento delle risorse produttive interne;
 - nel Segmento Sicurezza, l'innovazione tecnologica degli stabilimenti, realizzata grazie agli investimenti ed alla ricerca effettuata negli ultimi anni, ha permesso al Gruppo lo sviluppo di nuovi prodotti, in particolare tra gli elementi di sicurezza. Ciò consentirà di partecipare ad importanti gare che saranno indette nei prossimi anni;
 - il Segmento *Converting* dispone oggi, grazie agli investimenti effettuati recentemente, di una capacità produttiva incrementale, in tutti gli stabilimenti, che sarà pienamente sfruttata nei prossimi anni.

6.1.8 Quadro Normativo

Il Gruppo opera in un mercato caratterizzato da diverse discipline normative e regolamentari applicabili a ciascuna delle attività specifiche. Tra le normative specificamente applicabili alle attività del Gruppo di seguito si segnalano le più significative.

In materia di sostenibilità ambientale le principali normative sono contenute nel D. Lgs. 3 aprile 2006, n. 152, Testo Unico in materia di tutela ambientale e nel D. Lgs. 3 ottobre 2010, n. 205, che dà attuazione, in materia di rifiuti, alla direttiva 2008/98/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 19 novembre 2008. Quanto alle emissioni in atmosfera, la materia è disciplinata dal D. Lgs. 4 aprile

2006, n. 216, che recepisce il protocollo Kyoto e attua la Direttiva n. 2003/87/CE in materia di scambio di quote di emissione per i gas ad effetto serra nella Comunità Europea, definendo, in particolare, le condizioni per il rilascio e l'aggiornamento dell'autorizzazione ad emettere gas ad effetto serra.

Con riferimento all'attività di produzione di energia, le normative principali sono contenute nella Legge 9 gennaio 1991, n. 10, che individua le fonti di energia che possono essere considerate rinnovabili; nel D. Lgs. 16 marzo 1999, n. 79, che stabilisce le norme comuni per il mercato interno dell'energia elettrica; nel D. Lgs. 8 febbraio 2007, n. 20, che dà attuazione alla Direttiva Europea n. 2004/8/CE in materia di promozione della cogenerazione nel mercato interno dell'energia.

Quanto alle disposizioni in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro, la normativa è essenzialmente contenuta nel D. Lgs. 9 aprile 2008, n. 81, Testo Unico in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro.

Con riferimento ai prodotti di sicurezza si segnalano i *Regolamenti e standard* della Banca Centrale Europea ("*Security Rules and Procedures for Manufacturers of Euro Secure Items*"), in vigore dal 2 giugno 2008, che contengono i protocolli di produzione e di verifica relativi alla carta moneta e, in particolare, stabiliscono, con riguardo alle procedure di controllo qualità e di "*Security*", i parametri di qualità, gli strumenti di laboratorio da utilizzare, le procedure di controllo per la contabilità delle commesse e altri requisiti aziendali. I contenuti di detti *Regolamenti e standard* sono tutelati, per ragioni di sicurezza, da un vincolo contrattuale di assoluta riservatezza.

Si segnalano inoltre i principali elementi normativi concernenti il contesto tributario nell'ambito del quale opera il Gruppo Fedrigoni.

Al riguardo si precisa che l'Emittente è soggetto al regime ordinario IRES ed IRAP delle società di capitali (D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 e D.Lgs. 15 dicembre 1997, n. 446) e non gode di particolari agevolazioni fiscali o, più in generale, di regimi di tassazione privilegiata.

Le transazioni di beni e servizi intercorrenti con le società non residenti appartenenti al Gruppo sono soggette alla disciplina tributaria dei prezzi di trasferimento di cui all'art. 110, comma 7 del D.P.R. n. 917/1986, ai provvedimenti e circolari italiane in materia ed alle Direttive OCSE.

I Paesi nei quali il Gruppo ha localizzato le proprie società controllate sono tutti legati all'Italia da Convenzioni bilaterali (c.d. Trattati) per evitare le doppie imposizioni sul reddito e sul patrimonio, ad eccezione della controllata localizzata ad Hong Kong (con cui non si rende applicabile alcuna Convenzione contro le doppie imposizioni).

Con riferimento all'IVA, si segnala che l'Emittente gode dello *status* di "esportatore abituale" (art. 8 del D.P.R. 26 ottobre 1972, n. 633) che le permette di avvalersi della facoltà di effettuare acquisti di beni e servizi, all'interno del territorio nazionale, senza l'applicazione dell'IVA. Sempre in materia di IVA, non sono applicabili regimi speciali e agevolativi di altra natura, né sono state aperte posizioni IVA in altri Paesi esteri, diversi da quelli in cui sono localizzate le società estere del Gruppo.

In materia doganale, e' stata conseguita dall'Emittente la qualifica di "esportatore autorizzato", che consente una semplificazione delle procedure relative alla dichiarazione di origine della merce prodotta.

6.2 PRINCIPALI MERCATI

Attraverso le sue due Linee di business, il Gruppo Fedrigoni opera su tre distinti mercati:

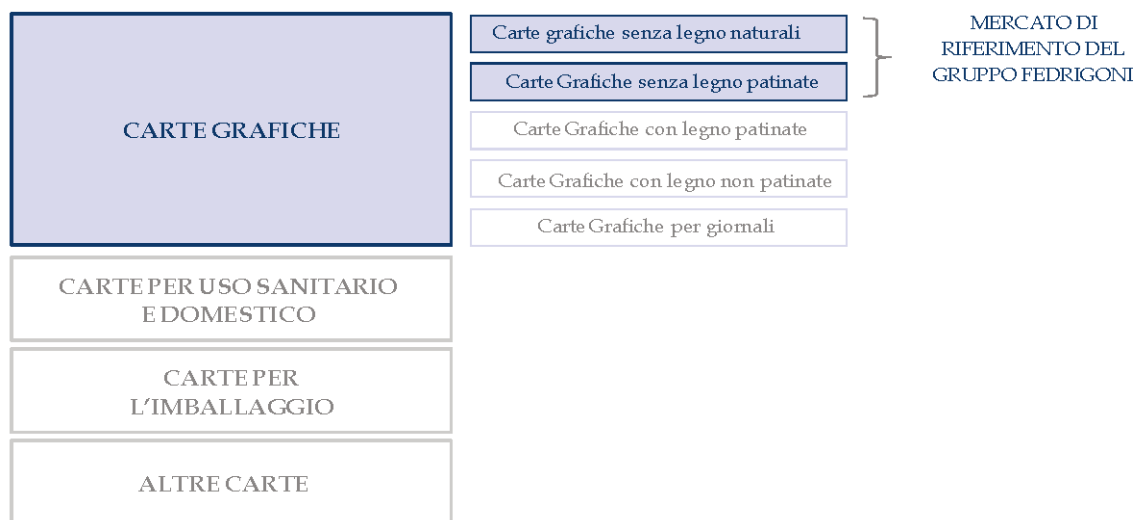
- (i) il mercato delle carte grafiche (carte grafiche speciali, carte per ufficio, carte patinate, carte naturali, carte per il disegno e l'arte);

- (ii) il mercato della sicurezza, costituito dalle carte per le banconote e dalle altre carte valori, nonché dagli elementi di sicurezza (ologrammi e fili di sicurezza);
- (iii) il mercato dei prodotti autoadesivi in carta e film plastici destinati alla realizzazione di etichette.

6.2.1 Il mercato della carta

Il mercato della carta è molto vasto e include tipologie di prodotto molto eterogenee. Secondo la classificazione del CEPI ⁽⁶⁾ il mercato della carta può essere così suddiviso: carte grafiche con e senza legno (*Graphic Paper*), carte per usi sanitari e domestici (*Sanitary and Household*), carte per imballi (*Packaging*) e altre tipologie di carte. Nel 2009, la domanda mondiale di carta per i diversi usi ha superato le 370 milioni di tonnellate ⁽⁷⁾.

Il principale mercato di riferimento del Gruppo Fedrigoni è il mercato delle carte grafiche senza legno che a sua volta può essere distinto in carte grafiche naturali o non patinate (che includono le carte naturali *commodity*, le carte speciali, le carte per ufficio e le carte per il disegno) e patinate.



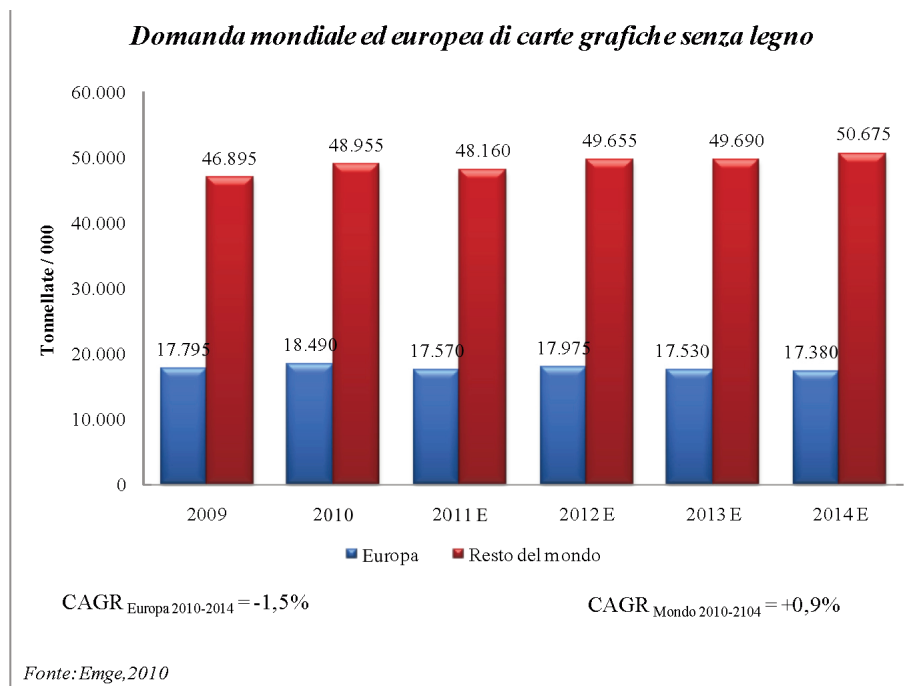
A fine 2009 il mercato mondiale delle carte grafiche è stato stimato intorno a 93 milioni di tonnellate (escluse le carte grafiche per giornali); le carte grafiche senza legno (mercato di riferimento del Gruppo Fedrigoni) rappresentano circa il 70% dei volumi totali delle carte grafiche, ossia circa 65 milioni di tonnellate ⁽⁸⁾.

⁽⁶⁾ Fonte: *Confederation of European Paper Industries*,

⁽⁷⁾ Fonte: *CEPI, 2010; RISI, 2010*.

⁽⁸⁾ Fonte: *Emge, 2010*

Secondo le stime degli analisti il mercato mondiale delle carte grafiche senza legno è atteso in lieve crescita, sia per quanto riguarda le carte patinate (CAGR 2010-2014 = +0,5% in volume), sia per quanto riguarda le carte non patinate (CAGR 2010-2014 = +0,1% in volume). Tale crescita è trainata in particolare dai paesi in via di sviluppo (America Latina, Cina, Asia e Africa), mentre è previsto un rallentamento nei paesi dell'Europa Occidentale e negli Stati Uniti ⁽⁹⁾. Il grafico sotto riportato mostra l'andamento atteso per i volumi di carte grafiche senza legno per il periodo 2009-2014 in Europa e nel Resto del mondo.



La domanda delle carte grafiche senza legno è correlata all'andamento dei suoi principali settori di sbocco: l'*advertising*, l'editoria, l'ufficio, il cartotecnico e la scuola.

Tra i settori di sbocco più importanti, l'*advertising* ha mostrato nel 2010 andamenti diversi in funzione delle aree geografiche: negli Stati Uniti ed in Europa i tassi di crescita rispetto al 2009 sono risultati rispettivamente negativi (-1%) e leggermente positivi (+2%), mentre nei paesi emergenti si è assistito ad uno sviluppo sostenuto (+11% in America latina, +7% nei paesi emergenti dell'Europa orientale, +8% in Asia) ⁽¹⁰⁾ che ha favorito i consumi di carta.

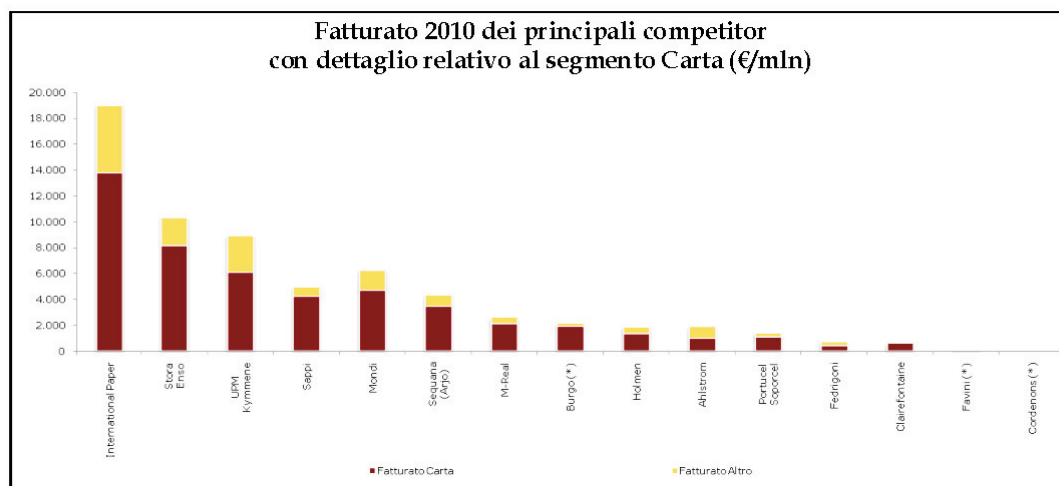
Nel mercato delle carte grafiche senza legno possono essere individuate nicchie di dimensioni contenute ma profittevoli, quali quella delle carte grafiche c.d. "speciali". Con il termine "carte speciali" si intendono carte ad elevato contenuto estetico e tecnologico impiegate di regola da utilizzatori caratterizzati da specifici bisogni estetici e funzionali.

(9) Fonte: Emge, 2010

(10) Fonte: Emge, 2010

La posizione concorrenziale nel mercato della carta

Il settore della carta è presidiato da grandi gruppi multinazionali, alcuni dei quali quotati in borsa, internazionalizzati sia sotto il profilo commerciale che produttivo, con stabilimenti dislocati in più continenti (Stati Uniti, Europa, Africa e Asia). Si tratta di grandi gruppi industriali spesso integrati a monte (in particolare nella produzione delle materie prime quali la cellulosa) che producono tutte le diverse tipologie di carte (grafiche con e senza legno, carte e cartoni per il packaging, carte per usi sanitari ecc).



Note:

*) Dati 2009. I dati 2010 non sono al momento disponibili

International Paper: il fatturato Carta comprende i segmenti Printing papers (che a sua volta include Uncoated papers e market pulp), Industrial Packaging e Consumer packaging

Stora Enso: il fatturato Carta comprende i segmenti Newsprint & Book paper, Magazine paper, Fine paper, Consumer board e Industrial packaging

UPM Kymmene: il fatturato Carta comprende il segmento Pa per

Mondi: il fatturato Carta comprende i segmenti Corrugated products, Uncoated fine paper, Kraft paper & industrial bags, Merchant e News print

Sequana: il fatturato Carta comprende i segmenti Graphic, Coated Ls, Creative papers e Industrial solutions di Arjo Wiggins e Print e Office di Antalis

Sappi: il fatturato Carta comprende i segmenti Woodfree coated, Woodfree uncoated, Woodfree speciality, Mechanical coated, Mechanical uncoated, Newsprint e Packaging

M-Real: il fatturato Carta comprende i segmenti Consumer Packaging, Office Paper e Speciality papers

Burgo: il fatturato Carta comprende il segmento Carta

Hörmén: il fatturato Carta comprende i segmenti Newsprint and magazine paper e Paperboard

Ahlstrom: il fatturato Carta comprende i segmenti Home and personal e Label and processing

Portucel Soporcel: il fatturato Carta comprende il segmento Pulp and Paper for production

Fedrigoni: il fatturato Carta comprende il segmento Carta

Fonte: analisi Partners su bilanci dei competitor

Con riferimento alle sole carte grafiche senza legno, la produzione è relativamente concentrata ⁽¹¹⁾ e la capacità produttiva è stimata essere sovradimensionata rispetto alla domanda. In particolare, in Europa, è prevista una riduzione di capacità produttiva (-7 % per le carte naturali e -9,5% per le carte patinate tra il 2009 e il 2014) a favore di nuovi impianti realizzati in Cina ed in Asia ⁽¹²⁾. Paragonato ai *leader* di mercato, il Gruppo Fedrigoni è dotato di una capacità produttiva di dimensioni più contenute e da impianti produttivi di più piccole dimensioni e flessibili, localizzati esclusivamente in Europa. La quota di mercato del Gruppo in Europa, calcolata sulla base della capacità produttiva, è pari circa al 2,2% ⁽¹³⁾.

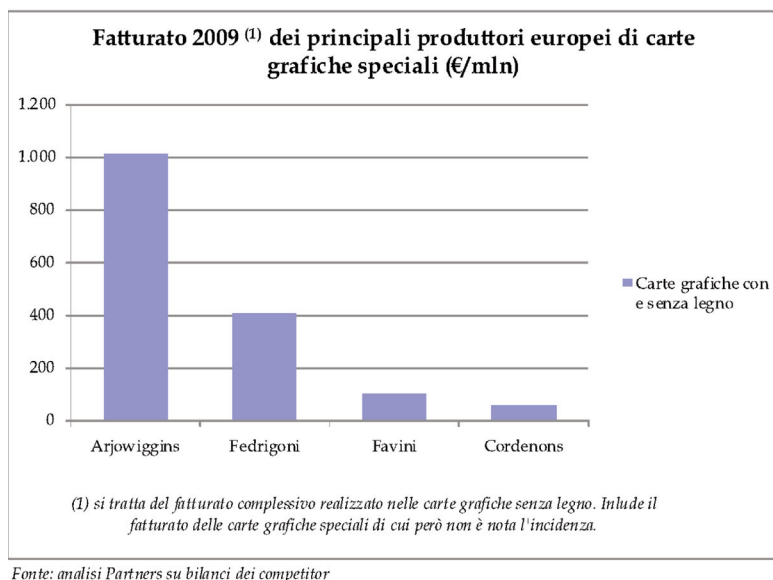
(11) Per quanto riguarda le carte grafiche naturali, la capacità produttiva dei primi 5 gruppi industriali ammonta a oltre 13 milioni di tonnellate e rappresenta quasi il 28% della totale capacità produttiva installata. Per quanto riguarda le carte grafiche patinate, la capacità produttiva dei primi 5 Gruppi Industriali ammonta a oltre 11,5 milioni di tonnellate e rappresenta circa il 40% della totale capacità produttiva installata (Fonte EMGE, 2010).

(12) Fonte: EMGE, 2010

(13) Fonte: EMGE, 2010

Il livello di competizione all'interno del settore appare elevato soprattutto per quanto riguarda le carte grafiche *commodity* (naturali e patinate), prodotti standardizzati, realizzati in elevati volumi, per i quali la competizione si gioca prevalentemente sull'abbattimento dei costi di produzione e l'ottenimento di economie di scala. Su questa linea di prodotto, il Gruppo Fedrigoni riesce a competere con successo, nonostante la sua piccola dimensione relativa, grazie alla sua integrazione a valle nella distribuzione, ad un sistema produttivo flessibile che consente una tempestiva risposta alle esigenze della rete distributiva, a prodotti di elevata e riconosciuta qualità ed una gamma ampia e completa.

Come precedentemente accennato, nel settore, esistono anche nicchie di mercato profittevoli (carte grafiche speciali, carte da disegno), caratterizzate da una domanda contenuta in termini di volume ma di elevato valore unitario e marginalità. Proprio in ragione dei volumi più contenuti e del maggior livello di personalizzazione richiesto rispetto alle altre applicazioni più tradizionali, questi prodotti non possono essere realizzati in modo efficiente attraverso impianti di grandi dimensioni, progettati tipicamente per produrre grandi lotti e sfruttare le economie di scala, presupponendo invece strutture produttive più flessibili da un punto di vista quali-quantitativo. In queste nicchie di mercato la competizione si sviluppa non solo sulla flessibilità della struttura produttiva ma anche sul modello distributivo (in particolare sulla capacità di garantire un elevato livello di servizio ad una clientela parcellizzata e distribuita sul territorio), sulla notorietà dei marchi aziendali e sulla capacità di offrire prodotti di alta qualità, con una gamma ampia, completa e personalizzata. Per questo motivo tali nicchie vengono presidiate da operatori – Fedrigoni, Arjowiggins, Favini, Cordenons – che hanno sviluppato strutture produttive coerenti con le specificità quali-quantitative della domanda. In particolare, il Gruppo Fedrigoni ha maturato notevole esperienza nella progettazione, commercializzazione e produzione di applicazioni destinate a queste nicchie di mercato (carte grafiche speciali e disegno), grazie alle specificità del suo modello di *business* (impianti progettati per garantire la flessibilità produttiva, struttura distributiva propria, elevata capacità di risposta alle richieste di personalizzazione della clientela, notevole capacità nella messa a punto di applicazioni personalizzate su richiesta della clientela), arrivando a produrre circa 70'000 tonnellate di carte grafiche speciali nel 2010).



Il Gruppo Fedrigoni è riuscito, almeno in parte, a trasferire questo modo di operare tipico delle carte grafiche speciali anche sulle linee di prodotto più *commodity*, evitando così la competizione

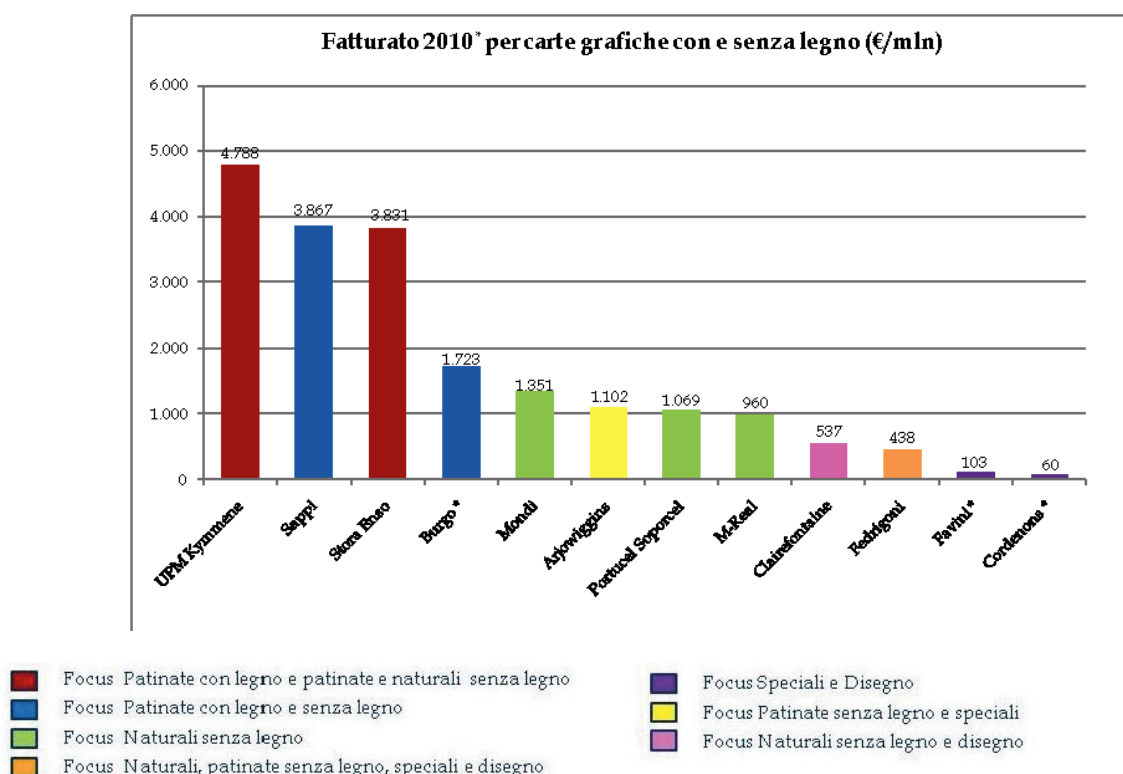
diretta basata solamente sul prezzo. Si consideri ad esempio come, grazie alla flessibilità della sua struttura produttiva e alla conoscenza dei bisogni della clientela resa possibile dalla rete distributiva diretta, il Gruppo abbia sviluppato una notevole attitudine e capacità nello sviluppare specifiche applicazioni anche sui prodotti più tradizionali (*commodities* ad alto valore aggiunto). Inoltre, la rete distributiva diretta ha consentito al Gruppo di assicurare livelli di servizio elevati alla propria clientela, con il tempestivo soddisfacimento dei fabbisogni di quest'ultima a prescindere dalla loro composizione quantitativa e qualitativa. Infine, la distribuzione diretta ha consentito al Gruppo di fronteggiare una clientela tendenzialmente più frazionata e dunque caratterizzata da un minor potere contrattuale.

Nel settore, le barriere all'ingresso sono elevate e connesse non solo alla struttura produttiva (gli investimenti richiesti per realizzare gli impianti di produzione sono ingenti), ma anche a quella distributiva. Anche il grado di integrazione di alcuni operatori rappresenta una barriera all'ingresso: molti gruppi industriali del settore sono, infatti, integrati a monte e producono, oltre alla carta, anche la sua principale materia prima (cellulosa). Alcune cartiere, infine, auto producono anche parte dell'energia necessaria al funzionamento dei propri impianti di produzione. Come mostra la figura che segue, il Gruppo Fedrigoni è parzialmente integrato a monte (produzione di energia) ed è integrato a valle (distribuzione).

3.3. Analisi dell'offerta – Analisi dei competitor

Attività	SEDE	PRODUZIONE ENERGIA	PRODUZIONE CELLULOSA	PRODUZIONE CARTA	DISTRIBUZIONE CARTA
FEDRIGONI	Italia	✓		✓	✓
BURGO	Italia	✓	✓	✓	✓
STORA ENSO	Finlandia	✓	✓	✓	
UPM	Finlandia	✓	✓	✓	
SOPORCEL	Portogallo	✓	✓	✓	
MONDI	UK	✓	✓	✓	
SAPPI	Sud Africa	✓	✓	✓	
M-REAL	Finlandia	✓	✓	✓	
SEQUANA	Francia	✓		✓	✓
LECTA	Spagna	✓		✓	✓
FAVINI	Italia			✓	
CLAIREFONTAINE	Francia			✓	

Il potere contrattuale esercitato dai fornitori (in particolare dai produttori di cellulosa) non è elevato. Non esistono infatti fornitori con una posizione dominante e la possibilità di differenziare le fonti di approvvigionamento assicura la certezza delle forniture. Nelle carte grafiche speciali l'elevato valore unitario del prodotto consente di assorbire le variazioni dei costi delle materie prime, ribaltandole in buona parte sul prezzo di vendita. Di seguito, si riportano i dati di fatturato dei principali competitor relativi alle carte grafiche con e senza legno, con l'indicazione, per ciascuno di essi, della tipologia di produzione prevalente.



* I dati di fatturato di Burgo, Favini e Cordenons sono relativi all'esercizio 2009 poiché non sono ancora disponibili quelli relativi all'esercizio 2010.

Fonte: analisi Partners su bilanci dei competitor. Si tratta di una elaborazione interna realizzata sulla base delle informazioni disponibili nei bilanci. I dati relativi ad International Paper, Holmen e Ahlstrom non sono stati inseriti in quanto non disponibili con il livello di disaggregazione necessario.

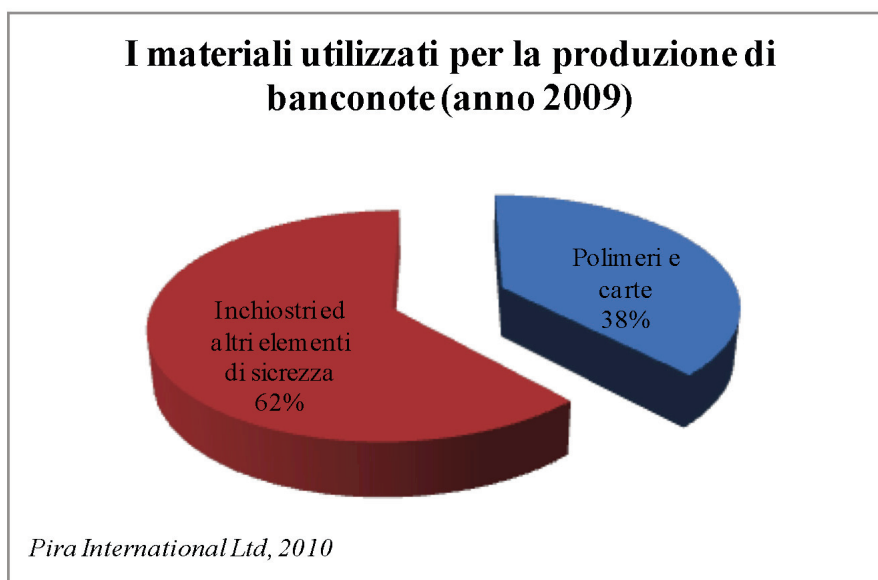
6.2.2 Il segmento di mercato della sicurezza

La dimensione del mercato dei prodotti per la sicurezza può essere stimata, in prima approssimazione, a partire dal mercato mondiale delle banconote, valutato, complessivamente, in circa 4,6 miliardi di Euro ⁽¹⁴⁾. La domanda di materiali per la produzione di banconote (carta, polimeri, inchiostri, ologrammi, *stripe* ed altri elementi di sicurezza) è stimata conseguentemente in circa 2,3 miliardi di Euro ed è prevista in leggera crescita nei prossimi anni (CAGR 2009-14 pari a 1,3%) ⁽¹⁵⁾.

Il mercato mondiale dei prodotti per la sicurezza	2009 A	2014 E	CAGR % 2009-2014
Popolazione mondiale (mld)	6,8	7,3	1,3%
Totale valore del mercato delle banconote (mln di euro)	4.590	4.900	1,3%
Totale valore del mercato dei materiali per la produzione delle banconote (mln di euro)	2.295	2.450	1,3%

Fonte: Pira International Ltd, 2009

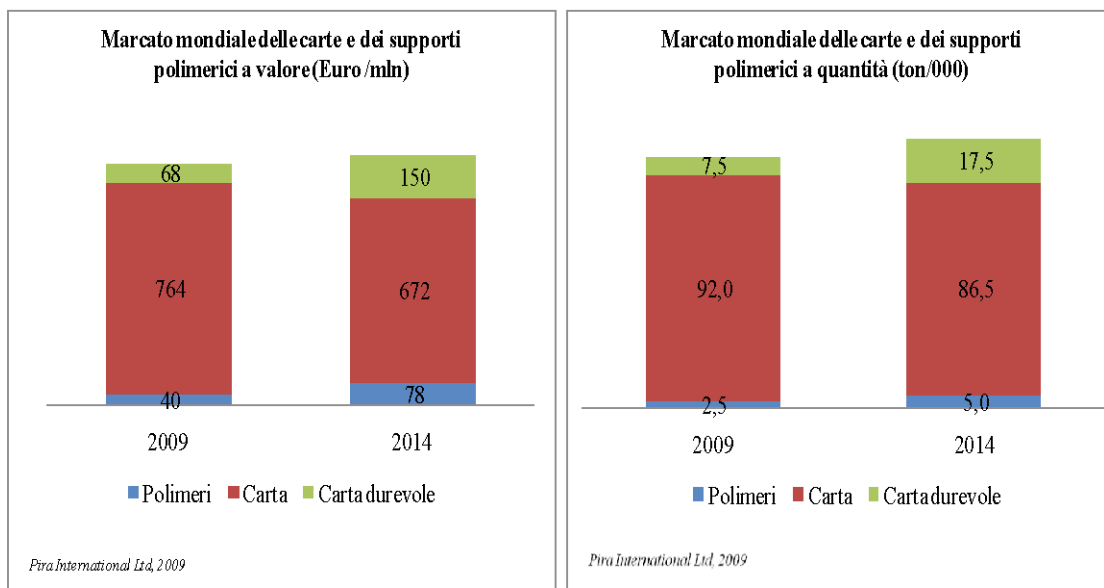
Nell'ambito dei materiali utilizzati per la realizzazione delle banconote, il supporto (in carta o materiale polimerico) rappresenta circa il 38% del totale costo di produzione. La restante parte è rappresentata da varie tipologie di inchiostri speciali, da ologrammi e fibre di sicurezza.



(14) Fonte: Pira International Ltd, 2009

(15) Fonte: Pira International Ltd, 2009

La carta rappresenta di gran lunga il principale supporto per la produzione di banconote: complessivamente oltre il 97% in quantità e il 95% a valore ⁽¹⁶⁾. I materiali polimerici, introdotti sul mercato più di recente con l'obiettivo di aumentare la vita utile della banconota, sono caratterizzati da un'incidenza più contenuta (3% in volume) ma da tassi di crescita storici ed attesi più significativi. Accanto alle tradizionali carte per banconote si sono, in un recente passato, aggiunte anche le carte durevoli: si tratta di carte con specifiche caratteristiche tecniche che aumentano la vita utile della banconota. Il Gruppo Fedrigoni è attivo nella produzione di carte e di carte durevoli, mentre non produce supporti in materiale polimerico.



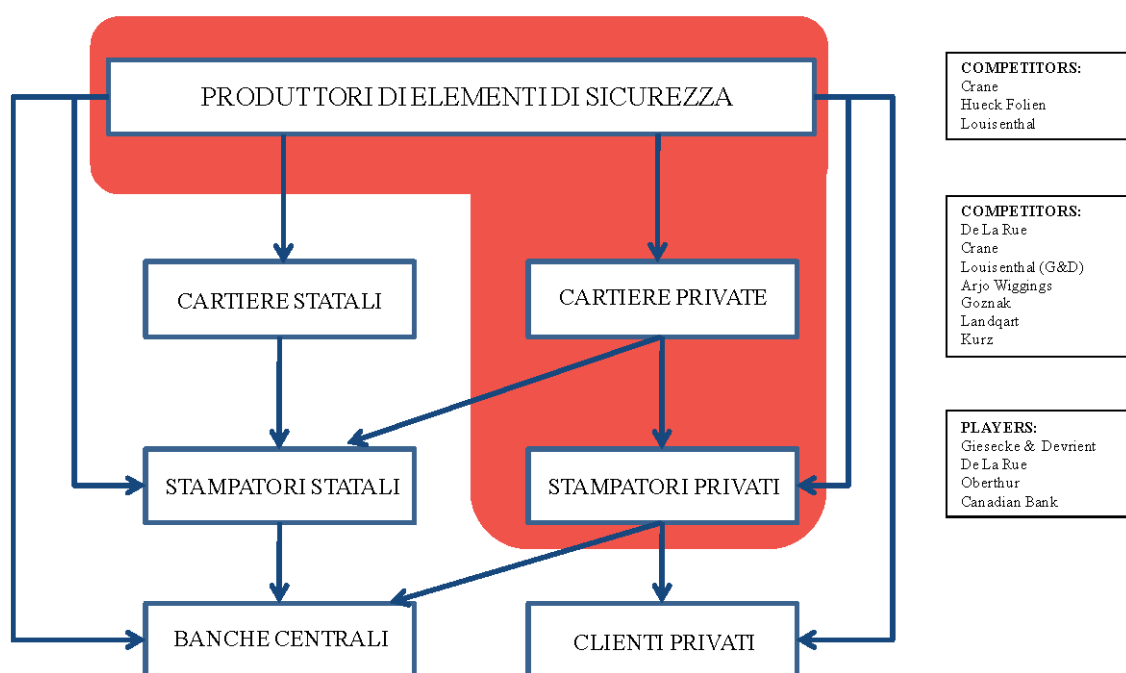
Ad incidere sulla domanda di banconote, vi sono numerosi fattori: tra quelli che hanno un effetto positivo vi sono, in particolare, l'incremento della popolazione mondiale (maggiore numero di utilizzatori), la crescita economica (maggiore moneta in circolazione), l'inflazione (aumento della massa monetaria), i cambi di serie. Ad influenzare negativamente la domanda di banconote e di prodotti per la sicurezza vi sono invece, in particolare, la crescita dei pagamenti tramite moneta elettronica.

(16) Fonte: Pira International Ltd, 2009

La posizione concorrenziale nel mercato dei prodotti per la sicurezza

Il settore dei prodotti per la sicurezza è presidiato da due distinte tipologie di operatori:

- *le stamperie e le cartiere statali*: il 24% dei paesi del mondo sono dotati di stamperie nazionali, in genere autosufficienti per la stampa delle proprie banconote ⁽¹⁷⁾;
- *un ristretto numero di aziende private*, che offrono i propri prodotti ai paesi privi di stamperia autonoma o con insufficiente capacità produttiva. Tali aziende producono, oltre alle banconote e ai materiali per le banconote, anche altre tipologie di prodotti (prodotti di media sicurezza quali buoni pasto, biglietti, passaporti, ecc.), spesso destinati a clienti privati.



Nota: l'area evidenziata in rosso corrisponde alle aree produttive presidiate dall'azienda

(16) Fonte: Pira International Ltd, 2009

Gli operatori privati sono in genere aziende storiche che hanno, nel tempo, sviluppato rapporti consolidati con le banche centrali. Si tratta di operatori caratterizzati da diversi livelli di integrazione verticale: gli operatori più integrati sono quelli che oltre alla produzione di carta e alla stampa di sicurezza realizzano anche gli elementi di sicurezza (*stripe* e ologrammi) e la stampa delle banconote.

	Fibre	Produzione Elementi Sicurezza	Produzione Carta	Stampa di Sicurezza	Stampa Banconote
Goznak (Rus)	✓	✓	✓	✓	✓
Crane Currency (USA / Svezia)	✓	✓	✓	✓	✓
Landqart (CH) Fortress Paper Group	✓		✓		
Hueck Folien (Aus)		✓			
Fedrigoni (Ita)		✓	✓	✓	✓
De La Rue (UK)		✓	✓	✓	✓
Gesiecke & Devrient (Ger)		✓	✓	✓	✓
Oberthur (Fra)				✓	✓

Specialista
Elementi
Sicurezza

Competitor con
filiera verticalmente
integrata

Il Gruppo Fedrigoni presenta un elevato livello di integrazione verticale perché, pur non realizzando le attività di stampa finale delle banconote, è attrezzato per la produzione non solo della carta, ma anche degli elementi di sicurezza.

Le barriere all'entrata nel settore sono molto elevate e dipendono dallo specifico *know how* tecnico richiesto per la realizzazione di prodotti molto sofisticati e tecnologicamente evoluti. Tale *know how* è spesso protetto da brevetti. La barriera all'ingresso spesso più rilevante, tuttavia, è rappresentata dalle dinamiche di accreditamento presso i clienti. Il rapporto con clienti istituzionali quali le Banche Centrali, i Poligrafici degli Stati è infatti basato sulla riservatezza, la professionalità e la fiducia che si guadagnano solo con il tempo e garantendo *performance* sempre di elevato livello.

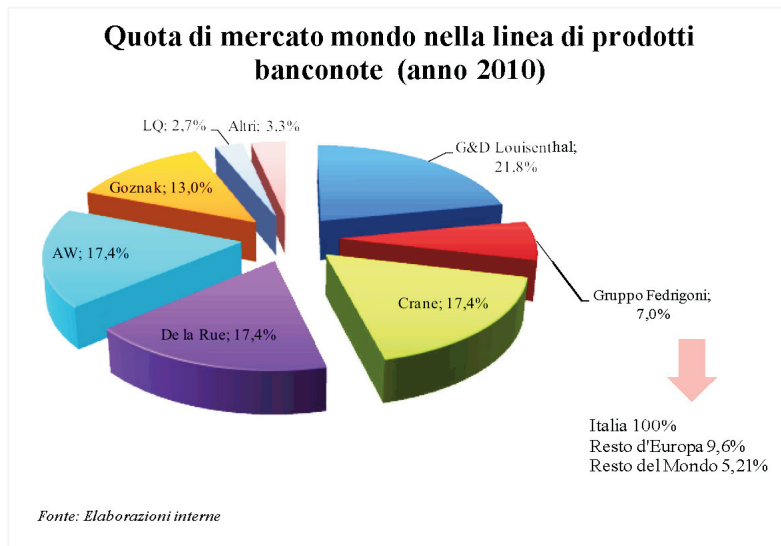
I fornitori esercitano un forte potere contrattuale sugli operatori del settore sicurezza. Le caratteristiche delle materie prime, infatti, rappresentano un elemento essenziale per garantire le *performance* di qualità necessarie per soddisfare gli elevati *standards* richiesti dai clienti, soprattutto istituzionali. Inoltre, per i fornitori, i prodotti destinati alla sicurezza rappresentano una quota marginale del complessivo giro d'affari. A questo si deve aggiungere che, su alcune materie prime quali gli inchiostri speciali, i fornitori godono di una posizione di monopolio.

Tra i prodotti sostitutivi della carta per le banconote si possono annoverare anche i supporti polimerici. Questi prodotti garantiscono una più lunga durata della vita utile della banconota, anche se hanno un costo decisamente superiore a quello dei supporti cartacei. Per contrastare lo sviluppo dei supporti polimerici sono state nel tempo introdotte diverse tipologie di carte a lunga durata che consentono di aumentare significativamente la vita utile della banconota. Il Gruppo Fedrigoni è in grado di produrre sia carta per banconote tradizionale sia carta a lunga durata. Il Gruppo non produce invece supporti in materiale polimerico.

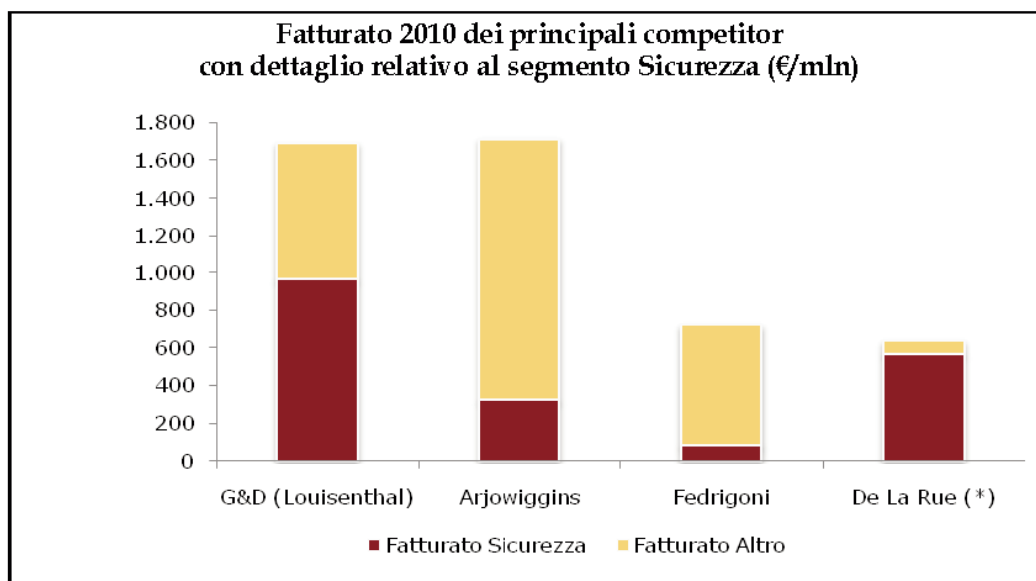
Tra gli altri prodotti sostitutivi si possono annoverare i metodi di pagamento elettronici in progressivo e costante incremento.

I grafici che seguono mostrano:

- le quote di mercato nella linea di prodotti banconote per i principali operatori a livello mondiale;
- il fatturato dei principali operatori con evidenziazione della quota relativa alla linea di *business* sicurezza.



Sulla base di dati interni aziendali, la quota di mercato del Gruppo Fedrigoni è stimata pari al 100% in Italia, al 9,6% in Europa e al 5,21% nel resto del mondo.



Nota:

*) Dati 2009. I dati 2010 non sono al momento disponibili

G&D (Louisenthal): il fatturato Sicurezza comprende i segmenti Banknote e Government solutions.

Arjowiggins: il fatturato Sicurezza comprende il segmento Security.

De la Rue: il fatturato Sicurezza comprende i segmenti Currency, Security Products e Identity Systems; i dati si riferiscono all'esercizio 1.4.2009 - 31.3.2010.

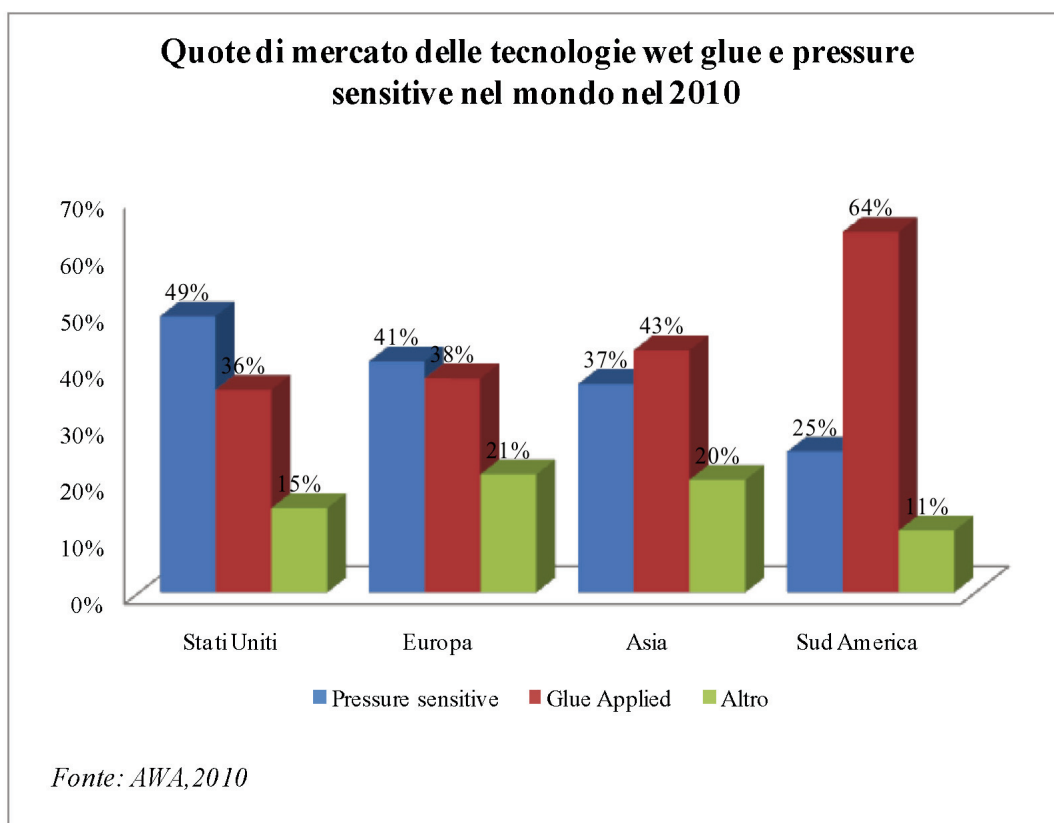
Fedrigoni: il fatturato Sicurezza comprende il segmento Sicurezza.

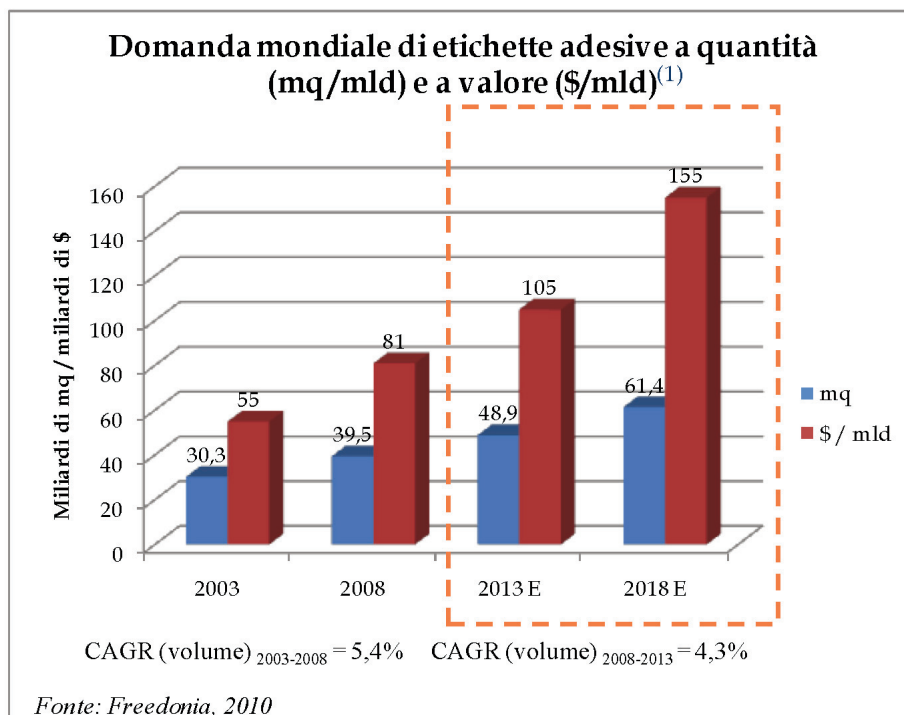
Fonte: analisi Partners su bilanci dei competitor

6.2.3 Il segmento di mercato del *Converting*

Il mercato di riferimento del *Converting* Fedrigoni è una porzione dell'intero mercato dei prodotti adesivi. Attualmente, infatti, per la produzione delle etichette adesive sono disponibili varie tecnologie: le principali, in termini di quote di mercato, sono rappresentate dalle tecnologie *wet glue* (l'applicazione dell'etichetta avviene con la colla) e *pressure sensitive* (per l'applicazione non richiedono la colla e sono perciò dette etichette *autoadesive*). Il *Converting* del Gruppo Fedrigoni è focalizzato sulla realizzazione di prodotti autoadesivi con la tecnologia *pressure sensitive*, più moderna, flessibile e tecnologicamente avanzata.

In linea di massima, non esiste un prodotto in grado di sostituire l'autoadesivo. L'etichetta che si applica con la colla (tecnologia *wet glue*) può considerarsi un prodotto differente, obsoleto dal punto di vista tecnologico e non in grado di garantire le medesime prestazioni tecniche dell'autoadesivo. In alcuni settori di sbocco del *Converting* è in corso un processo di progressiva sostituzione a favore delle produzioni realizzate con la tecnologia *pressure sensitive* a scapito delle tecnologie *wet glue*. Nei mercati maggiormente evoluti, infatti, il peso della tecnologia *pressure sensitive* risulta significativamente superiore rispetto ai mercati emergenti e in via di sviluppo.



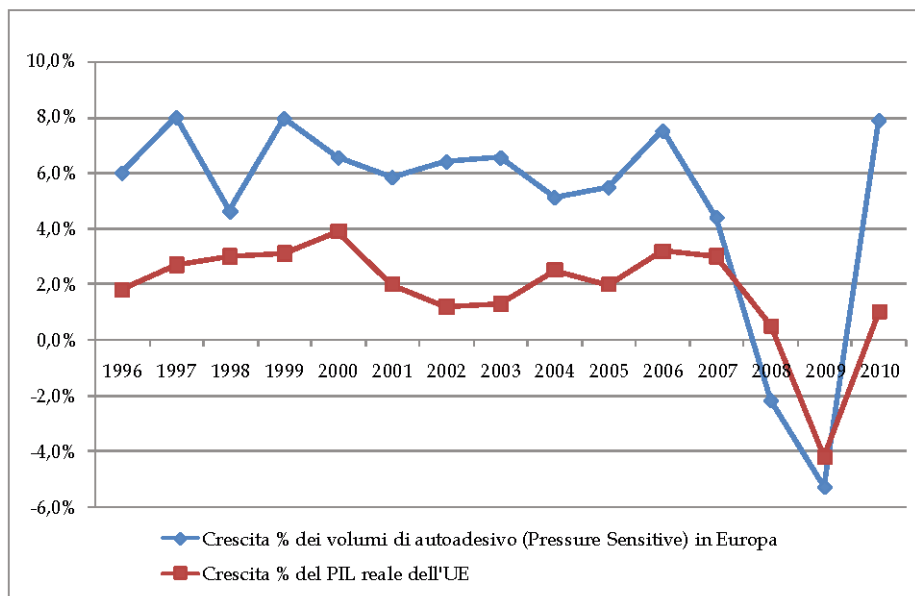


(1) Rappresenta il valore delle etichette per l'utilizzatore finale

Negli ultimi 10 anni, la domanda mondiale di etichette adesive ha fatto registrare un significativo incremento (+30,4% tra il 2003 e il 2008 in volume). Tale crescita è il risultato, in particolare, del progressivo moltiplicarsi delle applicazioni nei diversi settori industriali utilizzatori di etichette. L'etichetta adesiva è, infatti, un importante veicolo di dati e informazioni, utilizzato nei più disparati contesti: per comunicare a fini pubblicitari, per gestire i flussi logistici, per ottemperare a normative e regolamenti, e, in taluni casi, è parte integrante dei prodotti o delle confezioni (confezione "apri e chiudi"). Le aspettative di crescita per gli anni a venire (CAGR 2008-2013 pari a 4,3%), sebbene ridotte rispetto al passato, sono ancora molto buone, trainate in particolare dallo sviluppo dei paesi emergenti.

Con riferimento alla tecnologia “pressure sensitive” (autoadesivi) su cui è focalizzato il Converting del Gruppo Fedrigoni, la domanda di prodotti autoadesivi cresce a tassi superiori a quelli del Prodotto Interno Lordo: tale crescita è legata alla costante scoperta di nuove possibili applicazioni per le etichette autoadesive, nonché all’ampliamento delle applicazioni conosciute in settori industriali attigui.

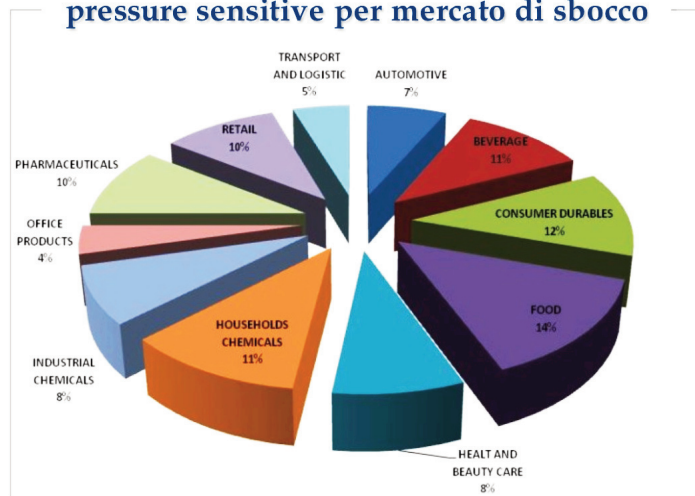
Andamento del mercato degli autoadesivi (pressure sensitive) e del PIL in Europa nel periodo 1996-2010 (dati in %)



Fonte: Finat 2010, IMF

Il prodotto autoadesivo, inoltre, trova applicazione in un rilevante numero di settori industriali: l'etichetta è, infatti, utilizzata nel settore chimico - farmaceutico, nel settore *automotive*, nella logistica, nel settore *food & beverage*, solo per citare i più comuni. Il grafico che segue riporta uno spaccato dei principali settori di destinazione dei prodotti autoadesivi (*pressure sensitive*) a livello mondiale.

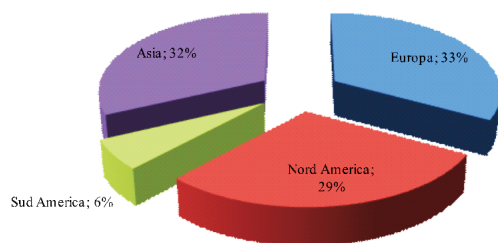
Domanda europea 2009 di prodotti pressure sensitive per mercato di sbocco



Fonte: Alexander Watson Associates, 2010

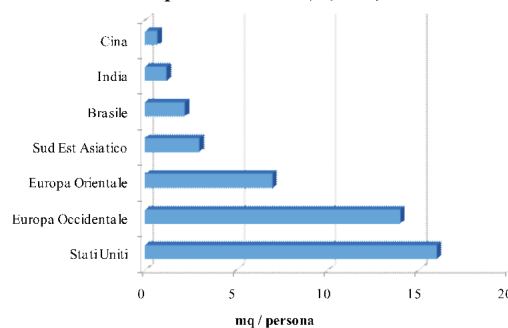
Le maggiori prospettive di crescita per i prodotti autoadesivi sono concentrate nei paesi emergenti, dove il consumo procapite di etichette autoadesive è ancora molto contenuto e i potenziali di crescita sono maggiormente significativi. In questo senso si spiega la scelta del Gruppo Fedrigoni di sviluppare l'attività di produzione delle etichette autoadesive anche in Brasile.

Domanda Mondiale 2009 di prodotti autoadesivi (pressure sensitive) per area geografica



Fonte: analisi Partners su dati AWA, 2010

Consumo Pro Capite di etichette autoadesive (pressure sensitive) (2008)



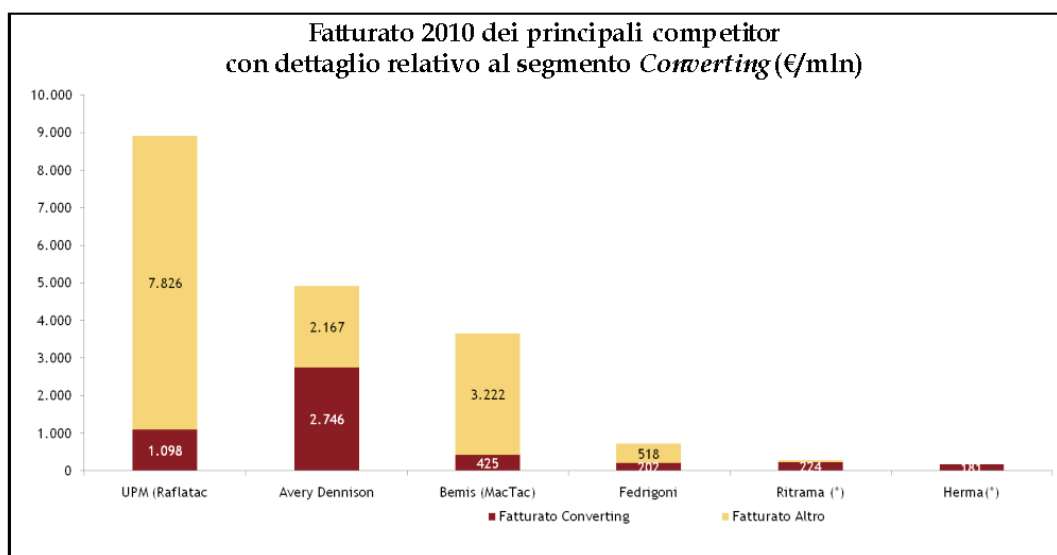
Fonte: Labels & Labelling, 2009

La posizione concorrenziale nel mercato dei prodotti autoadesivi

Il settore dei prodotti autoadesivi è caratterizzato da un numero limitato di concorrenti. Si tratta, in genere, di divisioni di Grandi Gruppi Multinazionali in particolare focalizzati sulla produzione di autoadesivi in Rotolo.

Il livello di competizione nel settore è alto anche in ragione del fatto che esiste una sovra capacità produttiva che ha determinato, nel più recente passato, una pressione sui prezzi e sui margini.

Azienda	Paese	Key markets	Rotolo	Foglio
Avery Dennison	USA	USA, Canada, UK	✓	✓
UPM Raflatac	Finlandia	USA, Europa, Asia	✓	✓
Bemis (Mactac)	USA	Americhe, Europa, Asia	✓	✓
Herma	Germania	Europa, USA	✓	
Ritrama	Italia	Italia, Europa	✓	✓
Converting Fedrigoni	Italia	Europa, America Latina	✓	✓



Note:

(*) Dati 2009. I dati 2010 non sono al momento disponibili

Note:

UPM (Raflatac) il fatturato Converting si riferisce al segmento oLab d

Avery Dennison il fatturato Converting si riferisce al segmento Pressure Sensitive materials

Bemis (MacTac) il fatturato Converting si riferisce al segmento Pressure Sensitive materials

Fedrigoni: il fatturato Converting si riferisce al segmento Converting e non include le vendite ai segmenti Carta e Sicurezza

Fonte: analisi Partners su bilanci dei competitor

Il *Converting* del Gruppo Fedrigoni, non paragonabile in termini dimensionali ai principali operatori del settore, presidia tuttavia alcune nicchie di mercato molto profittevoli (ad esempio le etichette per il vino). In Europa, le quote di mercato del Converting del Gruppo Fedrigoni sono evidenziate nella tabella di seguito riportata.

	Italia	Spagna	Resto Sud Europa	Est Europa	UK e Irlanda	Centro Europa	Scandinavia	Totale Europa
Rotolo	19,4%	22,1%	9,7%	5,9%	4,6%	1,4%	0,0%	7,4%
Foglio	26,3%	12,9%	16,7%	13,0%	6,4%	10,7%	1,9%	15,3%
Totale Autoadesivi	20,4%	21,4%	10,1%	6,8%	4,7%	1,9%	0,1%	8,0%

Fonte: Finat Labelstock Statistics, secondo trimestre 2010

Il settore è caratterizzato da rilevanti barriere all'ingresso, riconducibili sia agli ingenti investimenti necessari per gli impianti capital intensive, sia al *know how* tecnologico molto specifico richiesto per operare con successo nel settore. L'ingresso e la permanenza nel settore, inoltre, sono resi ancora più complessi dall'integrazione a monte (nella carta) di alcuni concorrenti: la possibilità di produrre all'interno del Gruppo le materie prime cartacee necessarie all'attività del *converting*, infatti, oltre a garantire la continuità delle forniture di carta, consente di calmierare i prezzi delle materie prime e garantisce il completo controllo del processo produttivo.

L'appartenenza ad un gruppo cartario consente anche al Segmento *Converting* Fedrigoni di assicurare approvvigionamenti tempestivi e in anticipo rispetto alla concorrenza: il mercato dell'approvvigionamento (per la parte che riguarda la carta) è infatti frequentemente sottoposto ad oscillazioni di prezzo legate alla disponibilità dei prodotti; prevedere in anticipo tali oscillazioni consente di calmierare i prezzi e rappresenta un forte elemento di vantaggio competitivo. A questo si deve aggiungere che alcune materie prime cartacee sono prodotte da pochissimi fornitori che esercitano, pertanto, un forte potere contrattuale. La possibilità del Segmento *Converting* Fedrigoni di approvvigionarsi alternativamente presso i fornitori esterni o presso le società del Gruppo in una ottica di massimizzazione dei profitti rappresenta un importante elemento di vantaggio competitivo in particolare rispetto ai concorrenti non integrati.

L'autoadesivo in rotolo viene generalmente venduto direttamente a clienti stampatori, e, solo in alcuni casi, attraverso distributori intermediari. Il mercato di sbocco è pertanto molto frammentato. Da ciò consegue, la necessità di sviluppare una rete distributiva capillare in grado di servire i numerosissimi clienti. Per il prodotto in foglio la vendita avviene attraverso il canale dei distributori. In alcuni casi, il foglio viene venduto direttamente ai grandi clienti editori.

6.3 FATTORI ECCEZIONALI

Non si sono verificati fattori eccezionali negli esercizi 2010, 2009 e 2008 relativamente ai ricavi per linea di *business* o per area geografica.

Nel corso dell'anno corrente, alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati eventi eccezionali che abbiano influito sull'attività del Gruppo.

6.4 DIPENDENZA DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE

A giudizio del *management* della Società, il Gruppo non dipende da contratti di licenza o brevetti depositati da altre società, da contratti industriali o finanziari o da nuovi processi di fabbricazione.

Per quanto riguarda i rapporti con i fornitori, si segnala che l'approvvigionamento da un numero significativo di fornitori diversi non esclude che possano configurarsi situazioni di dipendenza da uno o più fornitori; tuttavia, ad eccezione della dipendenza (comune a tutti gli operatori del *converting*) dai rapporti di fornitura con BASF AG con riferimento a determinati prodotti per il Segmento *Converting*, nessuna di dette dipendenze singolarmente considerate è sufficiente a creare un potenziale pregiudizio tale da compromettere l'attività del Gruppo.

6.5 POSIZIONE CONCORRENZIALE

Per quanto riguarda il posizionamento competitivo del Gruppo Fedrigoni si rinvia a quanto già descritto nel precedente Paragrafo 6.2.

CAPITOLO VII – STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO A CUI APPARTIENE L'EMITTENTE

Alla Data del Documento di Registrazione, secondo le risultanze del libro soci, il 99,999% del capitale sociale dell'Emittente è detenuto da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (il restante 0,001 % del capitale sociale è di competenza di azionisti di minoranza i quali, in qualità di azionisti di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., sono subentrati nel capitale dell'Emittente a seguito della fusione per incorporazione in quest'ultima di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.).

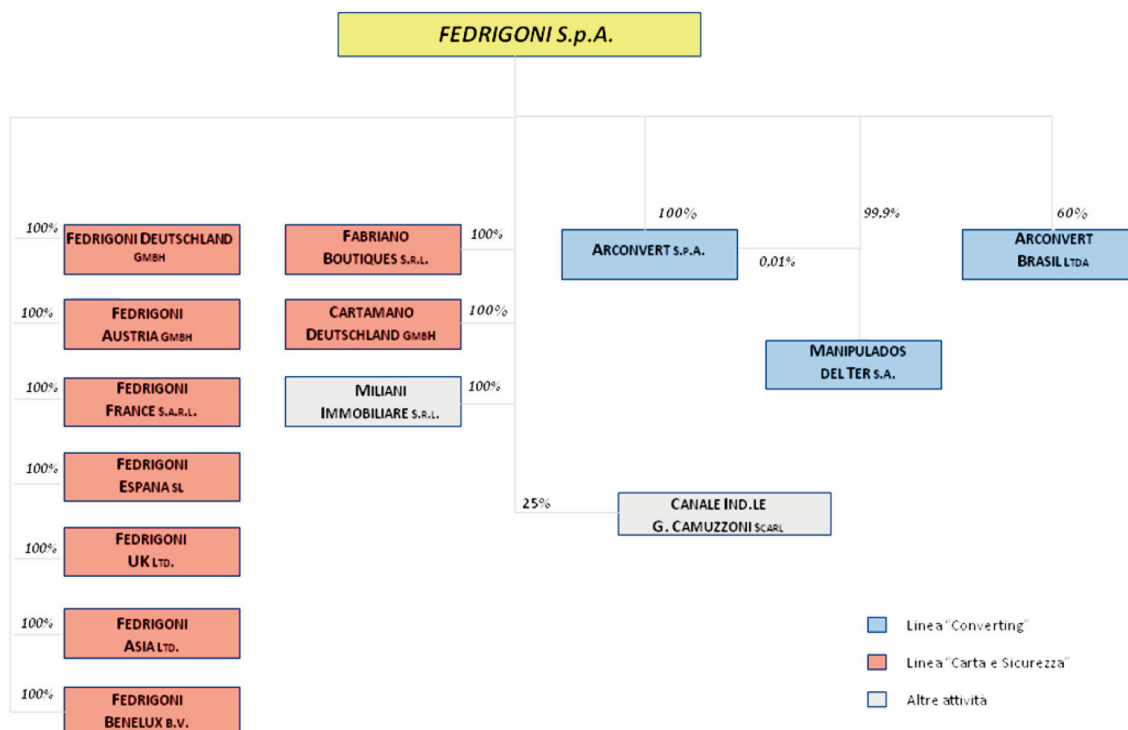
La Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. è una società di diritto italiano con sede in Arco (TN), Strada del Linfano n. 16, con capitale sociale di euro 10.000.000 i.v., iscritta al Registro delle Imprese di Trento con il n. 00125840223 e al R.E.A. presso la Camera di Commercio di Trento al n. 59413 (*cfr.* Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione).

Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. non esercita attività di direzione e coordinamento sull'Emittente ai sensi dell'art. 2497-*sexies* del codice civile. Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. è infatti una *holding* che assolve la mera funzione di gestione della partecipazione nell'Emittente senza svolgere alcuna attività di direzione e coordinamento. A tale riguardo, si precisa che Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. esercitava in passato attività di direzione e coordinamento sull'Emittente, attività che è cessata a seguito della recente riorganizzazione societaria – *cfr.* al riguardo Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione – che ha comportato, tra l'altro, il conferimento nell'Emittente delle partecipazioni in società del Gruppo nonché di tutte le funzioni di direzione e coordinamento collegate al *business cartario*. Si precisa inoltre che la cessazione dell'attività di direzione e coordinamento di Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. nei confronti dell'Emittente non è stata formalizzata in una delibera e non è subordinata ad alcuna condizione in quanto è stata una conseguenza diretta del conferimento in favore dell'Emittente delle attività ed entità comprese nel ramo d'azienda cartario oggetto del conferimento medesimo.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è a capo del Gruppo Fedrigoni ed esercita attività di direzione e coordinamento su tutte le società controllate che sono indicate analiticamente al successivo Paragrafo 7.2. Tale attività di direzione e coordinamento si esplica attraverso la definizione, da parte dell'Emittente, degli obiettivi e delle linee strategiche per tutte le società del Gruppo che vengono impartite direttamente a ciascuna controllata dagli organi direttivi dell'Emittente, nonché attraverso la definizione di procedure e modalità operative per i diversi settori di attività che vengono impartite dalle competenti strutture dell'Emittente.

In base alla disciplina dell'attività di direzione e coordinamento contenuta nel Capo IX del Titolo V del Libro V del codice civile, agli articoli 2497 e seguenti, l'Emittente è direttamente responsabile nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette all'attività di direzione e coordinamento qualora – agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società controllate – arrechi pregiudizio alla redditività ed al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni una lesione all'integrità del patrimonio della società. Sugli amministratori delle società soggette alla direzione e coordinamento dell'Emittente, incombono specifici obblighi pubblicitari indicati ai sensi dell'articolo 2497-*bis* del codice civile, la cui violazione comporta l'eventuale responsabilità degli amministratori medesimi.

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



7.2 DESCRIZIONE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente controlla le seguenti società:

- ARCONVERT S.p.A. società con sede in Arco (TN), di cui l'Emittente detiene direttamente l'intero capitale sociale. Tale società, costituita nel 1984, produce e commercializza prodotti c.d. *converting*, rappresentati da carte e film autoadesivi destinati alla realizzazione di etichette.
- MANIPULADOS DEL TER S.A. ("Manter"), società con sede in Spagna, il cui capitale sociale è interamente detenuto dall'Emittente, direttamente per il 99,99% e per il restante 0,01% per il tramite della Arconvert S.p.A. La società è stata acquisita dalla Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. nel 1993 per incrementare la produzione di carte e film autoadesivi già iniziata in Italia da Arconvert S.p.A.
- ARCONVERT BRASIL LTDA, società con sede a San Paolo in Brasile, di cui l'Emittente detiene sin dal 2009 il 60% del capitale sociale. Il restante 40% del capitale è detenuto da Gafor - Comercio De Produtos Quimicos e Papéis Ltda, società brasiliana con sede in Ruan Antonio Ovidio Rodrigues 105 Distrito Industrial 105 Jundai San Paolo.

La società produce prodotti c.d. "*converting*" e ha rappresentato la prima realtà produttiva extraeuropea del Gruppo.

Con riguardo ai rapporti in essere fra l'Emittente e Gafor, si precisa che, in data 18 giugno 2008, tra i due soci di Arconvenrt Brasil è stato stipulato un patto parasociale che disciplina sia il trasferimento delle partecipazioni, sia aspetti di *governance* della società.

Con riferimento al trasferimento delle partecipazioni, è previsto un diritto di prelazione – riportato anche nello statuto sociale – per cui, nel caso in cui un socio intenda cedere tutta o parte

della propria partecipazione ad un terzo, l'altro socio ha il diritto di acquistare detta partecipazione alle stesse condizioni offerte dal terzo.

È inoltre previsto che, qualora il socio di maggioranza intenda cedere a terzi una partecipazione che consenta a detti terzi di acquisire il controllo della società, il socio di minoranza ha diritto a cedere ai terzi l'intera o parte della propria partecipazione, alle medesime condizioni concordate con il socio di maggioranza.

Il patto prevede inoltre che: (i) talune delibere, relative ad operazioni straordinarie sul capitale sociale della società, all'approvazione del bilancio, alla distribuzione degli utili, alla nomina, revoca e compenso degli amministratori, possano essere assunte solo con il consenso di entrambi i soci; (ii) talune delibere di amministrazione straordinaria (partecipazione a nuovi affari, erogazione di finanziamenti a favore delle controllate, rilevanti acquisti di beni mobili ed immobili, richieste di erogazione di finanziamenti di rilevante importo, progetti di investimento, ecc.) siano di competenza del consiglio.

Qualora non sia possibile trovare un accordo sulle materie sopra indicate, al socio di minoranza è riconosciuto il diritto di recedere dalla società, indicando se il valore di liquidazione deve essere pari valore patrimoniale delle quote, ovvero al valore economico determinato da un esperto terzo.

A ciascun socio è attribuito il diritto di recedere (con le stesse modalità sopra indicate) qualora l'altro socio eserciti, direttamente o indirettamente, un'attività in concorrenza con quella della società nel Mercato Comune del Sud America (c.d. *Mercosul*).

Il patto parasociale, retto dalla legge brasiliana, ha efficacia fino al mantenimento delle quote del capitale della società da parte dei soci.

- (iv) FABRIANO BOUTIQUE S.R.L., società con sede in Italia, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata acquisita dal Gruppo nel 2002 a seguito dell'acquisto nell'ambito dell'acquisizione di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. titolare del marchio "Fabriano" e svolge attività di progettazione e commercializzazione di prodotti di cartoleria fine, realizzati da terzi con carte fabbricate dal Gruppo.
- (v) MILIANI IMMOBILIARE S.R.L., società con sede in Italia, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1997 per gestire alcune proprietà immobiliari del Gruppo.
- (vi) CARTAMANO DEUTSCHLAND GMBH, società con sede in Germania, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 2004 per gestire le attività di vendita al dettaglio di articoli di carta prodotti dal Gruppo nel territorio tedesco.
- (vii) FEDRIGONI DEUTSCHLAND GMBH, società con sede in Germania, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1986 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio tedesco.
- (viii) FEDRIGONI AUSTRIA GMBH, società con sede in Austria, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 2010 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio austriaco e in quelli limitrofi.
- (ix) FEDRIGONI FRANCE SARL, società con sede in Francia, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1996 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio francese.
- (x) FEDRIGONI ESPANA S.A., società con sede in Spagna, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1989 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio spagnolo.
- (xi) FEDRIGONI UK LTD., società con sede in Inghilterra, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 1992 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nel territorio del Regno Unito.
- (xii) FEDRIGONI ASIA LTD., società con sede in Honk Kong, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La Società è stata costituita nel 2006 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nei territori asiatici.

- (xiii) FEDRIGONI BENELUX LTD., società con sede in Belgio, di cui l'Emittente detiene l'intero capitale sociale. La società è stata costituita nel 2010 per gestire le attività di vendita dei prodotti del Gruppo nei territori dell'Olanda, Belgio e Lussemburgo.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente detiene una partecipazione pari al 25% del capitale sociale della CANALE INDUSTRIALE G. CAMUZZONI S.C. A R.L. ("Canale Camuzzoni"), società consortile con sede in Italia partecipata per il restante 75% da AGSM S.p.A. (società quest'ultima che opera nella gestione ed erogazione di servizi di pubblica utilità principalmente nei settori dell'elettricità, del gas e del calore). La Canale Camuzzoni produce energia idroelettrica sfruttando le acque del Canale Camuzzoni che è a sua volta gestito dalla stessa. La partecipazione nella società è stata sottoscritta dalla Fedrigoni in fase di costituzione nel 1991, al fine di consentire al Gruppo di disporre di una ulteriore fonte di energia elettrica per le necessità dello stabilimento di Verona.

Nella tabella che segue sono indicati denominazione, sede operativa, capitale sociale, patrimonio netto e la percentuale di partecipazione al capitale da parte dell'Emittente, per ciascuna delle società controllate dall'Emittente medesimo alla Data del Documento di Registrazione.

Denominazione	Sede Operativa	Capitale Sociale al 31/12/2010 (Euro)*	% di capitale sociale detenuto dall'Emittente	Patrimonio Netto** al 31/12/2010
Arconvert S.p.A.	Via Del Linfano, 12 - 38062 ARCO (TN) - I	€ 4.000.000,00	100%	€ 32.645.764,00
Manipulados del Ter S.A.	Cerreta de Cartella n. 6 - Poligono Industrial Centre, Domeny - 17150 Saint Gregori (Girona) - Spagna	€ 1.250.000,00	99,90%	€ 35.849.610,51
Arconvert Brasil Ltda*	Rua Antonio Ovidio Rodriguez, 105, Parque Industrial III, Municipio de Jundiai, Estado de San Paulo - Brasile	€ 17.671.169,23	60%	€ 12.797.842,36
Fabiano Boutique S.r.l.	Via P. Miliani, 31/33 - 60044 FABRIANO (AN) - I	€ 1.200.000,00	100%	1.133.781,78
Miliani Immobiliare S.r.l.	Via P. Miliani, 31/33 - 60044 FABRIANO (AN) - I	€ 2.080.000,00	100%	€ 6.356.594,76
Cartamano Deutschland Gmbh	10a Bajuwarenring 82041 Oberhaching, Munchen - GERMANIA	€ 100.000,00	100%	€ 374.590,75
Fedrigoni Deutschland Gmbh	10a Bajuwarenring 82041 Oberhaching, Munchen - GERMANIA	€ 600.000,00	100%	€ 1.763.150,63
Fedrigoni Austria Gmbh	6 Giestergasse 1120 Wien - AUSTRIA	€ 35.000,00	100%	(63.318,00)
Fedrigoni Espana SL	Pol. Ind. Los Olivos, C. investigaci3n, 3, 28906 Getafe/Madrid, Madrid - SPAGNA	€ 1.000.000,00	100%*	€ 1.388.919,01
Fedrigoni France S.a.r.l.	4, Rue Fouilloux - 94200 IVRY SU SEINE 94 - FRANCIA	€ 500.000,00	100%	€ 1.043.256,16
Fedrigoni UK Ltd.*	18 Queensbridge Old Bedford Road Russhmill NN4 7BF Northampton UK	€ 8.713.331,40	100%	€ 537.545,16
Fedrigoni Asia Ltd.*	Unit 01 18th Floor of KaWah Bank Center n.232 Des Voeux Road Central Hong-Kong	€ 48.143,58	100%	€ 164.203,71
Fedrigoni Benelux B.V.	Brusselsesteenweg à 3090 Overijse 1er 1160 Brussels	€ 200.000,00	100%	€ 174.292,87

* Gli importi relativi alle società estere che non utilizzano l'Euro, sono stati convertiti al cambio in vigore il 31.12.2010.

** Gli importi indicati sono tratti dai bilanci d'esercizio delle singole società redatti in conformità ai principi contabili nazionali. Per le società estere tali importi sono stati convertiti al cambio in vigore il 31.12.2010.

CAPITOLO VIII – IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

8.1.1 Beni immobili in proprietà

Nella seguente tabella sono indicati i principali beni immobili di proprietà di società del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

SOCIETA'	UBICAZIONE	DESTINAZIONE	MQ. COMPLESSIVI	GRAVAMI
Fedrigoni	Via Tombetta 5/7 - Verona	Produttiva	52.577	Servitù*
Fedrigoni	Via Tombetta 5/7 - Verona	Autorimessa	3.632	
Fedrigoni	Via Tombetta 27 - Verona	Uffici+Abitativa	2.463	
Fedrigoni	Viale Piave 11/13 - Verona	Abitativa	1.300	
Fedrigoni	Via Linfano 14 - Arco/TN	Abitativa	7.990	Servitù**
Fedrigoni	Via Nuova 2 - Varone di Riva del Garda/TN	Produttiva+Abitativa	39.668	
Fedrigoni	Via Foce Varone 9 - Tenno/TN	C. elettrica	210	
Fedrigoni	Via Linfano 16 - Arco/TN	Produttiva	126.613	
Fedrigoni	Viale P. Miliani 31 - Fabriano/AN	Produttiva+Abitativa+Mensa	40.832	
Fedrigoni	Viale P. Miliani 31 - Fabriano/AN	Foresteria	960	
Fedrigoni	Viale P. Miliani 31 - Fabriano/AN	Autorimessa	5.093	
Fedrigoni	Loc. Balzette - Fabriano/AN	C. elettrica	1.253	
Fedrigoni	Loc. Balzette - Fabriano/AN	Abitativa	700	
Fedrigoni	Loc. S. Vittore - Genga/AN	C. elettrica+Abitativa	1.185	
Fedrigoni	Presa fiume Giano - Fabriano/AN	C. elettrica	49	
Fedrigoni	Presa fiume Esino - Cerreto d'Esi/AN	C. elettrica	150	
Fedrigoni	Loc. S. Lorenzo - Fabriano/AN	Chiesa	60	
Fedrigoni	Fabriano/AN	Bocciodromo	2.637	
Fedrigoni	Via delle Cartiere 1 - Pioraco/MC	Produttiva	33.264	
Fedrigoni	Loc. Pianicella - Pioraco/MC	C. elettrica+Abitativa	15.462	
Fedrigoni	Via A. Pio - Pioraco/MC	Abitativa	97	
Fedrigoni	Loc. Palazzo - Pioraco/MC	C. elettrica	1.050	
Fedrigoni	Via Settempedana 44 - Castelraimondo/MC	Produttiva	63.851	
Fedrigoni	Via della Liberazione 96 - P. Borromeo/Mi	Magazzino+Abitativa	78.430	
Fedrigoni	Via Milano 71 - Ospiate di Bollate/MI	Produttiva	6.860	
Fedrigoni	Via Milano 71 - Ospiate di Bollate/MI	Produttiva+Uffici	540	
Fedrigoni	Via Milano 71 - Ospiate di Bollate/MI	Area di pertinenza	7.490	

* Diritto di servitù di passaggio in favore di Agsm S.p.A.

** Diritto di servitù di passaggio in favore di Enel S.p.A., Snam e Arcese

SOCIETA'	UBICAZIONE	DESTINAZIONE	MQ. COMPLESSIVI	GRAVAMI
Miliani Immobiliare S.r.l.	Loc. Cortina S. Venanzio - Fabriano/AN	Abitativa	1.202	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Loc. Cortina S. Venanzio - Fabriano/AN	Abitativa	7.332	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Via P. Miliani 26 - Fabriano/AN	Sportiva	5.093	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Via P. Miliani 17 - Fabriano/AN	Abitativa	647	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Viale XXIV Maggio - Fabriano/AN	Abitativa	1.359	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Via Antinino Pio 4 - Pioraco/MC	Abitativa	160	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Via della Cartiera 1 - Pioraco/MC	Abitativa	280	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Via della Cartiera 3 - Pioraco/MC	Abitativa	380	
Miliani Immobiliare S.r.l.	Via della Cartiera 7/9 - Pioraco/MC	Abitativa	190	
Miliani Immobiliare S.r.l.	P.le della Vittoria 2 - Castelraimondo/MC	Abitativa	240	
Arconvert S.p.A.	Via Linfano 12 - Arco/TN	Produttiva	44.798	Servitù***
Manter	Carretera de Cartellà, 6 Poligono Industrial Joheria Centre (San Gregori) Gerona Spagna	Magazzino	7.496	
Arconvert Brasil Ltda	Rua Antonio Ovidio Rodriguez, 105, Parque Industrial III, Municipio de Jundiai, Estado de San Paulo. Brasile	Produttiva	28.000	

*** Diritto di servitù di passaggio in favore di Enel S.p.A.

Si precisa che gli immobili di proprietà dell'Emittente con destinazione abitativa sono locati a canoni di mercato. Al riguardo si precisa altresì che tali immobili non sono locati a parti correlate dell'Emittente.

8.1.2 Beni Immobili in uso

Nella seguente tabella vengono elencati i principali beni immobili che, alla Data del Documento di Registrazione, si trovano nella disponibilità di società appartenenti al Gruppo Fedrigoni in forza di contratti di locazione, specificando per ciascuno di essi la società conduttrice, l'ubicazione, la destinazione ed il canone annuo.

SOCIETA' CONDUTTRICE	UBICAZIONE	DESTINAZIONE	CANONE ANNUO (Euro migliaia)	SCADENZA del CONTRATTO
FEDRIGONI	Viale Piave 3 - 37135 Verona	Uffici	302,1 *	31.12.2016
FEDRIGONI	Via G. Fedrigoni 1 - Verona	Parcheggio	14,4 *	30.06.2012
FEDRIGONI	Strada per Settimo 224/11 - Torino	Magazzino	90,1 *	30.04.2017
FEDRIGONI	Via Romairone 66/68 - Genova	Magazzino	80,2 *	31.10.2012
FEDRIGONI	Via Petronio 1-4 loc. Noghère Muggia/TS	Magazzino	58,8 *	01.03.2017
FEDRIGONI	Via Collamarini 14 - Bologna	Uffici	24,0 **	31.08.2015
FEDRIGONI	Via di le Prata 93 - Calenzano (FI)	Magazzino	190,0 **	31.01.2017
FEDRIGONI	Via S. Di Giacomo 1 - Corciano (PG)	Magazzino	56,1 *	31.01.2016
FEDRIGONI	Via Monte Flavio 29 - Roma	Magazzino	169,7 *	31.08.2015
FEDRIGONI	Via G.Pascoli Complesso Le Mar - Casoria (NA)	Magazzino	200,5 *	31.08.2015
FEDRIGONI	Via Maestri del Lavoro 1 - Bari	Magazzino	103,7 **	30.06.2016
FEDRIGONI	Via S. Marco 125 - Verona	Abitativa	15,6 **	31.12.2014
FEDRIGONI	Stradone S. Fermo 22 - Verona	Abitativa	37,2 **	31.12.2014
FEDRIGONI	Via Fontego - S. Pietro Incariano (VR)	Abitativa	8,0 *	31.05.2014
FEDRIGONI***	Via Bruno Buozzi, 5 - Settala (MI)	Magazzino	265,8 ***	01.08.2017
FEDRIGONI	Via Marconi 25 - Verona	Abitativa	11,7 *	30.04.2013
FEDRIGONI	Via Marconi 27/f - Verona	Posto auto	1,6 **	30.04.2012
FEDRIGONI	Via Scrimieri 10 - Verona	Abitativa	12,7 *	31.01.2015
FEDRIGONI	Via S. Nazzaro 47 - Riva del Garda (TN)	Abitativa	8,6 **	15.01.2012
FEDRIGONI	Via Nuova 33 - Varone di Riva del Garda (TN)	Abitativa	18,0 *	31.01.2012
FEDRIGONI	Via Cartiere 7 - Varone di Riva del Garda (TN)	Abitativa	8,5 *	30.09.2011
FEDRIGONI	Via Cartiere 7 - Varone di Riva del Garda (TN)	Abitativa	7,5 *	30.09.2011
FEDRIGONI	Via Piave 9 - Bollate (MI)	Abitativa	7,7 *	14.04.2012
FEDRIGONI	Vicolo Toscanini 4 - Bollate (MI)	Abitativa	7,8 *	28.02.2012
Manter	Unidad B-9 del polígono industrial y residencial de Celrà nave o letra h, nave o letra G-1, y nave doce o letra A	Produzione e Uffici	57,4	31.12.2014
Manter	Unidad B-9 del polígono industrial y residencial de Celrà nave 3 o letra G-2 nave 11 o letra B	Produzione e Uffici	23,5	31.12.2014

* Canone rivalutato

** Canone inizialmente pattuito

*** Il contratto di locazione è stato sottoscritto in data 5 luglio 2011 con decorrenza 1 agosto 2011.

Alla Data del Documento di Registrazione, sugli immobili in locazione del Gruppo non si registrano gravami in grado di incidere negativamente sul loro utilizzo da parte delle società conduttrici.

L'Emittente ha, inoltre i seguenti beni immobili in locazione finanziaria:

SOCIETA'	UBICAZIONE	DESTINAZIONE	MQ COMPLESSIVI	DEBITO RESIDUO 31/12/10
FEDRIGONI	V.le XIII Luglio - Fabriano/AN	Produttiva	79.788	20.304.021
FEDRIGONI	Loc. Rocchetta - Fabriano/AN	Abitativa e Produttiva	113.048	
MANTER	Carretera de Cartellà, 6. Polígono Industrial Joheria Centre (Sant Gregori) Gerona Spagna	Produttiva e Uffici	37.545,84	11.229.245
FEDRIGONI	Loc. Settimo di Gallese Buttapietra (VR)	Magazzino	67.896	3.377.161
FEDRIGONI DEUTSCHLAND GmbH	10a Bajuwarenring 82041 Oberhaching, Munchen - GERMANIA	Magazzino e Uffici	2.767	5.251.385

8.1.3 Impianti produttivi e macchinari

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo è proprietario della quasi totalità degli impianti e dei macchinari produttivi necessari per lo svolgimento della propria attività.

Nella tabella che segue sono indicati gli impianti produttivi e i macchinari detenuti dal Gruppo alla data del 31 dicembre 2010 in locazione finanziaria, con l'indicazione della società locataria, la descrizione del bene e l'indicazione dell'ammontare del debito residuo.

SOCIETA' LOCATARIA	DESCRIZIONE DEL BENE	DEBITO RESIDUO AL 31/12/10
FEDRIGONI	Macchina da stampa rotativa Rotomec RS4003	3.702.805
FEDRIGONI	Impianto di metallizzazione	44.484
FEDRIGONI	Turbina 2 impianto di cogenerazione Fabriano	929.212
FEDRIGONI	Macchina PMT su MC F3 Fabriano	1.020.131
FEDRIGONI	Cogenerazione	2.340.126

Alla Data del Documento di Registrazione, nessun terzo vanta diritti reali su impianti e macchinari del Gruppo.

8.2 PROBLEMATICHE AMBIENTALI

In materia di tutela ambientale e di sicurezza sui luoghi di lavoro, il Gruppo opera nel rispetto delle leggi, dei regolamenti e delle norme tecniche e gestionali in vigore a livello comunitario, nazionale e locale, in relazione al tipo di attività svolta ed all'ubicazione territoriale delle unità ove tali attività vengono esercitate. La qual cosa è altresì indirettamente confermata dal possesso delle certificazioni ISO 14001 e OHSAS 18001, il cui rilascio è inderogabilmente condizionato all'adempimento degli obblighi di legge in materia.

I siti produttivi di Arco, Varone di Riva del Garda, Fabriano, Pioraco e Bollate hanno altresì già ottenuto l'Autorizzazione Integrata Ambientale. L'istruttoria per il rilascio di tale autorizzazione è invece ancora in corso per lo stabilimento di Verona e ci si attende che venga rilasciata nel corso dell'anno 2012. La mancanza dell'Autorizzazione Integrata Ambientale non pregiudica, tuttavia, allo stabilimento produttivo di continuare ad operare legittimamente in virtù delle autorizzazioni ambientali al tempo rilasciate che la stessa Autorizzazione Integrata Ambientale andrà a sostituire una volta rilasciata.

L'unico fra i siti di titolarità del Gruppo attualmente interessato da attività di risanamento ambientale è lo stabilimento di Peschiera Borromeo (MI). Trattasi di un ex insediamento industriale, costruito negli anni '60, per la produzione di carta (Cartiere dell'Orto SpA) e come tale operativo fino all'inizio degli anni '80. Detta attività è stata poi dismessa e la proprietà dell'insediamento ceduta alla Cartiere Miliani

Fabrizio S.p.A. (società poi incorporata nell'Emittente con efficacia 1 gennaio 2011). Dagli anni '90, una parte dell'immobile è stata destinata, fino al 2009, allo svolgimento delle attività manifatturiere della Società Novovens S.p.A. per la produzione di "tessuto non tessuto"; un'altra parte è stata destinata, come lo è tutt'ora, a magazzino/deposito di carta finita per conto della filiale di Milano della Società .

Nel novembre 2010, in seguito ad una indagine ambientale preliminare, eseguita in accordo con ARPA Lombardia – Dipartimento di Melegnano (ARPA) allo scopo di verificare lo stato qualitativo del suolo e sottosuolo nelle aree verdi, è stata rinvenuta la presenza di materiali da demolizione nella zona Ovest e Sud dello stabilimento, di fanghi solidi di probabile origine industriale nella zona Sud, nonché la presenza di rifiuti interrati, e quindi, non regolarmente smaltiti.

Attuato il Piano di Indagine, approvato da ARPA ed eseguite le necessarie analisi di campioni di terreno, le competenti autorità hanno accertato che nessuna bonifica fosse necessaria per il non elevato livello di inquinamento. Pertanto, è stato definito solo un piano di risanamento che è stato approvato nell'aprile dell'anno corrente. I costi attesi per la realizzazione del piano di risanamento dell'area in questione ammontano a € 800.000,00 (importo che è completamente coperto da un apposito fondo rischi già stanziato nel bilancio della Società per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010, e tuttora presente nel resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2011).

Una volta approvato il piano di risanamento, la Società dovrà procedere alla sua implementazione. Il terreno potrà nuovamente essere utilizzato per scopi compatibili con la sua destinazione, solo a fronte degli esiti positivi delle analisi che verranno eseguite da ARPA, dette di collaudo, al termine dei lavori al fine di verificare l'efficacia dell'intervento di risanamento. Diversamente, potrebbero essere imposti diversi ed ulteriori adempimenti al momento non identificabili né in termini di tipologia né in termini di costo.

Per completezza di analisi, è opportuno segnalare che l'ARPA, sempre con riferimento a questo sito industriale, ha altresì richiesto la conduzione di una indagine ambientale preliminare, identica a quella già svolta, sulla parte coperta dello stabilimento. Tale indagine dovrà essere effettuata non appena saranno cessate, e trasferite, tutte le attività ancora ivi gestite (uffici amministrativi per le vendite e magazzino/deposito carta).

CAPITOLO IX – RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

Premessa

Nel presente capitolo è riportata l'analisi dell'andamento operativo del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Le informazioni numeriche incluse nel presente capitolo sono state estratte da: *i)* il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011; *ii)* i bilanci aggregati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e *iii)* elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale. Si segnala che le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al primo trimestre 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009, 2008 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto talune attività, passività e partecipazioni dell'Emittente alla data del Documento di Registrazione, sono state conferite alla stessa dalla controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. con efficacia 1 gennaio 2011 (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli X e XX del Documento di Registrazione.

9.1 SITUAZIONE FINANZIARIA

La situazione finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e i principali fattori che l'hanno influenzata è analizzata nei Capitoli X e XX del Documento di Registrazione.

9.2 GESTIONE OPERATIVA

Premessa

Il Gruppo Fedrigoni opera nel settore della produzione e vendita di carte, di prodotti di sicurezza e di prodotti autoadesivi.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'attività del Gruppo è articolata su due linee di business:

- Linea Carta e Sicurezza, dedicata:
 - alla produzione e commercializzazione di carte grafiche speciali (carte ad elevato contenuto estetico e tecnologico), carte per ufficio, carte patinate e naturali, carte per disegno e arte e prodotti cartari di altro tipo (**Segmento Carta**);
 - alla produzione e commercializzazione di carta per banconote, altre carte valori ed elementi di sicurezza, quali ologrammi e fili di sicurezza per banconote (**Segmento Sicurezza**).
- Linea Converting, dedicata alla produzione e commercializzazione di carte e film autoadesivi per etichette.

Informazioni riguardanti fattori che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività del Gruppo

Di seguito sono brevemente descritti i principali fattori che hanno influenzato l'andamento economico-finanziario del Gruppo nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e nel triennio 2008-2010.

Prezzi di mercato delle materie prime fibrose e del gas metano

Il processo produttivo del Gruppo richiede, tra l'altro, un significativo utilizzo di materie prime fibrose, quali la cellulosa, i suoi derivati e il cascame di cotone, e di combustibili, in particolare il gas metano. Nelle seguenti tabelle è riportata l'incidenza dei costi di dette materie prime e combustibili rispetto ai ricavi registrati nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e nel quinquennio 2006-2010:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010(*)
Linea Carta e Sicurezza	139.982	126.865
Linea <i>Converting</i>	57.720	49.301
Ricavi di vendita	197.701	176.166
Costi per cellulose	43.505	33.586
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	<i>22,0%</i>	<i>19,1%</i>
Costi per gas metano	10.864	9.944
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	<i>5,5%</i>	<i>5,6%</i>
Costo per cascame di cotone	5.198	2.389
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	<i>2,6%</i>	<i>1,4%</i>

(*) Dati aggregati

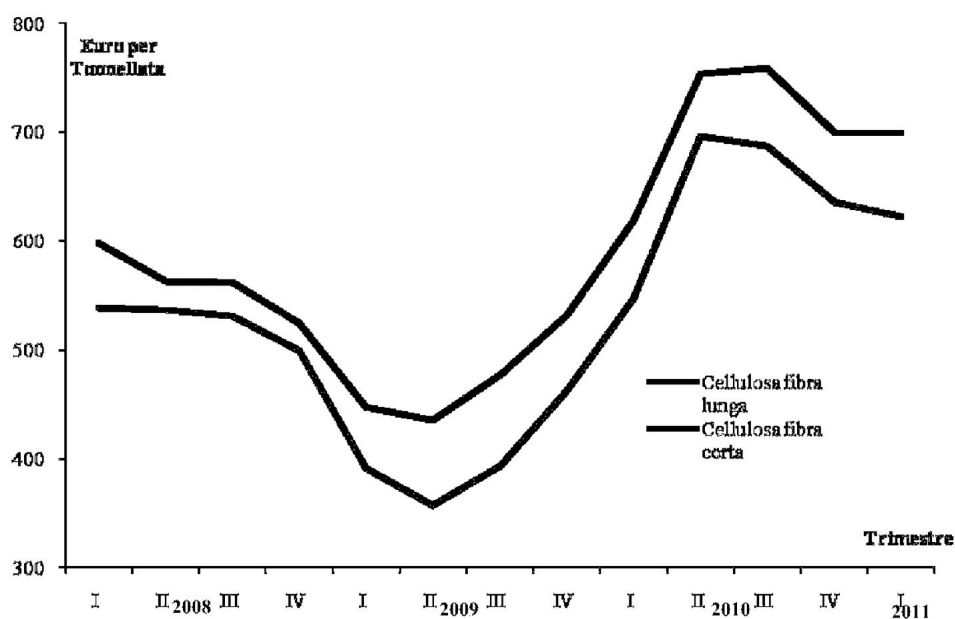
(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre				
	2010(*)	2009(*)	2008(*)	2007 (**)	2006 (**)
Linea Carta e Sicurezza	517.902	493.095	524.877	494.821	452.132
Linea <i>Converting</i>	201.954	156.825	138.272	130.759	119.596
Ricavi di vendita	719.856	649.920	663.149	625.581	571.729
Costi per cellulose	150.090	95.669	130.630	123.414	ND
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	<i>20,8%</i>	<i>14,7%</i>	<i>19,7%</i>	<i>19,7%</i>	ND
Costi per gas metano	33.470	27.869	44.357	33.549	32.266
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	<i>4,6%</i>	<i>4,3%</i>	<i>6,7%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,6%</i>
Costo di cascame di cotone	9.668	10.709	13.668	10.297	7.258
<i>Incidenza rispetto al totale Ricavi di vendita</i>	<i>1,3%</i>	<i>1,6%</i>	<i>2,1%</i>	<i>1,6%</i>	<i>1,3%</i>

(*) Dati aggregati

(**) Le informazioni relative agli esercizi 2007 e 2006 sono state estrapolate dai bilanci consolidati di Cartiere Fedrigoni & C. SpA, predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani, in quanto per tali esercizi non sono disponibili i dati aggregati relativi all'Emittente.

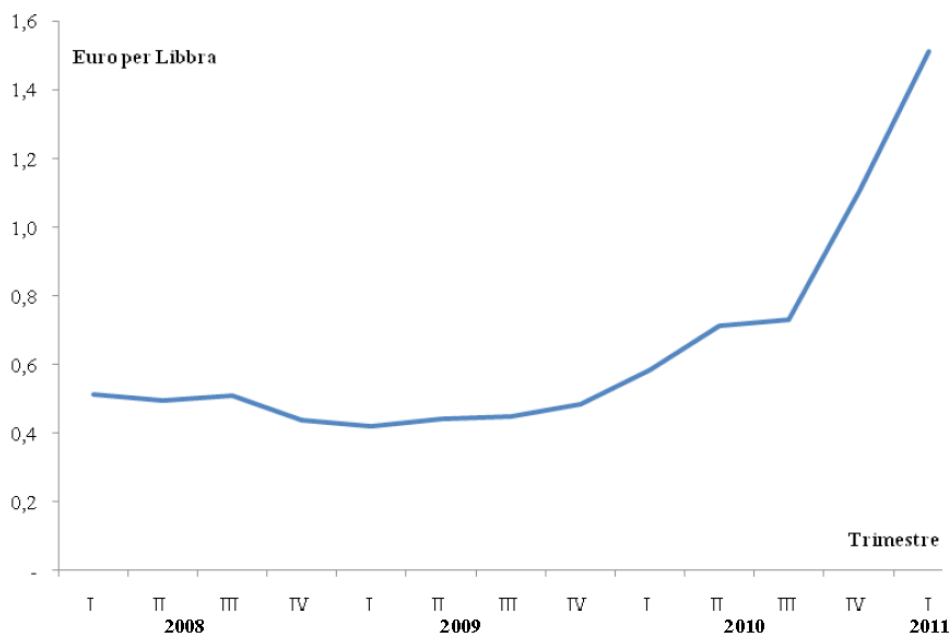
I prezzi delle suddette materie prime e dei combustibili sono stati soggetti nel triennio 2008-2010 e nel corso del primo trimestre 2011 a significative variazioni, sostanzialmente riconducibili: *i)* all'andamento della domanda e dell'offerta, *ii)* all'andamento del Dollaro statunitense, che rappresenta la valuta con la quale sono negoziate le materie prime e *iii)* agli effetti sull'offerta derivanti dal terremoto che ha colpito nel febbraio 2010 il Cile, uno dei principali paesi di produzione di cellulosa.

Nel seguente grafico sono riportate per il triennio 2008-2010 e per il primo trimestre 2011, le quotazioni di mercato per le cellulose utilizzate dal Gruppo.



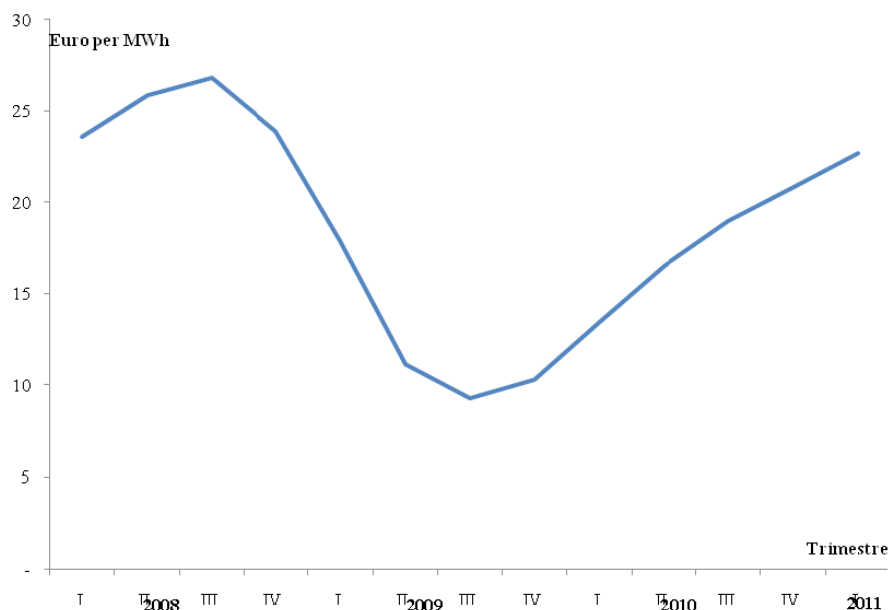
Fonte: Assocarta

Nel seguente grafico è riportata la quotazione di mercato del cotone, da cui deriva il cascame di cotone, impiegato nel processo produttivo del Gruppo, per il triennio 2008-2010 e per il primo trimestre 2011. Il *trend* di mercato del cotone rappresenta generalmente un indicatore attendibile dell'andamento atteso del costo del cascame di cotone.



Fonte: www.cotton.org

Nel seguente grafico è riportata la quotazioni del gas metano per il triennio 2008-2010 e per il primo trimestre 2011.



Fonte: TTF Gas

Nel corso del triennio 2008-2010 e nel primo trimestre 2011 le quotazioni delle materie prime fibrose hanno registrato un andamento altalenante, con variazioni significative e conseguenti effetti sulla gestione operativa del Gruppo. In particolare, le quotazioni delle materie prime fibrose hanno evidenziato: i) livelli particolarmente elevati nei primi nove mesi del 2008; ii) un calo progressivo dall'ultimo trimestre del 2008 fino a metà 2009; iii) un'inversione di tendenza a fine 2009, con una crescita progressiva dei prezzi per gran parte del 2010, anche per effetto della carenza di offerta nel primo semestre 2010 a seguito del terremoto che ha colpito il Cile e iv) valori medi nel primo trimestre 2011 sostanzialmente in linea con l'ultimo trimestre del 2010.

Nell'esercizio 2009 anche il prezzo medio del gas metano ha registrato una significativa riduzione rispetto all'esercizio precedente (-51,4%), mentre nel 2010 il prezzo medio registra un incremento del 43,6%. Il trend di crescita è proseguito anche nel primo trimestre 2011, nel quale le quotazioni medie sono sensibilmente superiori rispetto alla media dell'esercizio 2010 e, in particolare, rispetto alla media del primo trimestre del 2010 (+68,4%).

Si segnala che il *Management* del Gruppo non ha posto in essere operazioni di copertura del rischio connesso alla fluttuazione del costo delle principali materie utilizzate nel processo produttivo. A tale riguardo si segnala che:

- per il cascame di cotone, necessario alla produzione della carta per banconote, per quanto a conoscenza della Società, non risultano strumenti di copertura idonei;
- per le materie prime fibrose (cellulose), la durata media del portafogli ordini dei prodotti cartari, generalmente inferiore ai venti giorni di produzione, consente al Gruppo di poter adeguare i listini di parte dei propri prodotti, senza significativi impatti sui volumi di vendita;
- per il gas metano, nell'ambito della strategia di approvvigionamento di tale materia, il Gruppo non ha ritenuto di porre in essere operazioni di copertura mediante strumenti derivati.

Le circostanze sopra menzionate hanno comportato, con riferimento ai periodi in analisi, una parziale esposizione del Gruppo alle fluttuazioni del costo delle principali materie utilizzate nel processo produttivo.

Evoluzione della presenza diretta sui mercati esteri

Nel triennio 2008-2010 il Gruppo ha rivisto le strategie di approccio e sviluppo dei mercati esteri attraverso: *i)* il potenziamento del proprio organico; *ii)* il rafforzamento delle strutture distributive estere; *iii)* l'apertura di nuove filiali in Francia, Germania, Belgio e Austria; *iv)* l'automazione dei magazzini; *v)* l'implementazione di un sistema di controllo di gestione idoneo a monitorare in modo tempestivo gli indici di rotazione dei crediti e delle giacenze di magazzino. In particolare, con riferimento alle politiche di vendita, è stato ridotto il ricorso a distributori esterni, attuando una strategia di penetrazione diretta dei principali mercati in cui il Gruppo è presente. Sono stati inoltre rivisti i meccanismi di incentivazione della rete commerciale, in modo da focalizzare l'attività della forza vendita sui prodotti a più alto margine.

Per effetto anche di quanto sopra riportato, i ricavi del Gruppo realizzati all'estero hanno registrato nel triennio 2008-2010 un tasso di crescita media annuo del 9,9%, passando da Euro 328.831 migliaia per l'esercizio 2008 a Euro 397.115 migliaia per l'esercizio 2010. Con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010, i ricavi registrano un incremento del 16,7% passando da Euro 92.450 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 107.845 migliaia nel primo trimestre 2011.

Sinergie e gamma di prodotti

Nell'esercizio 2009, nonostante la crisi economica mondiale che ha colpito tutti i principali mercati in cui opera il Gruppo, il *management* è riuscito a contenere gli effetti negativi sui ricavi (-2%), grazie a:

- l'ampia gamma di prodotti che ha permesso al Gruppo di mitigare il calo delle vendite di carte grafiche speciali mediante un incremento delle vendite di carte a minor contenuto estetico e tecnologico, resosi possibile sfruttando la flessibilità degli impianti e del processo produttivo del Gruppo;
- l'operatività su due linee di *business* con caratteristiche di mercato differenti che ha consentito al Gruppo di: *i)* mitigare l'impatto sui ricavi totali del Gruppo, riveniente dal decremento dei ricavi della Linea Carta e Sicurezza nel 2009, mediante un incremento del volume d'affari realizzato dalla Linea *Converting* e *ii)* beneficiare delle sinergie esistenti fra le due linee di *business*. Con riferimento a quest'ultimo punto, il Settore Carta ha compensato la minore domanda diretta di mercato, realizzando talune materie prime per la Linea *Converting*; è stato pertanto possibile mantenere l'utilizzo della capacità produttiva della Linea Carta e Sicurezza, riducendo il ricorso a fornitori terzi per la Linea *Converting*.

Per effetto della suddetta strategia, i ricavi hanno registrato un decremento contenuto rispetto all'esercizio precedente, mentre la redditività è migliorata significativamente per effetto della contrazione dei costi delle materie prime e del combustibile.

Investimenti in immobilizzazioni materiali

Nel triennio in esame e nel primo trimestre 2011 il Gruppo ha realizzato nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali per complessivi Euro 117.392 migliaia. Nella seguente tabella è riportato il dettaglio degli investimenti per linea di *business*:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
Linea Carta e Sicurezza	2.314	30.217	16.976	26.837
Linea <i>Converting</i>	949	8.612	25.339	6.148
Totale	3.263	38.829	42.315	32.985

(*) Dati aggregati

Si segnala che negli esercizi 2010 e 2009 parte degli investimenti summenzionati sono stati effettuati mediante il ricorso a contratti di *leasing* finanziario (Euro 10.194 migliaia nel 2010 ed Euro 10.159 migliaia nel 2009) (cfr. Capitolo X, Paragrafi 10.1 e 10.2 del Documento di Registrazione).

Nel triennio 2010-2008 e nel primo trimestre 2011 il Gruppo ha investito con l'obiettivo principalmente di: *i)* estendere la propria forza produttiva al Brasile per poter raggiungere i mercati del centro-sud America; *ii)* ampliare la capacità produttiva del segmento Sicurezza, *iii)* ampliare la gamma dei propri prodotti e mantenere adeguati standard in termini di qualità, flessibilità ed efficienza del proprio sistema produttivo.

In particolare, con riferimento all'espansione in nuovi mercati, si segnala che nel corso del 2009 il Gruppo ha avviato l'attività della controllata Arconvert Brasil – attiva nella Segmento *Converting* - che rappresenta il primo stabilimento produttivo del Gruppo extraeuropeo, mediante la realizzazione di un fabbricato in Brasile e l'acquisto dei relativi impianti e macchinari. Complessivamente Arconvert Brasil ha sostenuto investimenti per complessivi Euro 17.988 migliaia nel triennio in esame, di cui Euro 17.283 migliaia nel 2009 ed Euro 705 migliaia nel 2010.

Con riferimento al segmento Sicurezza, nel corso del triennio 2008-2010 e del primo trimestre 2011 Fabriano Securities ha realizzato investimenti per complessivi Euro 10.891 migliaia, di cui Euro 6.721 migliaia nel 2010, finalizzati principalmente alla produzione di fili e ologrammi.

Con riferimento agli investimenti volti a mantenere adeguati standard in termini di qualità, flessibilità ed efficienza del sistema produttivo del Gruppo, si segnalano, per la Linea di *Business Carta e Sicurezza*: *i)* il potenziamento e ammodernamento degli impianti negli stabilimenti di Fabriano, Verona, Rocchetta e Arco, *ii)* le nuove linee di distruzione del vapore per gli stabilimenti di Verona e Pioraco, e *iii)* la nuova sede della controllata Fedrigoni Deutschland a Monaco di Baviera. Per la Linea di business *Converting* si segnala: *i)* la realizzazione di un nuovo magazzino automatizzato e di nuovi depositi in Manter, e *ii)* l'ampliamento dei capannoni e l'acquisto di nuovi macchinari in Arconvert.

9.2.1 Conti economici relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici del Gruppo relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Ricavi di vendita	197.701	100,0%	176.166	100,0%	21.536	12,2%
Altri proventi e ricavi operativi	3.693	1,9%	4.026	2,3%	(333)	(8,3%)
Costi per materie	(109.304)	(55,3%)	(85.745)	(48,7%)	(23.559)	27,5%
Costi per servizi	(42.430)	(21,5%)	(39.753)	(22,6%)	(2.677)	6,7%
Costi per il personale	(28.516)	(14,4%)	(27.555)	(15,6%)	(961)	3,5%
Altri costi	(2.342)	(1,2%)	(2.569)	(1,5%)	227	(8,8%)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.568)	(3,8%)	(7.866)	(4,5%)	299	(3,8%)
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	4.832	2,4%	9.618	5,5%	(4.786)	(49,8%)
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne	25	0,0%	18	0,0%	7	38,9%
Utile operativo	16.092	8,1%	26.339	15,0%	(10.248)	(38,9%)
Proventi finanziari	3.825	2%	3.992	2,3%	(167)	(4,2%)
Oneri finanziari	(8.318)	(4%)	(4.437)	(2,5%)	(3.881)	87,5%
Proventi/(oneri) finanziari netti	(4.493)	(2,3%)	(445)	(0,3%)	(4.048)	909,7%
Quote di risultato di società collegate	(6)	(0,0%)	11	0,0%	(17)	(156,6%)
Utile prima delle imposte	11.593	6%	25.905	14,7%	(14.312)	(55,2%)
Imposte	(4.928)	(2,5%)	(8.522)	(4,8%)	3.594	(42,2%)
Utile netto	6.665	3,4%	17.383	9,9%	(10.719)	(61,7%)

(*) Dati aggregati

Nei trimestri in esame si registra un aumento dei ricavi per complessivi Euro 21.536 migliaia (+12,2%) per effetto dell'incremento dei quantitativi venduti e dei prezzi medi di vendita. Tale andamento positivo dei ricavi è stato sostanzialmente annullato dalla crescita dei prezzi delle principali materie prime utilizzate e del gas metano, nonché da un andamento complessivamente sfavorevole dei tassi di cambio relativi alle principali valute in cui il Gruppo opera. Per l'effetto combinato di tali fenomeni, di seguito commentati in dettaglio, l'utile netto registra un decremento di Euro 10.719 migliaia (-61,7%) fra il primo trimestre 2010 e il primo trimestre 2011.

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

Ricavi di vendita – analisi per linea di business

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per ciascuna linea di *business*:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
<i>Segmento Carta</i>	118.263	59,8%	106.461	60,4%	11.802	11,1%
<i>Segmento Sicurezza</i>	21.719	11,0%	20.405	11,6%	1.315	6,4%
Linea Carta e Sicurezza	139.982	70,8%	126.865	72,0%	13.117	10,3%
Linea <i>Converting</i>	57.720	29,2%	49.301	28,0%	8.419	17,1%
Totale	197.701	100,0%	176.166	100,0%	21.535	12,2%

(*) Dati aggregati

Di seguito è riportata l'analisi dei ricavi di vendita per linee di *business*.

Linea Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per la linea Carta e Sicurezza, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di business)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Carte grafiche speciali	38.637	27,6%	37.464	29,5%	1.173	3,1%
Carte ufficio	31.860	22,8%	28.235	22,3%	3.626	12,8%
Carte patinate	23.088	16,5%	20.669	16,3%	2.419	11,7%
Carte naturali	17.780	12,7%	13.608	10,7%	4.172	30,7%
Disegno/arte	5.897	4,2%	5.647	4,5%	251	4,4%
Altre	1.001	0,7%	838	0,7%	162	19,4%
<i>Segmento Carta</i>	118.263	84,5%	106.461	83,9%	11.802	11,1%
Banconote	17.367	12,4%	16.998	13,4%	369	2,2%
Valori e sicurezza	1.407	1,0%	1.836	1,4%	(429)	(23,4%)
Elementi di sicurezza	2.945	2,1%	1.570	1,2%	1.375	87,5%
<i>Segmento Sicurezza</i>	21.719	15,5%	20.405	16,1%	1.315	6,4%
Linea Carta e Sicurezza	139.982	100,0%	126.865	100,0%	13.117	10,3%

(*) Dati aggregati

Nel corso dei trimestri in esame il Gruppo ha registrato un incremento del 10,3% dei ricavi di vendita della Linea Carta e Sicurezza, che passano da Euro 126.865 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 139.982 migliaia nel primo trimestre 2011. Nel corso dei trimestri in esame il quantitativo complessivo venduto dalla Linea di *Business* Carta e Sicurezza è pari a 95.035 tonnellate nel primo trimestre 2010 e 100.412 tonnellate nel primo trimestre 2011.

Nel dettaglio, il segmento Carta registra un incremento dell'11,1%, da Euro 106.461 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 118.263 migliaia nel primo trimestre 2011. Tale variazione riflette l'aumento dei ricavi in tutte le linee di prodotti per effetto principalmente dell'incremento dei quantitativi venduti e dei prezzi medi di vendita. In particolare, l'incremento dei quantitativi venduti è riconducibile all'espansione registrata dal Gruppo all'estero e al rafforzamento della domanda in Italia; mentre l'incremento dei prezzi medi riflette sia l'incremento dei prezzi unitari che una mix di vendite focalizzato su prodotti con prezzi medi più elevati.

Il segmento Sicurezza registra un incremento del 6,4%, da Euro 20.405 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 21.719 migliaia nel primo trimestre 2011 per l'effetto contrapposto di un decremento dei ricavi valori e sicurezza, per complessivi Euro 429 migliaia, compensato dall'incremento dei ricavi per elementi di sicurezza per Euro 1.375 migliaia e dei ricavi per banconote per Euro 369 migliaia. A differenza del Segmento Carta – che si rivolge a un mercato caratterizzato da una base clienti molto ampia e variegata – la clientela del segmento Sicurezza è rappresentata prevalentemente dalle Banche centrali e altri enti statali ed è un mercato fortemente influenzato dalle politiche delle Banche centrali con riferimento all'emissione/sostituzione di nuova carta moneta. Le variazioni registrate nei periodi in esame sono, pertanto, riconducibili alle dimensioni e allo stadio delle forniture in essere e all'andamento della domanda di mercato.

Ricavi di vendita Linea Converting

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per la Linea *Converting*, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di business)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Rotolo	49.529	85,8%	40.730	82,6%	8.799	21,6%
Foglio	5.046	8,7%	5.576	11,3%	(529)	(9,5%)
Altro	3.145	5,4%	2.995	6,1%	149	5,0%
Linea Converting	57.720	100,0%	49.301	100,0%	8.419	17,1%

(*) Dati aggregati

Nel corso del periodo in esame i ricavi di vendita della Linea *Converting* hanno registrato un incremento del 17,1%, passando da Euro 49.301 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 57.720 migliaia nel primo trimestre 2011. Nel corso dei trimestri in esame il quantitativo complessivo venduto dalla Linea di *Business Converting* è aumentato del 10,3%, passando da 119.913.000 metri quadrati nel primo trimestre 2010 a 132.262.000 metri quadrati nel primo trimestre 2011.

La variazione in esame è riconducibile principalmente alla crescita dei volumi dei prodotti in rotolo, per effetto dei positivi *trend* di crescita registrati da tutte le società facenti capo alla Linea *Converting*. In particolare, nel periodo in esame, per effetto degli investimenti effettuati, commentati in precedenza, il Gruppo ha ampliato la propria capacità produttiva ed è stato in grado di soddisfare la crescita registrata nella domanda di mercato (*cfr.* Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3 del Documento di Registrazione).

Ricavi di vendita – analisi per aree geografiche

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo commercializza i propri prodotti in tre distinte aree di mercato: Italia, Europa e Resto del Mondo.

Nel primo trimestre 2011 il Gruppo ha registrato un aumento dei ricavi, rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, in *tutte* le area di mercato nelle quali opera, come evidenziato nella seguente tabella che riporta il dettaglio dei ricavi di vendita per area geografica.

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
<i>Linea Carta e Sicurezza</i>	78.257	39,5%	72.291	41,0%	5.966	8,3%
<i>Linea Converting</i>	11.599	5,9%	11.425	6,5%	174	1,5%
Italia	89.856	45,4%	83.716	47,5%	6.140	7,3%
<i>Linea Carta e Sicurezza</i>	39.051	19,8%	33.861	19,2%	5.190	15,3%
<i>Linea Converting</i>	34.438	17,4%	30.709	17,4%	3.729	12,1%
Europa	73.489	37,2%	64.570	36,7%	8.919	13,8%
<i>Linea Carta e Sicurezza</i>	22.673	11,5%	20.712	11,8%	1.961	9,5%
<i>Linea Converting</i>	11.683	5,9%	7.168	4,1%	4.515	63,0%
Resto del Mondo	34.356	17,4%	27.880	15,8%	6.476	23,2%
Totale	197.701	100,0%	176.166	100,0%	21.535	12,2%

(*) Dati aggregati

Italia

I ricavi di vendita in Italia registrano un incremento del 7,3%, passando da Euro 83.716 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 89.856 migliaia nel primo trimestre 2011, principalmente per effetto della ripresa della domanda, dopo la forte flessione registrata nel 2009 e protrattasi anche nel primo trimestre 2010, riconducibile alla crisi mondiale dell'economia.

Europa

I ricavi di vendita in Europa registrano un incremento del 13,8%, passando da Euro 64.570 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 73.489 migliaia nel primo trimestre 2011. In particolare, le due Linee di *Business Carta e Sicurezza* e *Converting* registrano rispettivamente un incremento dei ricavi pari a Euro 5.190 migliaia (+15,3%) ed Euro 3.729 migliaia (+12,1%). Tale incremento è principalmente dovuto agli investimenti effettuati dal Gruppo nei periodi in esame, sia in termini di potenziamento delle strutture produttive sia di riorganizzazione della rete distributiva. In particolare, il potenziamento delle strutture produttive ha consentito di realizzare nuovi prodotti nel segmento *Converting*, mentre la riorganizzazione della rete distributiva ha consentito, soprattutto con riferimento al segmento *Carta*, di beneficiare della ripresa della domanda, registrata nel corso del 2010 e del 2011 nei principali mercati europei in cui il Gruppo opera.

Resto del Mondo

I ricavi di vendita nel Resto del Mondo registrano un incremento del 23,2%, passando da Euro 27.880 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 34.356 migliaia nel primo trimestre 2011. In particolare, le due Linee di *Business Carta e Sicurezza* e *Converting* registrano rispettivamente un incremento dei ricavi pari ad Euro 1.961 migliaia (+9,5%) ed Euro 4.515 migliaia (+63,0%). Quest'ultima variazione è principalmente riconducibile alla crescita dei volumi di vendita nei mercati del Sud America e dell'America Centrale attribuibile ad Arconvert Brasil, i cui ricavi ammontano a Euro 3.273 migliaia nel primo trimestre 2010 ed Euro 6.138 (+87,5%) migliaia nel primo trimestre 2011.

Altri proventi e ricavi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri proventi e ricavi operativi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Effetto operazione <i>lease-back</i>	1.787	0,9%	1.761	1,0%	26	1,5%
Ricavi da gestione accessorie	1.453	0,7%	1.346	0,8%	107	7,9%
Proventi diversi non finanziari	306	0,2%	721	0,4%	(415)	(57,6%)
Sopravvenienze attive e insussistenze del passivo	141	0,1%	197	0,1%	(56)	(28,4%)
Contributi in conto esercizio	6	0,0%	1	0,0%	5	500,0%
Totale	3.693	1,9%	4.026	2,3%	(333)	(8,3%)

(*) Dati aggregati

La voce "Altri proventi e ricavi operativi" è pari a Euro 4.026 nel primo trimestre 2010 ed Euro 3.693 migliaia nel primo trimestre 2011.

La voce "Effetto operazione *lease-back*" si riferisce alla contabilizzazione di un contratto di lease-back, avente a oggetto due stabilimenti siti in Fabriano. Tale contratto è stato siglato nel 2003 e ha comportato l'iscrizione di una plusvalenza pari a Euro 57 milioni che, in accordo con i principi contabili di riferimento, è stata sospesa nella voce del passivo "Altre passività" della Situazione patrimoniale-finanziaria e viene rilasciata a conto economico in base alla durata del contratto di *lease-back* (8 anni), che si estinguerà nel 2011 (*cfr.* Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

La voce "Ricavi da gestioni accessorie" si riferisce prevalentemente alla cessione di energia elettrica al gestore dei servizi energetici. Il Gruppo, infatti, dispone di impianti di cogenerazione per la produzione di energia elettrica e termica e cede all'esterno gli eventuali eccessi di produzione rispetto alle proprie esigenze. Lo scostamento registrato nei periodi in esame riflette le variazioni delle quantità di energia prodotta, non utilizzata e pertanto ceduta all'esterno.

La voce "Proventi diversi non finanziari" si riferisce a proventi non afferenti l'attività tipica del Gruppo fra cui, i rimborsi assicurativi. Il saldo di tale voce è pari a Euro 721 migliaia nel primo trimestre 2010 ed Euro 306 migliaia nel primo trimestre 2011.

Costi per materie

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per materie":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Acquisti di materie prime	109.508	55,4%	94.598	53,7%	14.910	15,8%
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	1.296	0,7%	265	0,2%	1.031	389,1%
Variazioni delle rimanenze di materie prime	(1.500)	(0,8%)	(9.118)	(5,2%)	7.618	(83,5%)
Totale	109.304	55,3%	85.745	48,7%	23.558	27,5%

(*) Dati aggregati

La voce "Costi per materie" evidenzia un incremento per Euro 23.558 migliaia (+27,5%), passando da Euro 85.745 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 109.304 migliaia nel primo trimestre 2011,

mentre l'incidenza sui ricavi di vendita registra un incremento di 6,6 punti percentuale, passando da 48,7% a 55,3% che, come commentato di seguito, si è riflesso sull'EBITDA e sull'Utile operativo del Gruppo.

Come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, a partire dall'ultimo trimestre del 2009 si è registrato un progressivo *trend* di crescita delle quotazioni delle materie prime fibrose - anche per effetto della carenza di offerta a seguito dei danni provocati dal terremoto in Cile del febbraio 2010 ad alcuni dei principali fornitori a livello mondiale di tali materie prime - e del cotone, perdurato nell'esercizio 2010. Tale andamento delle quotazioni delle principali materie prime ha comportato: *i*) un incremento per Euro 9.919 migliaia (+29,5%) del costo per cellulose al netto delle variazioni delle rimanenze, passato da Euro 33.586 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 43.505 migliaia nel primo trimestre 2011, *ii*) un incremento per Euro 2.808 migliaia (+117,5%) del costo per cascame di cotone, passato da Euro 2.389 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 5.198 migliaia nel primo trimestre 2011.

L'incremento delle quotazioni delle materie prime fibrose ha avuto inoltre ripercussioni indirette anche sul costo delle materie prime della Linea di Business "*Converting*" per la quale la carta rappresenta una delle principali materie prime.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per servizi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Trasporti	13.164	6,7%	12.522	7,1%	642	5,1%
Gas metano	10.864	5,5%	9.944	5,6%	920	9,3%
Provvigioni passive	3.339	1,7%	3.165	1,8%	174	5,5%
Manutenzione	1.953	1,0%	2.035	1,2%	(82)	(4,0%)
Godimento beni di terzi	1.594	0,8%	1.714	1,0%	(120)	(7,0%)
Elettricità	1.711	0,9%	1.417	0,8%	294	20,7%
Consulenze	1.885	1,0%	1.165	0,7%	720	61,8%
Pubblicità e propaganda	1.196	0,6%	852	0,5%	344	40,4%
Lavorazioni esterne	900	0,5%	1.093	0,6%	(193)	(17,6%)
Assicurazioni	731	0,4%	582	0,3%	149	25,7%
Spese viaggio	576	0,3%	631	0,4%	(55)	(8,6%)
Smaltimento rifiuti	498	0,3%	459	0,3%	39	8,5%
Prestazioni di manodopera esterna	811	0,4%	738	0,4%	73	9,8%
Spese telefonia	270	0,1%	215	0,1%	55	25,5%
Acqua	21	0,0%	19	0,0%	2	10,5%
Altri servizi	2.917	1,5%	3.203	1,8%	(286)	(8,9%)
Totale	42.430	21,5%	39.753	22,6%	2.677	6,7%

(*) Dati aggregati

La voce "Costi per servizi" evidenzia un incremento per Euro 2.677 migliaia (+6,7%), passando da Euro 39.753 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 42.430 migliaia nel primo trimestre 2011, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita evidenzia un decremento di 1,1 punti percentuale, passando da 22,6% a 21,5%. In particolare, la suddetta variazione è riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- il prezzo del gas metano, come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, ha registrato nel corso dei trimestri in esame una progressiva crescita delle quotazioni, per effetto della quale i costi si sono incrementati per Euro 920 migliaia, pari al 9,3%, passando da Euro 9.944 mi-

gliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 10.864 migliaia nel primo trimestre 2011. Tuttavia, per effetto della crescita dei ricavi, l'incidenza di tali costi rispetto ai ricavi registra un decremento, passando dal 5,6% nel primo trimestre 2010 al 5,5% nel primo trimestre 2011.

- la voce "Trasporti" registra un incremento per Euro 642 migliaia, pari al 5,1%, passando da Euro 12.522 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 13.164 migliaia nel primo trimestre 2011, principalmente riconducibile all'incremento del costo del petrolio e ai maggiori volumi di vendita all'estero di prodotti realizzati in Italia. Tuttavia, per effetto della crescita dei ricavi, l'incidenza di tali costi rispetto ai ricavi registra un decremento, passando dal 7,1% nel primo trimestre 2010 al 6,7% nel primo trimestre 2011.
- la voce "Pubblicità e propaganda" registra un incremento per Euro 344 migliaia, pari al 40,4%, passando da Euro 852 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 1.196 migliaia nel primo trimestre 2011.

Con riferimento ai costi per consulenze, si segnala che nel primo trimestre 2011 tale voce include Euro 900 mila relativi alle attività poste in essere nell'ambito del progetto di quotazione dell'Emittente.

Infine, si segnala che la voce "Altri servizi" include principalmente oneri accessori sostenuti dal Gruppo quali emolumenti ad amministratori e sindaci, spese di mensa, spese di vigilanza e spese per pulizie.

Costi per il personale

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per il personale":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Salari e stipendi	20.682	10,5%	19.586	11,1%	1.096	5,6%
Oneri sociali	6.513	3,3%	6.273	3,6%	240	3,8%
Quota maturata nell'anno per piani a contribuzione e benefici definiti	1.284	0,6%	1.168	0,7%	116	9,9%
Altri costi	37	0,0%	528	0,3%	(491)	(93,0%)
Totale	28.516	14,4%	27.555	15,6%	961	3,5%

(*) Dati aggregati

Nella seguente tabella è riportata il numero di dipendenti alle date di riferimento, con evidenza della ripartizione per categoria di appartenenza:

	Al 31 marzo	
	2011	2010
Dirigenti	42	42
Impiegati	690	648
Operai	1.368	1.352
Totale	2.100	2.042

La voce "Costi per il personale" evidenzia un incremento del 3,5%, passando da Euro 27.555 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 28.516 migliaia nel primo trimestre 2011. La variazione in oggetto è principalmente riconducibile all'aumento del personale che passa da 2.042 unità al 31 marzo 2010 a 2.100 unità al 31 marzo 2011, per effetto principalmente del rafforzamento dell'organico dell'Emittente e delle società controllate in Europa e nel Resto del Mondo. In termini di incidenza sui Ricavi di vendita, si evidenzia un decremento di 1,2 punti percentuali per effetto principalmente del-

l'incremento dei Ricavi di vendita, commentato in precedenza, che ha consentito un maggiore assorbimento dei Costi per il personale.

Altri costi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri costi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Svalutazione crediti e altri valori attivi	1.162	0,6%	1.302	0,7%	(140)	(10,7%)
Sopravvenienze e insussistenze passive	206	0,1%	401	0,2%	(195)	(48,6%)
Imposte indirette e tasse	480	0,2%	347	0,2%	133	38,4%
Altri costi	494	0,2%	520	0,3%	(26)	(5,0%)
Totale	2.342	1,2%	2.569	1,5%	(227)	(8,8%)

(*)Dati aggregati

La voce "Altri costi" è pari a Euro 2.569 migliaia nel primo trimestre 2010 ed Euro 2.342 migliaia nel primo trimestre 2011. In particolare si segnala il decremento: *i)* dell'importo delle svalutazioni crediti e altri valori dell'attivo nel primo trimestre 2011 rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente e *ii)* e delle sopravvenienze e insussistenze del passivo.

Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti

La voce "Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti" registra valori positivi pari a Euro 4.832 migliaia nel primo trimestre 2011 ed Euro 9.618 migliaia nel primo trimestre 2010. In particolare:

- nel primo trimestre 2011 si registra un incremento del valore delle rimanenze, rispetto alla situazione di chiusura dell'esercizio precedente, per effetto della crescita delle scorte in giacenza. In particolare, l'effetto di Euro 4.832 migliaia nel primo trimestre 2011 è principalmente riconducibile: *i)* per Euro 2.638 migliaia alle scorte accumulate dall'Emittente, in relazione principalmente a una rilevante commessa del segmento Sicurezza, *ii)* per Euro 560 migliaia alla costituzione del magazzino della controllata Fedrigoni Benelux, diventata operativa nel corso del primo trimestre 2011;
- nel primo trimestre 2010 si registra un incremento del valore delle rimanenze, per effetto sia della crescita delle scorte in giacenza sia di una valorizzazione media più elevata, riconducibile all'incremento dei costi medi delle materie prime utilizzate per la produzione. In particolare, l'effetto di Euro 9.618 migliaia nel primo trimestre 2010 è principalmente riconducibile: *i)* per Euro 7.249 migliaia all'effetto cumulato dell'incremento del valore delle rimanenze dell'Emittente e di Cartiere Miliani Fabriano; *ii)* per Euro 556 migliaia alla costituzione del magazzino della controllata Arconvert Brasil, diventata operativa nel corso del 2010.

EBITDA

Per una migliore analisi dell'andamento economico del Gruppo, si riporta di seguito l'EBITDA realizzato nel primo trimestre del 2011 e 2010, inclusa la relativa metodologia di calcolo:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010(*)
Risultato del periodo	6.665	17.384
Ammortamenti e svalutazioni	7.568	7.866
Proventi finanziari	(3.825)	(3.992)
Oneri finanziari	8.318	4.437
Quote di risultato di società collegate	6	(11)
Imposte	4.928	8.522
EBITDA(**)	23.660	34.206

(*) Dati aggregati

(**) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato del periodo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni, dei proventi e degli oneri finanziari, della quota di risultato di società collegate, delle imposte e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti. Si segnala che l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e pertanto non deve essere considerato misura alternativa rispetto alle informazioni fornite dai bilanci per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'Emittente ritiene che l'EBITDA costituisca un importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permette di monitorare più analiticamente l'andamento economico dello stesso. Poiché tale informazione non è misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei bilanci del Gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'EBITDA di Gruppo registra un decremento del 30,8% fra il primo trimestre 2010 e il primo trimestre 2011, passando da Euro 34.206 migliaia a Euro 23.660 migliaia, principalmente dovuto alla crescita dei costi sostenuti per le principali materie prime, come commentato in precedenza.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per linee di *business*:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di Business)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Carta e Sicurezza	18.235	12,5%	28.560	21,7%	(10.325)	(36,2%)
Converting	6.620	11,2%	6.493	12,8%	127	2,0%
Rapporti tra le linee di <i>business</i> e altro non allocato	(1.195)		(847)		(348)	41,1%
EBITDA	23.660	12,0%	34.206	19,4%	(10.546)	(30,8%)

(*)Dati aggregati

Di seguito si riporta l'analisi dell'andamento dell'EBITDA per ciascuna linea di *business*.

Linea Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per la Linea di *business* Carta e Sicurezza:

(Migliaia di Euro - percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Ricavi di vendita	145.512	100,0%	131.390	100,0%	14.122	10,7%
Altri proventi e ricavi operativi	3.772	2,6%	3.705	2,8%	67	1,8%
Costi operativi	(131.049)	(90,1%)	(106.535)	(81,1%)	(24.514)	23,0%
EBITDA	18.235	12,5%	28.560	21,7%	(10.325)	(36,2%)

(*) Dati aggregati

L'EBITDA per la Linea di *business* "Carta e Sicurezza" registra nei periodi in esame un decremento del 36,2%, passando da Euro 28.560 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 18.235 migliaia nel primo trimestre 2011, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" si riduce di 9,2 punti percentuali, passando dal 21,7% nel primo trimestre 2010 al 12,5% nel primo trimestre 2011. Tale andamento è principalmente riconducibile alla crescita dei prezzi medi delle materie prime fibrose che ha determinato un aumento del 23,0% dei costi operativi, a fronte di un incremento dei ricavi del 10,7%.

Linea di Business "Converting"

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per la Linea di *business* "Converting":

(Migliaia di Euro - percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Ricavi di vendita	59.291	100,0%	50.783	100,0%	8.508	16,8%
Altri proventi e ricavi operativi	157	0,3%	513	1,0%	(356)	(69,4%)
Costi operativi	(52.829)	(89,1%)	(44.803)	(88,2%)	(8.026)	17,9%
EBITDA	6.620	11,2%	6.493	12,8%	127	2,0%

(*) Dati aggregati

L'EBITDA per la Linea di *business* "Converting" è sostanzialmente in linea nei periodi in esame per l'effetto contrapposto dei seguenti fenomeni: i) l'aumento dei ricavi di vendita per Euro 8.508 (+16,8%), passati da Euro 50.783 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 59.291 migliaia nel primo trimestre 2011; sostanzialmente compensato da ii) l'incremento dei costi operativi per Euro 8.026 migliaia (17,9%) passati da Euro 44.083 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 52.829 migliaia nel primo trimestre 2011. Con riferimento all'incremento dei costi operativi, tale variazione è attribuibile principalmente: (i) alla circostanza che Arconvert Brasil è, di fatto, ancora in una fase di start up e non ha ancora raggiunto quelli che il *Management* ritiene essere livelli adeguati di sfruttamento della capacità produttiva; (ii) alle ripercussioni indirette che la Linea di *business* "converting" ha registrato per effetto dell'incremento delle quotazioni delle materie prime fibrose.

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	7.270	3,7%	7.499	4,3%	(229)	(3,1%)
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	286	0,1%	355	0,2%	(69)	(19,4%)
Ammortamento degli investimenti immobiliari	12	0,0%	12	0,0%	-	-
Totale	7.568	3,8%	7.866	4,5%	(298)	(3,8%)

(*) Dati aggregati

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" registra un decremento di Euro 298 migliaia (3,8%), passando da Euro 7.866 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 7.568 migliaia nel primo trimestre 2011, per effetto principalmente dei cespiti che hanno terminato il processo di ammortamento nel corso del 2010.

Utile operativo

L'Utile operativo registra nei periodi in esame un decremento del 38,9%, passando da Euro 26.339 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 16.092 migliaia nel primo trimestre 2011, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" si riduce di 6,9 punti percentuali passando dal 15,0% nel primo trimestre 2010 all'8,1% nel primo trimestre 2011, per effetto principalmente di quanto commentato in precedenza con riferimento all'EBITDA.

Proventi/oneri finanziari netti

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Proventi/oneri finanziari netti":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Proventi da altre società	360	0,2%	6	0,0%	354	5.900,0%
Utili su cambi	3.024	1,5%	3.955	2,2%	(931)	(23,5%)
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	421	0,2%	28	0,0%	393	1.403,6%
Altri proventi finanziari attivi	20	0,0%	3	0,0%	17	566,7%
Totale proventi finanziari	3.825	1,9%	3.992	2,3%	(167)	(4,2%)
Interessi passivi bancari	(1.552)	(0,8%)	(1.008)	(0,6%)	(544)	54,0%
Interessi passivi su contratti di <i>leasing</i>	(361)	(0,2%)	(483)	(0,3%)	122	(25,3%)
Perdite su cambi	(5.615)	(2,8%)	(2.375)	(1,3%)	(3.240)	136,4%
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	(303)	(0,2%)	(60)	(0,0%)	(243)	405,0%
Altri oneri finanziari	(487)	(0,2%)	(511)	(0,3%)	24	(4,7%)
Totale oneri finanziari	(8.318)	(4,2%)	(4.437)	(2,5%)	(3.881)	87,5%
Totale	(4.493)	(2,3%)	(445)	(0,3%)	(4.048)	909,7%

(*) Dati aggregati

Gli oneri finanziari netti aumentano nel periodo in oggetto passando da Euro 445 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 4.493 migliaia nel primo trimestre 2011. Tale variazione è principalmente connessa agli effetti delle operazioni di acquisto di merci e servizi e di vendite di beni in valute diverse dall'Euro. Come precedentemente descritto, infatti, una parte significativa degli acquisiti di materie prime e di vendita di prodotti finiti è espressa in USD, GBP e JPY. Con riferimento al primo trimestre 2010, per effetto principalmente delle oscillazioni favorevoli dell'USD e del GBP rispetto all'Euro, il Gruppo ha registrato utili su cambi netti per Euro 1.580 migliaia; di contro, nel primo trimestre 2011, l'effetto è negativo per Euro 2.591 migliaia. A tale proposito si segnala che il Gruppo pone in essere operazioni di copertura del rischio cambio associato alle suddette operazioni – in particolare con riferimento agli acquisti di materie prime - prevalentemente attraverso contratti *forward* su valuta. Tali operazioni, pur rispondendo a una strategia economica di copertura, non soddisfano tutti i requisiti previsti dagli IFRS per il trattamento contabile in caso di *hedge accounting* e pertanto sono contabilmente trattati come strumenti di *trading* (cfr. Capitolo XX del Documento di Registrazione).

In aggiunta, per effetto di un finanziamento pari a Euro 105.000 migliaia ottenuto in data 21 dicembre 2010, in ottemperanza agli obblighi di legge connessi all'operazione di fusione che ha interessato l'Emittente e alcune società del Gruppo (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione), gli interessi passivi bancari registrano un incremento di Euro 544 migliaia, passando da Euro 1.008 migliaia per il primo trimestre 2010 a Euro 1.552 migliaia per il primo trimestre 2011. Si segnala che il finanziamento in parola è stato estinto in data 15 marzo 2011.

Imposte

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Imposte":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Trimestre chiuso al 31 marzo				Variazione	
	2011	%	2010(*)	%	2011-2010	%
Imposte correnti	4.155	2,1%	6.957	3,9%	(2.802)	(40,3%)
Imposte differite	773	0,4%	1.565	0,9%	(792)	(50,6%)
Totale	4.928	2,5%	8.522	4,8%	(3.594)	(42,2%)

(*) Dati aggregati

L'incidenza delle imposte sull'utile ante imposte aumenta di 9,6 punti percentuali fra il primo trimestre 2010 e il primo trimestre 2011, per effetto principalmente: *i)* dei benefici fiscali connessi all'applicazione della "Tremonti Ter" ottenuti nel primo trimestre 2010 per Euro 691 migliaia; *ii)* della maggiore incidenza dell'IRAP sull'utile ante imposte (5,4% nel primo trimestre 2010, 9,5% nel primo trimestre 2011), riconducibile alla crescita dell'incidenza dei costi indeducibili, quali principalmente gli oneri finanziari e i costi per il personale.

Utile netto

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'utile netto si decrementa nei periodi in esame passando da Euro 17.383 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 6.665 migliaia nel primo trimestre 2011, mentre l'incidenza rispetto alla voce "Ricavi di vendita" diminuisce di 6,5 punti percentuali passando dal 9,9% nel primo trimestre 2010 al 3,4% nel primo trimestre 2011.

9.2.2 Conti economici aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella seguente tabella sono evidenziati i conti economici aggregati del Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Ricavi di vendita	719.856	100,0%	649.920	100,0%	663.149	100,0%	69.936	10,8%	(13.228)	(2,0%)
Altri proventi e ricavi operativi	17.229	2,4%	17.529	2,7%	24.822	3,7%	(300)	(1,7%)	(7.293)	(29,4%)
Costi per materie	(362.786)	(50,4%)	(280.584)	(43,2%)	(328.528)	(49,5%)	(82.202)	29,3%	47.944	(14,6%)
Costi per servizi	(156.326)	(21,7%)	(145.130)	(22,3%)	(162.199)	(24,5%)	(11.196)	7,7%	17.069	(10,5%)
Costi per il personale	(106.102)	(14,7%)	(101.151)	(15,6%)	(93.507)	(14,1%)	(4.951)	4,9%	(7.644)	8,2%
Altri costi	(11.014)	(1,5%)	(11.614)	(1,8%)	(9.340)	(1,4%)	600	(5,2%)	(2.274)	24,3%
Ammortamenti e svalutazioni	(31.125)	(4,3%)	(29.895)	(4,6%)	(27.842)	(4,2%)	(1.230)	4,1%	(2.053)	7,4%
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	8.441	1,2%	(9.576)	(1,5%)	11.079	1,7%	18.017	(188,1%)	(20.655)	(186,4%)
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne	211	0,0%	539	0,1%	102	0,0%	(328)	(60,9%)	437	428,4%
Utile operativo	78.383	10,9%	90.038	13,9%	77.736	11,7%	(11.655)	(12,9%)	12.303	15,8%
Proventi finanziari	12.953	2%	8.594	1,3%	12.028	1,8%	4.359	50,7%	(3.434)	(28,6%)
Oneri finanziari	(19.914)	(3%)	(19.086)	(2,9%)	(31.894)	(4,8%)	(828)	4,3%	12.808	(40,2%)
Proventi/(oneri) finanziari netti	(6.961)	(1,0%)	(10.492)	(1,6%)	(19.866)	(3,0%)	3.531	(33,7%)	9.374	(47,2%)
Quote di risultato di società collegate	21	0,0%	270	0,0%	345	0,1%	(249)	(92,2%)	(75)	(21,7%)
Utile prima delle imposte	71.443	10%	79.816	12,3%	58.215	8,8%	(8.373)	(10,5%)	21.602	37,1%
Imposte	(25.708)	(3,6%)	(24.359)	(3,7%)	(16.536)	(2,5%)	(1.349)	5,5%	(7.823)	47,3%
Utile netto	45.735	6,4%	55.456	8,5%	41.679	6,3%	(9.721)	(17,5%)	13.778	33,1%

(*) Dati aggregati

Nel triennio in esame si registra un andamento altalenante dei ricavi di vendita, soprattutto per effetto della crisi che ha colpito l'economia a livello mondiale, con ripercussioni particolarmente significative nell'esercizio 2009. Per quanto concerne i costi operativi, il triennio è caratterizzato da significative oscillazioni del costo delle principali materie prime utilizzate dal Gruppo e del gas metano. Inoltre, si segnala che l'utile operativo e, pertanto, l'utile netto dell'esercizio 2008 beneficiano di proventi di natura non ricorrente per Euro 10.298 migliaia, rappresentativi lo stralcio di debiti tributari e previdenziali riconosciuto alle società colpite dal terremoto che ha colpito le Marche nel 1997, con ripercussioni sulla produzione degli stabilimenti di Fabriano e Pioraco. Per l'effetto combinato di tali fenomeni, di seguito commentati in dettaglio, l'incidenza percentuale dell'utile operativo sui ricavi registra un incremento del 2,2% fra il 2008 e 2009 e un decremento del 3% fra il 2009 e il 2010.

Di seguito è commentata l'evoluzione registrata nelle principali voci di conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Ricavi di vendita – analisi per linea di business

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per ciascuna linea di *business*:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Segmento Carta	437.729	60,8%	406.469	62,5%	434.386	65,5%	31.261	7,7%	(27.917)	(6,4%)
Segmento Sicurezza	80.173	11,1%	86.626	13,3%	90.491	13,6%	(6.453)	(7,4%)	(3.865)	(4,3%)
Linea Carta e Sicurezza	517.902	71,9%	493.095	75,9%	524.877	79,1%	24.807	5,0%	(31.782)	(6,1%)
Linea Converting	201.954	28,1%	156.825	24,1%	138.272	20,9%	45.129	28,8%	18.553	13,4%
Totale	719.856	100,0%	649.920	100,0%	663.149	100,0%	69.936	10,8%	(13.229)	(2,0%)

(*) Dati aggregati

Di seguito è riportata l'analisi dei ricavi di vendita per linee di *business*.

Linea Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Ricavi di vendita” per la linea Carta e Sicurezza, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di business)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Carte grafiche speciali	157.480	30,4%	132.006	26,8%	154.378	29,4%	25.474	19,3%	(22.372)	(14,5%)
Carte ufficio	113.671	21,9%	111.583	22,6%	116.062	22,1%	2.088	1,9%	(4.479)	(3,9%)
Carte patinate	83.333	16,1%	83.716	17,0%	85.688	16,3%	(383)	(0,5%)	(1.972)	(2,3%)
Carte naturali	52.582	10,2%	50.889	10,3%	49.620	9,5%	1.693	3,3%	1.269	2,6%
Disegno/arte	26.161	5,1%	24.293	4,9%	25.127	4,8%	1.868	7,7%	(834)	(3,3%)
Altre	4.502	0,9%	3.982	0,8%	3.511	0,7%	520	13,1%	471	13,4%
Segmento Carta	437.729	84,5%	406.469	82,4%	434.386	82,8%	31.261	7,7%	(27.917)	(6,4%)
Banconote	65.109	12,6%	70.399	14,3%	69.384	13,2%	(5.289)	(7,5%)	1.015	1,5%
Valori e sicurezza	9.838	1,9%	10.394	2,1%	11.508	2,2%	(566)	(5,3%)	(1.114)	(9,7%)
Elementi di sicurezza	5.225	1,0%	5.834	1,2%	9.599	1,8%	(608)	(10,4%)	(3.766)	(39,2%)
Segmento Sicurezza	80.173	15,5%	86.626	17,6%	90.491	17,2%	(6.453)	(7,4%)	(3.865)	(4,3%)
Linea Carta e Sicurezza	517.902	100,0%	493.095	100,0%	524.877	100,0%	24.807	5,0%	(31.782)	(6,1%)

(*) Dati aggregati

Nel corso del triennio in esame il quantitativo complessivo venduto dalla Linea di *business* Carta e Sicurezza è stato sostanzialmente stabile: 372.095 tonnellate nel 2008; 366.476 tonnellate nel 2009; 363.382 tonnellate nel 2010.

2010 vs 2009

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha registrato un incremento del 5,0% dei ricavi di vendita della Linea Carta e Sicurezza, che passano da Euro 493.095 migliaia nel 2009 a Euro 517.902 migliaia nel 2010.

Nel dettaglio, il segmento Carta registra un incremento del 7,7%, da Euro 406.469 migliaia nel 2009 a Euro 437.729 migliaia nel 2010. Tale andamento riflette principalmente l'incremento del 19,3% dei ricavi per carte grafiche speciali, per effetto di maggiori quantitativi venduti e di un aumento dei prezzi

medi di vendita. Nel 2010, infatti, il Gruppo ha registrato una significativa ripresa della domanda di carte grafiche speciali, linea di prodotto che nel 2009 aveva registrato una contrazione dei volumi per effetto della crisi mondiale dei mercati di riferimento, in quanto maggiormente legata all'andamento dell'economia rispetto ad altre tipologie di prodotto. Le altre linee di prodotto, che nel 2009 avevano risentito meno della crisi mondiale, registrano incrementi meno marcati e, nel caso delle Carte patinate, un lieve rallentamento.

Il segmento Sicurezza registra un decremento del 7,4%, da Euro 86.626 migliaia nel 2009 a Euro 80.173 migliaia nel 2010. Le variazioni registrate nel biennio sono riconducibili alle dimensioni e allo stadio delle forniture in essere e all'andamento del mercato con riferimento alle nuove forniture.

2009 vs 2008

Nel corso del periodo in esame il Gruppo ha registrato un decremento del 6,1% dei ricavi di vendita della Linea Carta e Sicurezza, che passano da Euro 524.877 migliaia nel 2008 a Euro 493.095 migliaia nel 2009.

Nel dettaglio, il segmento Carta registra un decremento del 6,4%, da Euro 434.386 migliaia nel 2008 a Euro 406.469 migliaia nel 2009. Tale andamento riflette principalmente il decremento del 14,5% dei ricavi delle carte grafiche speciali, passati da Euro 154.378 migliaia a Euro 132.006 migliaia. Tali prodotti, caratterizzati da un elevato contenuto estetico e tecnologico e da prezzi medi più elevati rispetto agli altri, hanno risentito particolarmente della crisi economica mondiale sui mercati di riferimento. In aggiunta, nel 2009 si registra il decremento dei ricavi per Carte per ufficio, Carte patinate e Carte per disegno e arte per complessivi Euro 7.285 migliaia.

Tali andamenti sono stati parzialmente bilanciati dall'incremento dei ricavi per Carte naturali – passati da Euro 49.620 migliaia a Euro 50.889 migliaia. Quest'ultimi prodotti, infatti, essendo meno pregiati e con prezzi medi più contenuti rispetto alle carte grafiche speciali, hanno risentito in modo meno significativo della crisi dei mercati.

Il segmento Sicurezza registra un decremento del 4,3%, da Euro 90.491 migliaia nel 2008 a Euro 86.626 migliaia nel 2009. Tale variazione riflette il calo dei volumi di carta valuta richiesti dagli istituti centrali e il rallentamento della produzione di carta per disegni, che nel 2008 aveva registrato un significativo incremento in seguito all'introduzione degli disegni "non trasferibili", di cui il Gruppo aveva beneficiato.

Ricavi di vendita Linea Converting

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Ricavi di vendita" per la Linea *Converting*, con separata evidenza dei ricavi per ciascuna linea di prodotto:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di business)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Rotolo	167.538	83,0%	131.859	84,1%	110.429	79,9%	35.679	27,1%	21.430	19,4%
Foglio	21.040	10,4%	14.983	9,6%	16.055	11,6%	6.057	40,4%	(1.072)	(6,7%)
Altro	13.376	6,6%	9.983	6,4%	11.788	8,5%	3.393	34,0%	(1.805)	(15,3%)
Linea Converting	201.954	100,0%	156.825	100,0%	138.272	100,0%	45.129	28,8%	18.553	13,4%

(*) Dati aggregati

Nel corso del triennio in esame il quantitativo complessivo venduto dalla Linea di *business Converting* è aumentato con un tasso di crescita medio annuale del 20,47%, passando da 344.558.000 metri quadrati nel 2008 a 500.059.000 metri quadrati nel 2010.

2010 vs 2009

Nel corso del periodo in esame i ricavi di vendita della Linea *Converting* hanno registrato un incremento del 28,8%, passando da Euro 156.825 migliaia nel 2009 a Euro 201.954 migliaia nel 2010. La variazione in esame è riconducibile: *i)* all'avvio della produzione di Arconvert Brasil – i cui ricavi ammontano a Euro 18.877 migliaia nel 2010 ed Euro 2.802 migliaia nel 2009 - che ha consentito al Gruppo di sviluppare significativamente il mercato del Sud America e dell'America Centrale (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione), *ii)* ai positivi *trend* di crescita delle controllate Arconvert (Trento) e Manter (Spagna) – i cui ricavi ammontano complessivamente a Euro 193.288 migliaia nel 2010 ed Euro 166.060 migliaia nel 2009 - per effetto sia degli investimenti effettuati, commentati in precedenza, sia della crescita della domanda di mercato (*cfr.* Capitolo 6, Paragrafo 6.2.3 del Documento di Registrazione).

2009 vs 2008

Nel corso del periodo in esame i ricavi di vendita della Linea *Converting* hanno registrato un incremento del 13,4%, passando da Euro 138.272 migliaia nel 2008 a Euro 156.825 migliaia nel 2009. In particolare, la linea di prodotto Rotolo registra un incremento del 19,4%, passando da Euro 110.429 migliaia nel 2008 a Euro 131.859 migliaia nel 2009, per effetto principalmente dei nuovi investimenti posti in essere e dei potenziamenti degli impianti esistenti (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione) che hanno consentito di ampliare la produzione e la gamma di prodotti. Le altre linee di prodotto registrano, nel biennio in esame, lievi decrementi.

Ricavi di vendita – analisi per aree geografiche

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo commercializza i propri prodotti in tre distinte aree di mercato: Italia, Europa e Resto del Mondo.

Nel corso del triennio in esame il Gruppo ha registrato un progressivo aumento dei ricavi di vendita in Europa e nel Resto del Mondo, come evidenziato nella seguente tabella, che riporta il dettaglio dei ricavi di vendita per area geografica.

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Linea Carta e Sicurezza	280.975	39,0%	281.910	43,4%	291.242	43,9%	(935)	(0,3%)	(9.332)	(3,2%)
Linea Converting	41.767	5,8%	41.413	6,4%	43.076	6,5%	354	0,9%	(1.663)	(3,9%)
Italia	322.741	44,8%	323.323	49,7%	334.318	50,4%	(581)	(0,2%)	(10.996)	(3,3%)
Linea Carta e Sicurezza	147.851	20,5%	135.626	20,9%	142.437	21,5%	12.225	9,0%	(6.811)	(4,8%)
Linea Converting	119.646	16,6%	100.096	15,4%	79.271	12,0%	19.550	19,5%	20.825	26,3%
Europa	267.497	37,2%	235.722	36,3%	221.709	33,4%	31.775	13,5%	14.014	6,3%
Linea Carta e Sicurezza	89.076	12,4%	75.559	11,6%	91.197	13,8%	13.518	17,9%	(15.638)	(17,1%)
Linea Converting	40.541	5,6%	15.316	2,4%	15.925	2,4%	25.225	164,7%	(609)	(3,8%)
Resto del Mondo	129.618	18,0%	90.875	14,0%	107.122	16,2%	38.743	42,6%	(16.247)	(15,2%)
Totale	719.856	100,0%	649.920	100,0%	663.149	100,0%	69.936	10,8%	(13.229)	(2,0%)

(*) Dati aggregati

Italia*2010 vs 2009*

I ricavi di vendita in Italia sono sostanzialmente in linea nei due esercizi in esame.

2009 vs 2008

I ricavi di vendita in Italia registrano un decremento del 3,3%, passando da Euro 334.318 migliaia nel 2008 a Euro 323.323 migliaia nel 2009, principalmente per effetto della riduzione della domanda di mercato, riconducibile alla crisi mondiale dell'economia.

Europa*2010 vs 2009*

I ricavi di vendita in Europa registrano un incremento del 13,5%, passando da Euro 235.722 migliaia nel 2009 a Euro 267.497 migliaia nel 2010. In particolare, le due Linee di *Business Carta e Sicurezza* e *Converting* registrano rispettivamente un incremento dei ricavi pari ad Euro 12.225 migliaia (+9,0%) e ad Euro 19.550 migliaia (+19,5%). Tale incremento è principalmente dovuto agli investimenti effettuati dal Gruppo nei periodi in esame, sia in termini di potenziamento delle strutture produttive sia di riorganizzazione della rete distributiva. In particolare, il potenziamento delle strutture produttive ha consentito di realizzare nuovi prodotti nel segmento *Converting*, mentre la riorganizzazione della rete distributiva ha consentito, soprattutto con riferimento al segmento Carta, di beneficiare della ripresa della domanda, registrata nel 2010 nei principali mercati europei in cui il Gruppo opera.

2009 vs 2008

I ricavi di vendita in Europa registrano un incremento del 6,3%, passando da Euro 221.709 migliaia nel 2008 a Euro 235.722 migliaia nel 2009. In particolare, tale andamento è il risultato di un decremento dei ricavi della Linea di *business Carta e Sicurezza*, per Euro 6.811 migliaia (4,8%) – connesso alla contrazione dei ricavi delle controllate in Francia e Regno Unito, per effetto principalmente della riduzione della domanda di mercato, riconducibile alla crisi mondiale dell'economia – più che compensato dall'incremento dei ricavi della Linea di *business Converting* per Euro 20.825 migliaia (26,3%). L'andamento della Linea di *business Converting* è principalmente riconducibile agli investimenti effettuati che hanno permesso di aumentare la capacità produttiva della controllata spagnola Manter – i cui ricavi aumentano da Euro 72.127 migliaia nel 2008 a Euro 87.927 migliaia nel 2009 - e all'evoluzione della presenza diretta sui mercati esteri – commentata nel precedente paragrafo 9.2.

Resto del Mondo*2010 vs 2009*

I ricavi di vendita nel Resto del Mondo registrano un incremento del 42,6%, passando da Euro 90.875 migliaia nel 2009 a Euro 129.618 migliaia nel 2010. In particolare, le due Linee di *business Carta e Sicurezza* e *Converting* registrano rispettivamente un incremento dei ricavi pari ad Euro 13.518 migliaia (+17,9%) e ad Euro 25.225 migliaia (+164,7%). Tale andamento è principalmente riconducibile a: i) l'inizio delle attività di Arconvert Brasil – i cui ricavi ammontano a Euro 18.877 migliaia nel 2010 ed Euro 2.802 migliaia nel 2009 – che hanno consentito al Gruppo di sviluppare il mercato del Sud

America e dell'America Centrale e *ii*) al nuovo deposito e alla riorganizzazione di Fedrigoni Asia in Hong Kong che ha consentito al Gruppo di rispondere prontamente alla ripresa della domanda nei mercati asiatici, dopo la forte crisi registrata nel 2009. Infine, i ricavi di vendita hanno beneficiato nel periodo in esame dell'andamento favorevole del tasso di cambio Euro/USD. In particolare, i ricavi in USD sono passati da USD 61.993 migliaia per l'esercizio 2009 a USD 53.480 migliaia per l'esercizio 2010, mentre il tasso di cambio medio è passato da 1,41 a 1,32.

2009 vs 2008

I ricavi di vendita nel Resto del Mondo registrano un decremento del 15,2%, passando da Euro 107.122 migliaia nel 2008 a Euro 90.875 migliaia nel 2009. In particolare la Linea di *Business Carta e Sicurezza* registra un decremento dei ricavi pari a Euro 15.638 migliaia (-17,1%) principalmente per effetto della crisi dei mercati di riferimento e, in particolare, del significativo decremento della domanda di carte speciali in Asia. La Linea di *business Converting* registra un decremento dei ricavi non significativo fra i due esercizi.

Si segnala inoltre che la fluttuazione dei tassi di cambio Euro/USD, valuta estera principalmente utilizzata nell'area geografica in oggetto, non ha avuto effetti significativi sui ricavi del Gruppo.

Altri proventi e ricavi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri proventi e ricavi operativi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Effetto operazione lease-back	7.142	1,0%	7.142	1,1%	7.162	1,1%	-	-	(20)	(0,3%)
Ricavi da gestione accessorie	5.717	0,8%	5.530	0,9%	7.085	1,1%	187	3,4%	(1.555)	(21,9%)
Proventi diversi non finanziari	2.871	0,4%	3.034	0,5%	2.124	0,3%	(163)	(5,4%)	910	42,8%
Sopravvenienze attive e insussistenze del passivo	512	0,1%	774	0,1%	5.574	0,8%	(262)	(33,8%)	(4.800)	(86,1%)
Contributi in conto esercizio	146	0,0%	227	0,0%	305	0,0%	(81)	(35,7%)	(78)	(25,6%)
Altri	841	0,1%	822	0,1%	2.572	0,0%	19	2,3%	(1.750)	(68,0%)
Totale	17.229	2,4%	17.529	2,7%	24.822	3,7%	(300)	(1,7%)	(7.293)	(29,4%)

(*)Dati aggregati

2010 vs 2009

La voce "Altri proventi e ricavi operativi" registra nel periodo in esame un decremento dell'1,7%, passando da Euro 17.529 migliaia nel 2009 a Euro 17.229 migliaia nel 2010, come di seguito commentato.

La voce "Effetto operazione *lease-back*" si riferisce alla contabilizzazione di un contratto di *lease-back*, avente a oggetto due stabilimenti siti in Fabriano. Tale contratto è stato siglato nel 2003 e ha comportato l'iscrizione di una plusvalenza pari a Euro 57 milioni che, in accordo con i principi contabili di riferimento, è stata sospesa nella voce del passivo "Altre passività" della Situazione patrimoniale-finanziaria aggregata e viene rilasciata a conto economico in base alla durata del contratto di *lease-back* (8 anni), che si estinguerà nel 2011 (*cfr.* Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

La voce "Ricavi da gestioni accessorie" si riferisce prevalentemente alla cessione di energia elettrica al gestore dei servizi energetici. Lo scostamento registrato negli esercizi in esame riflette le variazioni delle quantità di energia prodotta, non utilizzata e pertanto ceduta all'esterno.

La voce “Proventi diversi non finanziari” si riferisce a diverse tipologie di proventi non tipici della gestione fra cui, rimborsi assicurativi ricevuti dal Gruppo. Il saldo di tale voce è pari a Euro 3.034 migliaia nel 2009 ed Euro 2.871 migliaia nel 2010.

2009 vs 2008

La voce “Altri proventi e ricavi operativi” è pari a Euro 24.822 migliaia nel 2008 ed Euro 17.529 migliaia nel 2009. Nel corso del 2008 il Gruppo ha beneficiato di proventi di natura non ricorrente riconosciuti alle società colpite dal terremoto del 1997, quali lo stralcio dei debiti tributari e previdenziali relativi agli esercizi precedenti. Nel dettaglio, gli sgravi complessivamente accordati al Gruppo ammontano a Euro 10.298 migliaia (al lordo dell'effetto imposte), di cui Euro 6.255 migliaia relativi a debiti per imposte indirette – contabilizzati nella voce sopravvenienze e insussistenze passive – ed Euro 4.043 migliaia relativi a debiti previdenziali, contabilizzati a riduzione della voce “Costi per il personale”.

Costi per materie

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Costi per materie”:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Acquisti di materie prime	370.410	51,5%	282.657	43,5%	332.919	50,2%	87.753	31,0%	(50.262)	(15,1%)
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	1.118	0,2%	1.280	0,2%	1.293	0,2%	(162)	(12,6%)	(13)	(1,0%)
Variazioni delle rimanenze di materie prime	(8.742)	(1,2%)	(3.353)	(0,5%)	(5.684)	(0,9%)	(5.389)	160,7%	2.331	(41,0%)
Totale	362.786	50,4%	280.584	43,2%	328.528	49,5%	82.202	29,3%	(47.944)	(14,6%)

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

La voce “Costi per materie” evidenzia un incremento per Euro 82.202 migliaia (+29,3%), passando da Euro 280.584 migliaia nel 2009 a Euro 362.786 migliaia nel 2010, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita registra un incremento di 7,2 punti percentuale, passando da 43,2% a 50,4% che, come commentato di seguito, si è riflesso sull'EBITDA e sull'Utile operativo del Gruppo.

Come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, a partire dall'ultimo trimestre del 2009 si è registrato un progressivo *trend* di crescita delle quotazioni delle materie prime fibrose, perdurato nell'esercizio 2010 anche per effetto della carenza di offerta a seguito dei danni provocati dal terremoto in Cile del febbraio 2010 ad alcuni dei principali fornitori a livello mondiale di tali materie prime. Tale andamento delle quotazioni delle materie prime fibrose ha comportato, nel biennio in esame, un incremento per Euro 54.423 migliaia (+56,9%) del costo per cellulose, passato da Euro 95.669 migliaia nel 2009 a Euro 150.090 migliaia nel 2010.

2009 vs 2008

La voce “Costi per materie” evidenzia un decremento per Euro 47.944 migliaia (-14,6%), passando da Euro 328.528 migliaia nel 2008 a Euro 280.584 migliaia nel 2009, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita evidenzia un decremento di 6,3 punti percentuale, passando da 49,5% a 43,2% che, come commentato di seguito, si è riflesso positivamente sull'EBITDA e sull'utile risultato operativo del Gruppo.

Come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, la prima parte del 2008 è stata caratterizzata da un progressivo *trend* di crescita delle quotazioni delle materie prime fibrose. Nell'ultimo trimestre del 2008 e per gran parte del 2009, invece, si è registrata un'inversione di tendenza con un progressivo calo delle quotazioni. Tali fenomeni hanno consentito nel 2009 un risparmio sul costo per materie prime. In particolare, nel biennio in esame, si registra un decremento per Euro 34.961 migliaia (-26,8%) del costo per cellulose, passato da Euro 130.630 migliaia nel 2008 a Euro 95.669 migliaia nel 2009 e per Euro 2.959 migliaia (-21,6%) del costo per cotone passato da Euro 13.668 migliaia nel 2008 a Euro 10.709 migliaia nel 2009.

Nel 2009 si registra inoltre un maggior ricorso da parte della Linea *Converting* ad acquisti di materia dal segmento Carta (*cfr.* commento relativo all'andamento dei ricavi) con corrispondente riduzione del ricorso a fornitori terzi. Questa strategia, resa possibile dalla forte integrazione dei processi aziendali del Gruppo, ha permesso di mantenere alti livelli di sfruttamento della capacità produttiva del segmento Carta, fronteggiando il decremento della domanda esterna registrato nel 2009.

Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Costi per servizi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Trasporti	51.057	7,1%	47.843	7,4%	47.391	7,1%	3.214	6,7%	452	1,0%
Gas metano	33.470	4,6%	27.869	4,3%	44.357	6,7%	5.601	20,1%	(16.488)	(37,2%)
Provvigioni passive	11.612	1,6%	11.042	1,7%	11.885	1,8%	570	5,2%	(843)	(7,1%)
Manutenzione	9.601	1,3%	9.671	1,5%	10.148	1,5%	(70)	(0,7%)	(477)	(4,7%)
Godimento beni di terzi	7.427	1,0%	7.485	1,2%	7.081	1,1%	(58)	(0,8%)	404	5,7%
Elettricità	6.057	0,8%	5.923	0,9%	5.756	0,9%	134	2,3%	167	2,9%
Consulenze	6.011	0,8%	5.016	0,8%	5.083	0,8%	995	19,8%	(67)	(1,3%)
Pubblicità e propaganda	4.752	0,7%	4.530	0,7%	4.688	0,7%	222	4,9%	(158)	(3,4%)
Lavorazioni esterne	3.475	0,5%	4.021	0,6%	5.148	0,8%	(546)	(13,6%)	(1.127)	(21,9%)
Assicurazioni	2.518	0,3%	2.465	0,4%	2.411	0,4%	53	2,1%	54	2,2%
Spese viaggio	2.471	0,3%	2.312	0,4%	2.614	0,4%	159	6,9%	(302)	(11,6%)
Smaltimento rifiuti	1.821	0,3%	1.897	0,3%	1.680	0,3%	(76)	(4,0%)	217	12,9%
Prestazioni di manodopera esterna	1.794	0,2%	1.747	0,3%	1.941	0,3%	48	2,7%	(194)	(10,0%)
Spese telefonia	879	0,1%	856	0,1%	886	0,1%	24	2,8%	(30)	(3,4%)
Acqua	122	0,0%	111	0,0%	266	0,0%	11	9,9%	(155)	(58,3%)
Altri servizi	13.261	1,8%	12.344	1,9%	10.864	1,6%	916	7,4%	1.480	13,6%
Totale	156.327	21,7%	145.130	22,3%	162.199	24,5%	11.197	7,7%	(17.069)	(10,5%)

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

La voce "Costi per servizi" evidenzia un incremento per Euro 11.196 migliaia (+7,7%), passando da Euro 145.130 migliaia nel 2009 a Euro 156.327 migliaia nel 2010, mentre l'incidenza sui ricavi di vendita evidenzia un decremento di 0,6 punti percentuale, passando da 22,3% a 21,7%. In particolare, la suddetta variazione è riconducibile all'effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- il prezzo del gas metano, come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, ha registrato nel corso del biennio in oggetto una progressiva crescita delle quotazioni, per effetto della quale i costi si sono incrementati per Euro 5.601 migliaia, pari al 20,1%, passando da Euro 27.869 migliaia nel 2009 a Euro 33.470 migliaia nel 2010;

- la voce “Trasporti” registra un incremento per Euro 3.214 migliaia, pari al 6,7%, passando da Euro 47.843 migliaia nel 2009 a Euro 51.057 migliaia nel 2010. Tale variazione è principalmente riconducibile all’incremento del costo del petrolio e ai maggiori volumi di vendita all’estero di prodotti realizzati in Italia;
- con riferimento alle altre voci che compongono la voce “Costi per servizi”, si segnala: *i)* l’incremento del costo per le consulenze per Euro 995 migliaia, passato da Euro 5.016 migliaia nel 2009 a Euro 6.011 migliaia nel 2010 (+19,8%), riconducibile principalmente alle operazioni straordinarie poste in essere dal Gruppo nel corso del 2010 (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione); *ii)* il decremento delle lavorazioni esterne per Euro 546 migliaia, passate da Euro 4.021 migliaia nel 2009 a Euro 3.475 migliaia nel 2010 (-13,6%), per effetto dell’internalizzazione di alcune attività – quali il taglio e l’imballo – in precedenza svolte da fornitori esterni.

Infine, si segnala che la voce “Altri servizi” include principalmente oneri accessori sostenuti dal Gruppo quali emolumenti ad amministratori e sindaci, spese di mensa, spese di vigilanza e spese per pulizie.

2009 vs 2008

La voce “Costi per servizi” evidenzia un decremento per Euro 17.069 migliaia (-10,5%), passando da Euro 162.199 migliaia nel 2008 a Euro 145.130 migliaia nel 2009, mentre l’incidenza sui ricavi di vendita evidenzia un decremento di 2,2 punti percentuale, da 24,5% a 22,3% che, come commentato di seguito, si è riflesso positivamente sull’EBITDA e sull’utile operativo del Gruppo. In particolare, la suddetta variazione è riconducibile all’effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- il prezzo del gas metano, come evidenziato nel precedente paragrafo 9.2, ha registrato nella prima parte del 2008 un progressivo trend di crescita. Nell’ultimo trimestre del 2008 e per gran parte del 2009, invece, si è registrata un’inversione di tendenza con un progressivo calo delle quotazioni. Tale andamento ha consentito nel 2009 un risparmio sul costo per gas metano, in termini assoluti, di Euro 16.488 migliaia, pari al 37,2% rispetto al 2008.
- con riferimento alle altre voci che compongono il saldo, nel 2009 si registrano principalmente: *i)* la sostanziale stabilità dei costi per trasporti, per effetto dei livelli di produzione complessiva in linea nei due esercizi e *ii)* il decremento delle lavorazioni esterne per Euro 1.127 migliaia (21,9%) e delle provvigioni passive per Euro 843 migliaia (7,1%), riconducibili al minore volume di affari registrato nel 2009 rispetto al 2008.

Costi per il personale

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Costi per il personale”:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Salari e stipendi	77.074	10,7%	73.115	11,2%	70.518	10,6%	3.959	5,4%	2.597	3,7%
Oneri sociali	23.541	3,3%	22.878	3,5%	17.935	2,7%	663	2,9%	4.943	27,6%
Quota maturata nell’anno per piani a contribuzione e benefici definiti	4.963	0,7%	5.000	0,8%	4.551	0,7%	(37)	(0,7%)	449	9,9%
Altri costi	524	0,1%	158	0,0%	503	0,1%	366	231,6%	(345)	(68,6%)
Totale	106.102	14,7%	101.151	15,6%	93.507	14,1%	4.951	4,9%	7.644	8,2%

(*) Dati aggregati

Nella seguente tabella è riportata il numero di dipendenti alle date di riferimento, con evidenza della ripartizione per categoria di appartenenza:

	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Dirigenti	42	41	37
Impiegati	678	662	634
Operai	1.328	1.296	1.290
Totale	2.048	1.999	1.961

2010 vs 2009

La voce "Costi per il personale" evidenzia un incremento del 4,9%, passando da Euro 101.151 migliaia nel 2009 a Euro 106.102 migliaia nel 2010. La variazione in oggetto è principalmente riconducibile all'aumento del personale che passa da 1.999 unità al 31 dicembre 2009 a 2.048 unità al 31 dicembre 2010, per effetto principalmente del rafforzamento dell'organico delle società controllate in Europa e Resto del Mondo, commentato in precedenza. In termini di incidenza sui Ricavi di vendita, si evidenzia un decremento di 0,8 punti percentuali per effetto principalmente dell'incremento dei Ricavi di vendita, commentato in precedenza, che ha consentito un maggiore assorbimento dei Costi per il personale.

2009 vs 2008

La voce "Costi per il personale" evidenzia un incremento del 8,2%, passando da Euro 93.507 migliaia nel 2008 a Euro 101.151 migliaia nel 2009. Con riferimento agli oneri sociali si rileva un livello particolarmente basso per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, legato agli sgravi di natura non ricorrente concessi alle società operanti in zone colpite dal terremoto del 1997, così come commentato in precedenza nel presente capitolo. La variazione riflette inoltre l'aumento del personale che passa da 1.961 unità al 31 dicembre 2008 a 1.999 unità al 31 dicembre 2009. In termini di incidenza sui Ricavi di vendita, si evidenzia un incremento di 1,5 punti percentuali per effetto: *i)* del decremento dei Ricavi di vendita, commentato in precedenza e *ii)* delle componenti di natura non ricorrenti e che hanno inciso positivamente sui Costi per il personale nell'esercizio 2008.

Altri costi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Altri costi":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Svalutazione crediti e altri valori attivi	5.429	0,8%	5.848	0,9%	5.108	0,8%	(419)	(7,2%)	740	14,5%
Sopravvenienze e insussistenze passive	1.219	0,2%	1.019	0,2%	689	0,1%	200	19,6%	330	47,9%
Imposte indirette e tasse	1.643	0,2%	2.370	0,4%	1.514	0,2%	(727)	(30,7%)	856	56,5%
Altri costi	2.723	0,4%	2.377	0,4%	2.029	0,3%	346	14,6%	348	17,2%
Totale	11.014	1,5%	11.614	1,8%	9.340	1,4%	(600)	(5,2%)	2.274	24,3%

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

La voce "Altri costi" evidenzia un decremento del 5,2%, passando da Euro 11.614 migliaia nel 2009 a Euro 11.014 migliaia nel 2010. La variazione è principalmente attribuibile ai minori costi per imposte indirette e tasse: tale voce, infatti, nel 2009 è significativamente influenzata dagli oneri di *start-up* connessi con l'avvio delle attività di Arconvert Brasil.

2009 vs 2008

La voce "Altri costi" evidenzia un incremento del 24,3% passando da Euro 9.340 migliaia nel 2008 a Euro 11.614 migliaia nel 2009. La variazione in oggetto è principalmente riconducibile al maggiore importo accantonato dal Gruppo rispetto all'esercizio al fine di coprirsi sull'eventuale difficoltà di recupero dei crediti in essere e alle maggiori imposte indirette e tasse registrate nell'esercizio, per effetto degli oneri di *start-up* connessi con l'avvio delle attività di Arconvert Brasil.

Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti

La voce "Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti" registra un valore positivo pari a Euro 8.440 migliaia nel 2010, un valore negativo pari a Euro 9.576 migliaia nel 2009 e un valore positivo pari a Euro 11.079 migliaia nel 2008. In particolare:

- nell'esercizio 2010, si registra un incremento delle giacenze di magazzino, sia per effetto delle nuove filiali commerciali aperte in Germania e Austria (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione) sia per effetto di una valorizzazione media più elevata, riconducibile all'incremento dei costi medi delle materie prime utilizzate per la produzione;
- nell'esercizio 2009, si registra una riduzione delle giacenze di magazzino a causa di una valorizzazione media più bassa, per effetto del minore costo medio delle materie prime utilizzate nel processo produttivo;
- nell'esercizio 2008, a seguito di un rallentamento degli ordini ricevuti nell'ultima parte dell'esercizio, si evidenzia un aumento delle rimanenze di magazzino rispetto all'esercizio precedente.

EBITDA

Per una migliore analisi dell'andamento economico del Gruppo, si riporta di seguito l'EBITDA realizzato nel triennio 2008-2010, inclusa la relativa metodologia di calcolo:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Risultato del periodo	45.736	55.457	41.679
Ammortamenti e svalutazioni	31.125	29.895	27.842
Proventi finanziari	(12.953)	(8.594)	(12.028)
Oneri finanziari	19.915	19.086	31.894
Quote di risultato di società collegate	(21)	(270)	(345)
Imposte	25.707	24.359	16.536
Stralcio debiti tributari e previdenziali (**)	-	-	(10.298)
EBITDA(***)	109.508	119.933	95.280

(*) Dati aggregati

(**) Si tratta di proventi di natura non ricorrente legati a taluni proventi concessi alle entità operanti nelle zone colpite dal terremoto del 1997 nelle Marche.

(***) L'EBITDA è definito dal Gruppo come risultato del periodo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni, dei proventi e degli oneri finanziari, della quota di risultato di società collegate, delle imposte e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti. Si segnala che l'EBITDA non è identificato come misura contabile nell'ambito degli IFRS e pertanto non deve essere considerato misura alternativa rispetto alle informazioni fornite dai Bilanci Aggregati per la valutazione dell'andamento economico del Gruppo. L'Emittente ritiene che l'EBITDA costituisca un importante parametro per la valutazione della performance del Gruppo, in quanto permette di monitorare più analiticamente l'andamento economico dello stesso. Poiché tale informazione non è misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione dei Bilanci Aggregati del Gruppo, il criterio applicato per la relativa determinazione potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto tali dati potrebbero non essere comparabili con quelli eventualmente presentati da tali gruppi.

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'EBITDA di Gruppo registra un incremento del 25,9% fra il 2008 e il 2009 - passando da Euro 95.280 migliaia a Euro 119.933 migliaia - e un decremento dell'8,7% fra il 2009 e il 2010 - passando da Euro 119.933 migliaia a Euro 109.508 migliaia.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per linee di *business*:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di Business)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Carta e Sicurezza	89.422	16,7%	105.537	20,7%	82.368	15,4%	(16.115)	(15,3%)	23.169	28,1%
Converting	23.796	11,6%	17.329	10,7%	15.989	11,2%	6.467	37,3%	1.340	8,4%
Rapporti tra le linee di business e altro non allocato	(3.710)		(2.933)		(3.077)		(777)	26,5%	144	(4,7%)
EBITDA	109.508	15,2%	119.933	18,5%	95.280	14,4%	(10.425)	(8,7%)	24.653	25,9%

(*) Dati aggregati

Di seguito si riporta l'analisi dell'andamento dell'EBITDA per ciascuna linea di *business*.

Linea Carta e Sicurezza

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per la Linea di *business* Carta e Sicurezza:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di Business)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Ricavi di vendita	536.106	100,0%	509.073	100,0%	534.816	100,0%	27.033	5,3%	(25.743)	(4,8%)
Altri ricavi e proventi operativi	16.457	3,1%	16.573	3,3%	24.519	4,6%	(116)	(0,7%)	(7.946)	(32,4%)
Costi operativi	(463.141)	(86,4%)	(420.109)	(82,5%)	(466.669)	(87,3%)	(43.032)	10,2%	46.560	(10,0%)
Stralcio debiti tributari e previdenziali	-	-	-	-	(10.298)	(1,9%)	-	-	10.298	-
EBITDA	89.422	16,7%	105.537	20,7%	82.368	15,4%	(16.115)	(15,3%)	23.169	28,1%

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

L'EBITDA per la Linea di *business* "Carta e Sicurezza" registra nel biennio in esame un decremento del 15,3%, passando da Euro 105.537 migliaia nel 2009 a Euro 89.422 migliaia nel 2010, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" si riduce di 4 punti percentuali, passando dal 20,7% nel 2009 al 16,7% nel 2010. Tale andamento è principalmente riconducibile alla crescita dei costi operativi, aumentati nel periodo in esame del 10,2% a fronte di un incremento dei ricavi del 5,3%, per effetto di quanto commentato in precedenza con particolare riferimento all'andamento dei prezzi medi delle materie prime fibrose e del gas metano.

2009 vs 2008

L'EBITDA per la Linea di *business* "Carta e Sicurezza" registra nel biennio in oggetto un incremento del 28,1%, passando da Euro 82.368 migliaia nel 2008 a Euro 105.537 migliaia nel 2009, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" aumenta di 5,3 punti percentuali, passando dal 15,4% nel 2008 al 20,7% nel 2009. Tale andamento è riconducibile al decremento dell'incidenza dei costi operativi, diminuiti del 10% per effetto principalmente di quanto commentato in precedenza con particolare riferimento alle materie prime fibrose e al gas metano. Tali effetti sono stati soltanto in parte controbilanciati dal decremento del 4,8% registrato nei ricavi di vendita.

Linea di business "Converting"

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio dell'EBITDA per la Linea di *business* "Converting":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita della linea di Business)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Ricavi di vendita	205.617	100,0%	162.000	100,0%	142.359	100,0%	43.617	26,9%	19.641	13,8%
Altri ricavi e proventi operativi	1.556	0,8%	1.552	1,0%	712	0,5%	3	0,2%	841	118,2%
Costi operativi	(183.377)	(89,2%)	(146.224)	(90,3%)	(127.082)	(89,3%)	(37.153)	25,4%	(19.142)	15,1%
EBITDA	23.796	11,6%	17.329	10,7%	15.989	11,2%	6.467	37,3%	1.340	8,4%

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

L'EBITDA per la Linea di *business* "Converting" registra nel biennio in oggetto un incremento del 37,3%, passando da Euro 17.329 migliaia nel 2009 a Euro 23.796 migliaia nel 2010, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" aumenta di 0,9 punti percentuali, passando dal 10,7% nel 2009 al 11,6% nel 2010. Tale andamento positivo è sostanzialmente riconducibile alla crescita dei ricavi di vendita registrata nel periodo (+26,9%), che ha consentito un maggiore assorbimento dei costi operativi, aumentati del 25,4% nel corrispondente periodo.

2009 vs 2008

L'EBITDA per la Linea di *business* "Converting" registra un incremento dell'8,4%, passando da Euro 15.989 migliaia nel 2008 a Euro 17.329 migliaia nel 2009, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" si riduce dello 0,5%, passando dall'11,2% nel 2008 al 10,7% nel 2009. Tale andamento è principalmente influenzato dai costi di *start-up* sostenuti nel 2009 per l'apertura del nuovo stabilimento in Brasile (cfr. Paragrafo 9.1 del presente capitolo e Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Ammortamenti e svalutazioni":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	29.546	4,1%	27.412	4,2%	26.179	3,9%	2.134	7,8%	1.233	4,7%
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.434	0,2%	1.910	0,3%	1.614	0,2%	(476)	(24,9%)	296	18,3%
Svalutazione delle immobilizzazioni	97	0,0%	530	0,1%	-	-	(433)	(81,7%)	530	-
Ammortamento degli investimenti immobiliari	48	0,0%	43	0,0%	49	0,0%	5	11,6%	(6)	(12,2%)
Totale	31.125	4,3%	29.895	4,6%	27.842	4,2%	1.230	4,1%	2.053	7,4%

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" registra nel biennio in esame un incremento del 4,1%, passando da Euro 29.895 migliaia nel 2009 a Euro 31.125 migliaia nel 2010. Tale variazione è principalmente riconducibile agli investimenti effettuati e completati nel corso del 2010 e del 2009, pari rispettivamente a Euro 40.462 migliaia ed Euro 44.302 migliaia (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

2009 vs 2008

La voce "Ammortamenti e svalutazioni" registra nel biennio in esame un incremento del 7,4%, passando da Euro 27.842 migliaia nel 2008 a Euro 29.895 migliaia nel 2009. La variazione in oggetto è principalmente riconducibile agli investimenti effettuati e completati nel corso del 2009 e del 2008, pari rispettivamente a Euro 44.302 migliaia ed Euro 35.003 migliaia (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione). Inoltre, nell'esercizio 2009 è stata contabilizzata una svalutazione pari a Euro 530 migliaia, in relazione a taluni macchinari non più utilizzabili nel processo produttivo.

Utile operativo*2010 vs 2009*

L'Utile operativo registra nel biennio in esame un decremento del 12,9%, passando da Euro 90.037 migliaia nel 2009 a Euro 78.383 migliaia nel 2010, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" si riduce dello di 3 punti percentuali passando dal 13,9% nel 2009 al 10,9% nel 2010, per effetto principalmente di quanto commentato in precedenza con riferimento all'EBITDA.

2009 vs 2008

L'Utile operativo registra un incremento del 15,8%, passando da Euro 77.736 migliaia nel 2008 a Euro 90.037 migliaia nel 2009, mentre l'incidenza sulla voce "Ricavi di vendita" aumenta di 2,2 punti percentuali, passando da 11,7% nel 2008 a 13,9% nel 2009. Come commentato in precedenza, l'esercizio 2008 beneficia di proventi di natura non ricorrente per Euro 10.298 migliaia, riconosciuti alle società del Gruppo colpite dal terremoto del 1997 sotto forma di stralcio di debiti tributari e previdenziali.

Proventi/oneri finanziari netti

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce "Proventi/oneri finanziari netti":

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Proventi da altre società	293	0,0%	522	0,1%	727	0,1%	(229)	(43,9%)	(205)	(28,2%)
Utili su cambi	12.088	1,7%	7.992	1,2%	10.965	1,7%	4.097	51,3%	(2.973)	(27,1%)
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	563	0,1%	69	0,0%	224	0,0%	494	716,4%	(155)	(69,2%)
Altri proventi finanziari attivi	9	0,0%	12	0,0%	112	0,0%	(3)	(25,6%)	(100)	(89,3%)
Totale proventi finanziari	12.953	1,8%	8.594	1,3%	12.028	1,8%	4.359	50,7%	(3.434)	(28,5%)
Interessi passivi bancari	(3.755)	(0,5%)	(6.104)	(0,9%)	(11.992)	(1,8%)	2.349	(38,5%)	5.888	(49,1%)
Interessi passivi su contratti di leasing	(1.362)	(0,2%)	(2.233)	(0,3%)	(3.728)	(0,6%)	871	(39,0%)	1.495	(40,1%)
Perdite su cambi	(10.929)	(1,5%)	(7.904)	(1,2%)	(13.578)	(2,0%)	(3.025)	38,3%	5.674	(41,8%)
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	(161)	(0,0%)	(698)	(0,1%)	(142)	(0,0%)	537	(77,0%)	(556)	391,5%
Oneri finanziari su benefici a dipendenti	(1.018)	(0,1%)	(1.030)	(0,2%)	(1.329)	(0,2%)	12	(1,2%)	299	(22,5%)
Altri oneri finanziari	(2.690)	(0,4%)	(1.117)	(0,2%)	(1.125)	(0,2%)	(1.573)	140,7%	8	(0,7%)
Totale oneri finanziari	(19.915)	(2,8%)	(19.086)	(2,9%)	(31.894)	(4,8%)	(829)	4,3%	12.808	(40,2%)
Totale	(6.962)	(1,0%)	(10.492)	(1,6%)	(19.866)	(3,0%)	3.530	(33,6%)	9.374	(47,2%)

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

Gli oneri finanziari netti si decrementano nel biennio in oggetto passando da Euro 10.492 migliaia nel 2009 a Euro 6.961 migliaia nel 2010. Tale andamento è riconducibile: *i)* alla riduzione dei tassi di interessi registrata nel periodo, *ii)* all'effetto positivo delle operazioni in valute estere e *iii)* al decremento dell'indebitamento finanziario netto a seguito dei rimborsi delle quote capitali in scadenza (*cfr.* Capitolo X del Documento di Registrazione).

Gli oneri e proventi finanziari sono stati influenzati dagli effetti delle operazioni di acquisto di merci e servizi e di vendite di beni in valute diverse dall'Euro. Come precedentemente descritto, infatti, una parte significativa degli acquisiti di materie prime e di vendita di prodotti finiti è espressa in USD, GBP e JPY. Con riferimento all'esercizio 2009, gli effetti positivi e negativi connessi alle oscillazioni dei tassi di cambio hanno avuto un impatto sostanzialmente neutro (pari a Euro 88 migliaia) sui risultati del Gruppo, mentre nell'esercizio 2010 il Gruppo ha beneficiato delle oscillazioni favorevoli dell'USD e del GBP rispetto all'Euro, registrando utili su cambi netti per Euro 1.159 migliaia (cfr. Capitolo X del Documento di Registrazione). A tale proposito si segnala che il Gruppo pone in essere operazioni di copertura del rischio cambio associato alle suddette operazioni – in particolare con riferimento agli acquisti di materie prime –, prevalentemente attraverso contratti *forward* su valuta. Tali operazioni, pur rispondendo a una strategia economica di copertura, non soddisfano tutti i requisiti previsti dagli IFRS per il trattamento contabile in caso di *hedge accounting* e pertanto sono contabilmente trattati come strumenti di *trading* (cfr. Capitolo XX del Documento di Registrazione).

2009 vs 2008

Gli oneri finanziari netti si decrementano nel biennio in esame passando da Euro 19.866 migliaia nel 2008 a Euro 10.492 migliaia nel 2009. Tale andamento è riconducibile all'effetto combinato della riduzione dei tassi di interessi di riferimento e al decremento dell'indebitamento finanziario netto a seguito dei rimborsi delle quote capitali in scadenza.

Con riferimento alle operazioni in valuta estera, nel 2008, per effetto soprattutto delle forti oscillazioni registrate dall'USD e in particolare del progressivo deprezzamento, nella seconda parte dell'esercizio, dell'Euro rispetto a tale valuta, il Gruppo ha registrato perdite su cambi nette per Euro 2.613 migliaia. Con riferimento all'esercizio 2009, invece, gli effetti positivi e negativi connessi alle oscillazioni dei tassi di cambio hanno un effetto sostanzialmente neutro (pari a Euro 88 migliaia) sui risultati del Gruppo.

Quota di risultato di società collegate

2010 vs 2009

La quota di risultato di società collegate registra un decremento nel biennio in esame passando da Euro 270 migliaia nel 2009 a Euro 21 migliaia nel 2010. La voce in oggetto include esclusivamente gli effetti connessi alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione di minoranza detenuta dal Gruppo in Consorzio Camuzzoni, un'entità attiva nella produzione di energia da fonte idrica.

2009 vs 2008

La quota di risultato di società collegate registra un decremento del 21,7% passando da Euro 345 migliaia nel 2008 a Euro 270 migliaia nel 2009.

Imposte

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce “Imposte”:

(Migliaia di Euro e percentuale sui ricavi di vendita)	Esercizio chiuso al 31 dicembre						Variazione			
	2010(*)	%	2009(*)	%	2008(*)	%	2010-2009	%	2009-2008	%
Imposte correnti	(18.539)	(2,6%)	(27.423)	(4,2%)	(23.839)	(3,6%)	8.884	(32,4%)	(3.584)	15,0%
Imposte differite	(7.169)	(1,0%)	3.064	0,5%	7.303	1,1%	(10.233)	(334,0%)	(4.239)	(58,0%)
Totale	(25.708)	(3,6%)	(24.359)	(3,7%)	(16.536)	(2,5%)	(1.349)	5,5%	(7.823)	47,3%

(*) Dati aggregati

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica, rappresentata nella circoscrizione dall'aliquota vigente in Italia per l'IRES, pari al 27,5%, e l'aliquote fiscale effettiva:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Utile ante imposte	71.443	79.816	58.215
Aliquota fiscale teorica	27,5%	27,5%	27,5%
Imposte teoriche	19.647	21.949	16.009
Profitti non assoggettati a imposte	(1.181)	(3.678)	(4.050)
Benefici fiscali connessi alla applicazione della “Tremonti Ter”	(1.810)	(658)	-
Costi fiscalmente non rilevanti	2.454	16	4.941
Imposta sostitutiva per riallineamento dei valori fiscalmente deducibili dei cespiti ammortizzabili	-	-	5.283
Effetto del riallineamento dei valori fiscalmente deducibili dei cespiti ammortizzabili	-	-	(11.590)
IRAP accantonata dalle società italiane	5.012	5.640	4.500
Incidenza fiscale delle controllate estere e altre differenze	1.586	1.089	1.443
Imposte effettive	25.708	24.359	16.536
Aliquota fiscale effettiva	36,0%	30,5%	28,4%

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

L'incidenza delle imposte sull'utile ante imposte aumenta di 5,5 punti percentuali fra il 2009 e il 2010, per effetto principalmente del decremento dell'utile ante imposte, passato da Euro 79.816 migliaia a Euro 71.443 migliaia (-10,5%) a fronte del quale il livello delle imposte effettive è rimasto sostanzialmente allineato.

2009 vs 2008

L'incidenza delle imposte sull'utile ante imposte aumenta di 2,1 punti percentuali fra il 2008 e il 2009. Tale variazione riflette principalmente gli effetti economici rivenienti dall'adesione, da parte delle controllate italiane, all'opportunità offerta dalla Legge Finanziaria 2008 che consentiva di allineare i valori fiscali delle immobilizzazioni materiali a quelli contabili attraverso il pagamento di un'imposta sostitutiva. In particolare, il Gruppo ha sostenuto nel 2008 un costo per imposta sostitutiva pari a Euro 5.283 migliaia, beneficiando dello stralcio di fondi per imposte differite pari a Euro 11.590 migliaia.

Utile netto*2010 vs 2009*

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'utile netto si decrementa nel biennio in esame passando da Euro 55.456 migliaia nel 2009 a Euro 45.736 migliaia nel 2010, mentre l'incidenza rispetto alla voce "Ricavi di vendita" diminuisce di 2,1 punti percentuali passando dall'8,5% nel 2009 al 6,3% nel 2010.

2009 vs 2008

Per effetto di quanto riportato in precedenza, l'utile netto si incrementa nel biennio in esame passando da Euro 41.679 migliaia nel 2008 a Euro 55.456 migliaia nel 2009 mentre l'incidenza rispetto ai ricavi aumenta di 2,2 punti percentuali passando da 6,3% nel 2008 all'8,5% nel 2009.

9.3 INFORMAZIONI RIGUARDANTI POLITICHE O FATTORI DI NATURA GOVERNATIVA, ECONOMICA, FISCALE, MONETARIA O POLITICA CHE ABBIANO AVUTO, O POTREBBERO AVERE, DIRETTAMENTE O INDIRETTAMENTE, RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

Nel triennio 2008-2010 e nel primo trimestre 2011, l'attività del Gruppo non è stata influenzata da politiche o fattori di natura governativa, fiscale o monetaria.

CAPITOLO X - RISORSE FINANZIARIE

Nel presente capitolo è riportata l'analisi della situazione finanziaria del Gruppo al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, nonché dei flussi di cassa per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Le informazioni numeriche incluse nel presente capitolo sono state estratte da: *i)* il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011; *ii)* i bilanci aggregati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 e *iii)* elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale. Si segnala che le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative al primo trimestre 2010 e agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009, 2008 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto talune attività, passività e partecipazioni dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione, sono state conferite alla stessa dalla controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. con efficacia 1 gennaio 2011 (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 e Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

10.1 RISORSE FINANZIARIE DEL GRUPPO

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo ("Indebitamento Finanziario Netto") 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:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010(*)	2009(*)	2008(*)
A Cassa	95	84	177	121
B Altre disponibilità a breve	11.504	113.702	10.482	6.796
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	11.599	113.786	10.659	6.917
E Crediti finanziari correnti	118	459	759	259
F Debiti finanziari correnti	(62.023)	(169.347)	(44.240)	(52.642)
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	(55.637)	(56.161)	(43.761)	(42.193)
H Altri debiti finanziari correnti	(2.849)	(673)	(839)	(2.141)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(120.509)	(226.181)	(88.840)	(96.976)
J Indebitamento finanziario corrente netto	(108.792)	(111.937)	(77.422)	(89.800)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	(114.192)	(116.276)	(156.001)	(182.679)
L Obbligazioni emesse	-	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(114.192)	(116.276)	(156.001)	(182.679)
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	(222.984)	(228.212)	(233.423)	(272.479)

(*) Dati aggregati

I debiti finanziari a medio/lungo termine ammontano complessivamente a Euro 169.829 migliaia al 31 marzo 2011 (di cui, Euro 55.637 migliaia scadenti entro 12 mesi ed Euro 114.192 scadenti oltre 12 mesi) e sono regolati a tasso variabile. Tuttavia, per effetto delle coperture effettuate tramite contratti derivati, l'ammontare dei debiti finanziari a medio/lungo termine soggetto alla fluttuazione dei tassi di interesse si riduce di Euro 21.889 migliaia pari al 13% del totale al 31 marzo 2011 (15%, 16% e 17% rispettivamente al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008).

Al 31 marzo 2011 il Gruppo ha in essere linee di credito non utilizzate pari a Euro 75.730 migliaia.

Di seguito è fornito il dettaglio dell'Indebitamento Finanziario Netto al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, in funzione della valuta di origine, convertito in Euro alle rispettive date di riferimento:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011		
	Euro	Altre valute	Totale
Liquidità	10.706	893	11.599
Crediti finanziari a breve termine	118	-	118
Indebitamento finanziario corrente (*)	(109.024)	(11.485)	(120.509)
Indebitamento finanziario non corrente	(105.904)	(8.288)	(114.192)
Indebitamento Finanziario Netto	(204.105)	(18.880)	(222.984)

(*) inclusa la parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre								
	2010(*)			2009(*)			2008(*)		
	Euro	Altre valute	Totale	Euro	Altre valute	Totale	Euro	Altre valute	Totale
Liquidità	112.706	1.080	113.786	9.988	671	10.659	6.301	616	6.917
Crediti finanziari a breve termine	459	-	459	759	-	759	16	243	259
Indebitamento finanziario corrente (**)	(217.121)	(9.061)	(226.181)	(86.630)	(2.210)	(88.840)	(96.976)	-	(96.976)
Indebitamento finanziario non corrente	(107.275)	(9.001)	(116.276)	(148.051)	(7.950)	(156.001)	(182.679)		(182.679)
Indebitamento Finanziario Netto	(211.231)	(16.982)	(228.212)	(223.934)	(9.489)	(233.423)	(273.338)	859	(272.479)

(*) Dati aggregati

(**) inclusa la parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine

La porzione di Indebitamento Finanziario Netto in valuta diversa dall'Euro è prevalentemente espressa in Real Brasiliano e, marginalmente, in Sterline Inglesi e Dollaro di Hong Kong.

Di seguito è descritto il contenuto delle principali voci che compongono l'Indebitamento Finanziario Netto al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

B. Altre disponibilità a breve

La voce "Altre disponibilità a breve" al 31 marzo 2011 è pari a Euro 11.504 migliaia (Euro 113.702 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 10.482 migliaia al 31 dicembre 2009, Euro 6.796 migliaia al 31 dicembre 2008) ed è prevalentemente riconducibile a depositi bancari detenuti dalle società del Gruppo. Il significativo scostamento in diminuzione del saldo al 31 marzo 2011 rispetto al 31 dicembre 2010 è riconducibile all'estinzione del deposito vincolato, pari a Euro 105.000 migliaia, costituito nell'ambito dell'operazione di fusione dell'Emittente con talune società del Gruppo (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5). In particolare, ai sensi del primo comma dell'articolo 2503 del Codice Civile, l'Emittente aveva costituito un deposito vincolato a tutela dei creditori delle società oggetto dell'operazione di fusione che alla data del progetto di fusione non avevano dato formale assenso a tale operazione. Il suddetto deposito vincolato è stato costituito in data 21 dicembre 2010 ed è stato svincolato in data 28 febbraio 2011, superato il termine dei 60 giorni previsto per l'opposizione da parte dei creditori. Nel suddetto termine di 60 giorni nessun creditore si è opposto all'operazione.

Per la costituzione del deposito vincolato in oggetto, l'Emittente ha ottenuto in data 21 dicembre 2010 un finanziamento di breve periodo per il corrispondente importo da parte di Unicredit Banca; tale finanziamento è stato estinto in data 15 marzo 2011.

E. e H. Crediti finanziari correnti e Altri debiti finanziari correnti

Le voci in oggetto rappresentano il *fair value* dei derivati in essere a ciascuna data di riferimento. Il *fair value* dei derivati riflette la stima dell'importo che il Gruppo dovrebbe pagare/incassare per estinguere i contratti derivati alla data di chiusura contabile ed è stato determinato usando tecniche di valutazione che utilizzano *input* direttamente o indirettamente osservabili dal mercato alla data di chiusura dell'esercizio.

Nei periodi in esame, il Gruppo è ricorso all'utilizzo di strumenti finanziari derivati - *interest rate swap*, *interest rate cap* e contratti *forward* su valuta - per ridurre la propria esposizione alle fluttuazioni dei tassi di interesse e dei tassi di cambio e tenere sotto controllo il costo del debito.

I contratti derivati, pur essendo predisposti con finalità economiche di copertura, non sempre soddisfano i requisiti previsti dallo IAS 39 – *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*, per la contabilizzazione come strumenti di copertura; pertanto, tali contratti sono contabilmente considerati strumenti di *trading*, le cui variazioni di *fair value* sono contabilizzate nel conto economico separato nella voce oneri/proventi finanziari (cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.1).

Di seguito è fornito il dettaglio delle voci in oggetto al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo		Al 31 dicembre					
	2011		2010(*)		2009(*)		2008(*)	
	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo
Derivati su tassi di interesse	(245)	48	(375)	45	(790)	80	(236)	224
Derivati su tassi di cambio	(2.604)	71	(298)	414	(49)	679	(1.905)	35
Totale	(2.849)	119	(673)	459	(839)	759	(2.141)	259

(*) Dati aggregati

Di seguito è fornito il valore nozionale dei contratti derivati su tassi di interesse in essere al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	Scadenza	Al 31 marzo	Al 31 dicembre		
		2011	2010	2009	2008
IRS	2011	11.813	12.862	16.977	21.361
CAP	2012	2.088	3.377	4.729	6.039
CAP	2016	3.961	4.782	5.417	6.032
CAP	2016	4.027	4.027	4.746	5.446
Totale		21.889	25.048	31.869	38.878

Di seguito è fornito il valore nozionale dei contratti derivati su tassi di cambio in essere al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Valori in Migliaia)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre		
		2010	2009	2008
Acquisto a termine USD	83.000	66.000	40.200	38.650
Vendita a termine USD	2.908	3.550	3.690	3.094
Vendita a termine GBP	2.030	4.160	1.465	-

F. Debiti finanziari correnti

La voce “Debiti finanziari correnti” al 31 marzo 2011 è pari a Euro 62.023 migliaia (Euro 169.347 migliaia al 31 dicembre 2010, Euro 44.240 migliaia al 31 dicembre 2009, Euro 52.642 al 31 dicembre 2008). Tale saldo si riferisce ai rapporti di conto corrente e agli strumenti di finanziamento utilizzati dalle società del Gruppo per gestire le esigenze di circolante di breve periodo. In dettaglio, gli strumenti di finanziamento di breve periodo generalmente utilizzati dal Gruppo sono:

- anticipi su conto corrente a fronte della presentazione di ricevute bancarie. Tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread* che mediamente si attesta intorno ai 50bp.
- finanziamenti non garantiti per periodi variabili tra 1 e 18 mesi. Tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread*, mediamente non superiore ai 150bp.

Al 31 dicembre 2010, come commentato in precedenza, la voce “Debiti finanziari correnti” includeva un finanziamento pari a Euro 105.000 migliaia erogato da Unicredit Banca e utilizzato per costituire un deposito vincolato in ottemperanza agli obblighi di legge connessi all'operazione di fusione che ha interessato l'Emittente e alcune società del Gruppo (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5). Tale operazione si è chiusa con l'estinzione del finanziamento in data 15 marzo 2011.

G. e K. Debiti finanziari a medio / lungo termine (inclusa la parte corrente)

Di seguito è fornito il dettaglio dei debiti finanziari a medio/lungo termine, inclusa la parte corrente, al 31 marzo 2011 e al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011							
	Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi					Totale
			2012	2013	2014	2015	Oltre	
Finanziamento in pool	Variabile	(27.075)	(28.474)	(29.944)	(17.593)	(2.098)	-	(105.184)
Leasing finanziari	Variabile	(25.188)	(7.762)	(4.247)	(4.540)	(4.591)	(7.508)	(53.835)
Altri finanziamenti	Variabile	(3.374)	(4.432)	(1.920)	(1.028)	(56)	-	(10.810)
Totale		(55.637)	(40.668)	(36.111)	(23.161)	(6.745)	(7.508)	(169.829)

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010(*)							
	Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi					Totale
			2012	2013	2014	2015	Oltre	
Finanziamento in pool	Variabile	(27.075)	(28.462)	(29.932)	(17.581)	(2.085)	-	(105.135)
Leasing finanziari	Variabile	(26.926)	(8.303)	(3.612)	(3.873)	(4.220)	(10.683)	(57.617)
Altri finanziamenti	Variabile	(2.160)	(4.495)	(1.911)	(1.053)	(60)	(6)	(9.685)
Totale		(56.161)	(41.260)	(35.455)	(22.507)	(6.365)	(10.689)	(172.437)

(*) Dati aggregati

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009(*)							
	Tasso	Quota corrente		Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Totale
			2011	2012	2013	2014	Oltre	
Finanziamento in pool	Variabile	(25.683)	(27.054)	(28.453)	(29.924)	(17.572)	(2.077)	(130.764)
Leasing finanziari	Variabile	(13.530)	(27.045)	(7.776)	(3.191)	(3.028)	(6.493)	(61.063)
Altri finanziamenti	Variabile	(4.090)	(1.196)	(919)	(907)	(366)	-	(7.477)
Mutui garantiti da garanzia reale	Variabile	(458)	-	-	-	-	-	(458)
Totale		(43.761)	(55.295)	(37.148)	(34.022)	(20.966)	(8.570)	(199.762)

(*) Dati aggregati

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008(*)							
	Tasso	Quota corrente		Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Totale
			2010	2011	2012	2013	Oltre	
Finanziamento in pool	Variabile	(22.856)	(25.713)	(27.042)	(28.441)	(29.912)	(19.657)	(153.621)
Leasing finanziari	Variabile	(11.303)	(11.415)	(24.996)	(5.963)	(1.610)	(6.920)	(62.207)
Altri finanziamenti	Variabile	(6.562)	(217)	(218)	(117)			(7.114)
Mutui garantiti da garanzia reale	Variabile	(1.472)	(458)	-	-	-	-	(1.930)
Totale	-	(42.193)	(37.803)	(52.256)	(34.521)	(31.522)	(26.577)	(224.872)

(*) Dati aggregati

Finanziamento in pool

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento di un contratto di finanziamento sottoscritto nel mese di maggio 2007 da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. con un *pool* di banche per complessivi Euro 170.000 migliaia e finalizzato in parte al rimborso di precedenti finanziamenti e in parte a sostegno delle esigenze finanziarie connesse agli investimenti effettuati negli esercizi 2007 e 2008 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione).

Il finanziamento in oggetto risulta strutturato come segue:

- la prima *tranche* pari a Euro 100.000 migliaia è stata erogata nel mese di maggio 2007, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali;
- la seconda *tranche* pari a Euro 48.000 migliaia è stata erogata nel mese di maggio 2007, con un piano di rimborso in 14 rate semestrali;
- la terza e ultima *tranche* pari a Euro 22.000 migliaia è stata erogata nel mese di maggio 2008, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali.

Le prime due *tranche*, per un totale di Euro 148.000 migliaia, verranno rimborsate entro il 2014, la terza *tranche*, per un totale di Euro 22.000 migliaia, entro il 2015. Il tasso di interesse applicato a tale finanziamento è pari all'Euribor 6M più *spread* variabile tra 75bp e 95bp in funzione dell'andamento del rapporto tra indebitamento finanziario ed EBITDA. Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 e al primo semestre del 2010, lo *spread* applicato è stato pari a 85bp, mentre lo *spread* applicato per il secondo semestre 2010 e il primo trimestre 2011 è stato pari a 75bp.

Inoltre, per tutto il periodo di efficacia del presente finanziamento, il Gruppo è tenuto a rispettare i seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i Principi Contabili Italiani) verificati su base annua:

- rapporto indebitamento finanziario/ EBITDA minore o uguale a 3,5;
- rapporto indebitamento finanziario/mezzi propri minore o uguale a 1,9.

Si segnala che con riferimento al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 tali parametri sono stati calcolati (secondo le modalità di calcolo previste dal contratto in oggetto) con riferimento ai bilanci della controllante Cartiere Fedrigoni & C S.p.A. e risultano rispettati. In particolare, al 31 dicembre 2010 2009 e 2008 il rapporto indebitamento finanziario/EBITDA è pari rispettivamente a 2,13, 1,97, e 2,93 e il rapporto indebitamento finanziario/mezzi propri è pari rispettivamente a 0,89, 1,05 e 1,69. Si segnala inoltre che, per effetto delle operazioni straordinarie che hanno riguardato l'Emittente con effetto 1 gennaio 2011 (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5), dall'esercizio 2011 tali parametri saranno calcolati con riferimento ai bilanci consolidati dell'Emittente.

Leasing finanziari

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di contratti di *leasing* finanziario sottoscritti dal Gruppo.

I contratti di *leasing* in essere alla Data del Documento di Registrazione sono a tasso variabile, prevalentemente legato all'Euribor più *spread* variabile tra 90bp e 145bp. Inoltre, i contratti di *leasing* accesi dalla controllata Arconvert Brasil – il cui debito residuo ammonta a Euro 8.592 migliaia al 31 marzo 2011 (Euro 9.302 migliaia al 31 dicembre 2010) – includono un meccanismo in base al quale il capitale da rimborsare viene periodicamente aggiornato in relazione tasso di inflazione del Brasile.

Altri finanziamenti

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di alcuni contratti di finanziamento per importi non significativi, concessi da istituzioni finanziarie ad alcune società del Gruppo.

In particolare, si segnala un finanziamento di complessivi Euro 6.000 migliaia accordato a Fabriano Securities nel 2009 ed erogato in varie *tranche* nel corso del 2009 e del 2010. Tale finanziamento prevede un piano di rimborso in 36 rate mensili a partire dal mese di maggio 2011 e un tasso di interesse variabile pari all'Euribor 6M più *spread* di 145bp fino al mese di marzo 2011 e di 165bp dal mese di marzo 2011 fino all'estinzione.

Inoltre, per tutto il periodo di efficacia del presente finanziamento, il Gruppo è tenuto a rispettare i seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i Principi Contabili Italiani) verificati su base annua:

- rapporto indebitamento finanziario/ EBITDA minore o uguale a 3,5;
- rapporto indebitamento finanziario/patrimonio netto minore o uguale a 1,9.

Si segnala che con riferimento al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 tali parametri sono stati calcolati (secondo le modalità di calcolo previste dal contratto in oggetto) con riferimento ai bilanci della controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. e risultano rispettati. In particolare, al 31 dicembre 2010 e 2009 il rapporto indebitamento finanziario/EBITDA è pari rispettivamente a 2,41 e 2,16 e il rapporto indebitamento finanziario/ patrimonio netto è pari rispettivamente a 1,02 e 1,24. Si segnala inoltre che, per effetto delle operazioni straordinarie che hanno riguardato l'Emittente con effetto 1 gennaio 2011 (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5), dall'esercizio 2011 tali parametri saranno calcolati con riferimento ai bilanci consolidati dell'Emittente.

Mutuo garantito da garanzia reale

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento di un finanziamento erogato nel 2000 dal Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. per un importo originario di Euro 6.249 migliaia. Tale finanziamento è stato estinto nel corso del 2010. Tale finanziamento ha maturato interessi nel 2008 e 2009 a un tasso di interesse variabile pari all'Euribor più *spread* di 90bp.

10.2 FLUSSI DI CASSA DEL GRUPPO

10.2.1 Flussi di cassa rilevati nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010(*)
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	12.467	24.211
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(2.265)	(9.374)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(7.406)	(16.362)
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	2.797	(1.526)

(*) Dati aggregati

I flussi di cassa complessivi sono positivi per Euro 2.797 migliaia e negativi per Euro 1.526 migliaia, rispettivamente nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa nei periodi in esame.

Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010(*)
Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante (**)	23.314	33.901
Variazione dei crediti commerciali	(12.766)	(21.263)
Variazione dei debiti commerciali	13.772	26.129
Variazione delle rimanenze	(6.069)	(11.203)
Utilizzo dei fondi rischi	(71)	(135)
Utilizzo dei fondi del personale	(731)	(613)
Variazione altre attività / passività	(4.982)	(2.604)
Flussi di cassa del capitale circolante netto	(10.846)	(9.690)
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo	12.467	24.211

(*) Dati aggregati

(**) (Cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

La gestione operativa genera cassa pari a Euro 12.467 migliaia ed Euro 24.211 migliaia, rispettivamente nel primo trimestre 2011 e 2010. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tali andamenti.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante diminuiscono di Euro 10.587 migliaia, passando da Euro 33.901 migliaia nel primo trimestre del 2010 a Euro 23.314 migliaia nel primo trimestre del 2011, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che diminuisce da Euro 34.206 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 23.660 migliaia nel primo trimestre 2011 (cfr. Capitolo IX, Paragrafo 9.2.1 del Documento di Registrazione).

I flussi di cassa relativi al capitale circolante netto assorbono cassa pari a Euro 10.846 migliaia ed Euro 9.690 migliaia, rispettivamente nei trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nel primo trimestre del 2011 si segnala:

- crescita dei debiti commerciali, pari a Euro 13.772 migliaia, e delle rimanenze di magazzino, pari a Euro 6.069 migliaia, sostanzialmente riconducibile all'aumento della produzione realizzata nel primo trimestre 2011 e all'aumento del valore delle giacenze delle principali materie prime utilizzate dal Gruppo;
- aumento dei crediti commerciali, pari a Euro 12.766 migliaia, risultante dall'incremento dei quantitativi venduti e dei prezzi medi di vendita;
- utilizzo dei fondi del personale pari a Euro 731 migliaia;
- decremento delle altre attività/passività pari a Euro 4.982 migliaia, per effetto principalmente degli esborsi connessi alle imposte indirette;

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nel primo trimestre del 2010 si segnala:

- aumento delle quotazioni delle materie prime fibrose che ha comportato un incremento dei costi per materie prime e, come conseguenza, dei debiti commerciali e delle rimanenze di magazzino, rispettivamente pari a Euro 26.129 migliaia ed Euro 11.203 migliaia;
- aumento dei crediti commerciali pari a Euro 21.263 migliaia, quale conseguenza di un aumento dei ricavi di vendita;
- utilizzo dei fondi del personale pari a Euro 613 migliaia;
- decremento delle altre attività/passività pari a Euro 2.604 migliaia, per effetto principalmente degli esborsi connessi alle imposte indirette.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010(*)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(342)	(213)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.303)	(9.220)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	-	21
Proventi finanziari incassati	380	38
Flusso di cassa complessivo assorbito nel periodo	(2.265)	(9.374)

(*) Dati aggregati

L'attività di investimento assorbe cassa per Euro 2.265 migliaia nel primo trimestre 2011 ed Euro 9.374 migliaia nel primo trimestre 2010.

Con riferimento al primo trimestre 2011, tale assorbimento di cassa è riconducibile agli investimenti in immobilizzazioni materiali pari a Euro 2.303 migliaia, connessi principalmente alla sostituzione di una turbina dell'impianto di cogenerazione (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione).

Con riferimento al primo trimestre 2010, l'assorbimento di cassa pari a Euro 9.374 migliaia è riconducibile a investimenti in immobilizzazioni materiali pari a Euro 9.220 migliaia, relativi alla realizzazione di nuovi impianti per la produzione di fili e ologrammi e per la nuova sede della controllata Fedrigoni Deutschland a Monaco di Baviera (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Documento di Registrazione).

Flusso di cassa netto generato dall'attività di finanziamento

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010(*)
Oneri finanziari pagati	(2.400)	(2.065)
Utili e perdite su cambi netti realizzati	(2.591)	1.580
Accensione (Rimborso) di finanziamenti bancari a breve termine	6.824	(14.077)
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(6.204)	(64)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(3.035)	(1.737)
Flusso di cassa complessivo assorbito nel periodo	(7.406)	(16.362)

(*) Dati aggregati

L'attività di finanziamento assorbe cassa pari a Euro 7.406 migliaia ed Euro 16.362 migliaia, rispettivamente nel primo trimestre 2011 e nel primo trimestre 2010. Tale andamento è influenzato dai seguenti fattori:

- accensioni nette di nuovi finanziamenti a breve termine pari a Euro 6.824 migliaia nel primo trimestre 2011 e rimborsi netti pari a Euro 14.077 migliaia nel primo trimestre 2010; la variazione in tale voce è funzione delle esigenze di liquidità connesse al finanziamento del capitale circolante netto;
- rimborso di finanziamenti bancari a medio/lungo termine pari a Euro 6.204 migliaia ed Euro 64 migliaia, rispettivamente nel primo trimestre 2011 e 2010 in relazione alle rate in scadenza dei finanziamenti ottenuti dal Gruppo;
- rimborso di finanziamenti da società di *leasing* pari a Euro 3.035 migliaia nel primo trimestre 2011 ed Euro 1.737 migliaia nel primo trimestre 2010.
- incremento degli oneri finanziari pagati, da Euro 2.065 migliaia nel primo trimestre 2010 a Euro 2.400 migliaia nel primo trimestre 2011, che aumentano principalmente per effetto degli interessi passivi sostenuti sul finanziamento pari a Euro 105.000 migliaia, commentato nel precedente paragrafo 10.1.

10.2.2 Flussi di cassa rilevati negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nella seguente tabella è riportata una sintesi del rendiconto finanziario del Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	53.123	89.510	66.162
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(27.178)	(29.014)	(33.220)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(29.106)	(57.497)	(32.022)
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	(3.161)	2.999	920

(*) Dati aggregati

I flussi di cassa complessivi sono positivi pari a Euro 920 migliaia ed Euro 2.999 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2008 e 2009, e negativi pari a Euro 3.161 migliaia nell'esercizio 2010.

Sono di seguito sintetizzati i principali fenomeni che hanno influenzato l'andamento dei flussi di cassa negli esercizi in esame.

Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante(**)	108.884	116.782	96.611
Variazione dei crediti commerciali	(16.634)	(121)	(2.491)
Variazione dei debiti commerciali	19.787	(9.820)	11.549
Variazione delle rimanenze	(17.742)	9.269	(11.099)
Utilizzo dei fondi rischi	(2.200)	(375)	(371)
Utilizzo dei fondi del personale	(2.383)	(1.937)	(3.325)
Variazione altre attività / passività	(8.730)	(5.447)	(10.195)
Flussi di cassa del capitale circolante netto	(27.902)	(8.431)	(15.932)
Imposte pagate	(27.859)	(18.841)	(14.517)
Flusso di cassa complessivo generato nel periodo	53.123	89.510	66.162

(*) Dati aggregati

(**) (Cfr. Capitolo XX, Paragrafo 20.1 del Documento di Registrazione).

2010 vs 2009

La gestione operativa genera cassa pari a Euro 53.123 migliaia ed Euro 89.510 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2010 e 2009. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tali andamenti.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante diminuiscono di Euro 7.898 migliaia passando da Euro 116.782 migliaia nel 2009 a Euro 108.884 migliaia nel 2010, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che diminuisce da Euro 119.933 migliaia nel 2009 a Euro 109.508 migliaia nel 2010.

I flussi di cassa relativi al capitale circolante netto assorbono cassa pari a Euro 27.902 migliaia ed Euro 8.431 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2010 e 2009.

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nell'esercizio 2010 si segnala:

- incremento dei prezzi delle principali materie prime fibrose e del gas metano, che ha determinato, da un lato, un incremento dei debiti commerciali, pari a Euro 19.787 migliaia, e dall'altro, un incremento delle rimanenze di magazzino, pari a Euro 17.742 migliaia;
- incremento dei crediti commerciali, pari a Euro 16.634 migliaia, risultante dall'aumento del fatturato;
- utilizzo dei fondi rischi pari a Euro 2.200 migliaia;
- decremento delle altre attività/passività pari a Euro 8.730 migliaia, per effetto principalmente degli esborsi connessi alle imposte indirette;
- esborso per imposte dirette pari a Euro 27.859 migliaia.

Con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nell'esercizio 2009 si segnala:

- riduzione dei prezzi delle materie prime fibrose, registrato soprattutto nella prima parte dell'esercizio, che ha comportato un decremento dei costi per materie prime e, come conseguenza, dei debiti commerciali e delle rimanenze di magazzino, rispettivamente pari a Euro 9.820 migliaia ed Euro 9.269 migliaia;

- sostanziale allineamento dei crediti commerciali 2009 rispetto al 2008, quale conseguenza da una lato della riduzione dei ricavi e dall'altro dell'allungamento dei tempi medi di incasso;
- decremento delle altre attività/passività pari a Euro 5.447 migliaia, per effetto principalmente degli esborsi connessi alle imposte indirette;
- esborso per imposte dirette pari a Euro 18.841 migliaia.

2009 vs 2008

La gestione operativa genera cassa pari a Euro 89.510 migliaia ed Euro 66.162 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2009 e 2008. Di seguito sono analizzati i principali fenomeni che hanno determinato tali andamenti.

I flussi di cassa della gestione operativa prima delle variazioni del capitale circolante aumentano di Euro 20.171 migliaia passando da Euro 96.611 migliaia nel 2008 a Euro 116.782 migliaia nel 2009, in linea con l'andamento dell'EBITDA, che aumenta da Euro 95.280 nel 2008 a Euro 119.933 migliaia nel 2009.

I flussi di cassa relativi al capitale circolante netto assorbono cassa pari a Euro 8.431 migliaia nel 2009 – commentati in precedenza - e Euro 15.932 migliaia nel 2008. In particolare, con riferimento ai principali fenomeni che hanno influenzato i flussi di cassa del capitale circolante netto nell'esercizio 2008 si segnala:

- incremento dei costi per materie prime e, come conseguenza, dei debiti commerciali e delle rimanenze di magazzino, rispettivamente pari a Euro 11.549 migliaia ed Euro 11.099 migliaia;
- incremento dei crediti commerciali pari a Euro 2.491 migliaia, per effetto del maggior volume di ricavi rispetto all'esercizio precedente;
- variazioni delle altre attività/passività pari a Euro 10.195 migliaia per effetto principalmente degli esborsi connessi alle imposte indirette;
- esborsi per imposte dirette pari a Euro 14.517 migliaia.

Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(1.592)	(1.341)	(1.674)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(28.635)	(32.156)	(32.985)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	721	-	376
Versamento di capitale da parte di Terzi (Arconvert)	1.463	3.880	-
Proventi finanziari incassati	865	603	1.063
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	(27.178)	(29.014)	(33.220)

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

L'attività di investimento assorbe cassa pari a Euro 27.178 migliaia ed Euro 29.014 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2010 e 2009. Tale andamento riflette:

- investimenti in immobilizzazioni materiali pari a Euro 28.635 migliaia nell'esercizio 2010, riconducibili principalmente ai nuovi impianti e capannoni di Rocchetta, Ospiate di Bollate e alla

nuova sede di Monaco di Baviera. Tale importo non include investimenti effettuati tramite contratti di *leasing* finanziari per complessivi Euro 10.194 migliaia, il cui pagamento è dilazionato nel tempo. Con riferimento all'esercizio 2009, gli investimenti in immobilizzazioni materiali assorbono cassa pari a Euro 32.156 migliaia e si riferiscono prevalentemente alla realizzazione dei nuovi stabilimenti di Arconvert Brasil e di Fabriano Securities, nonché all'acquisto di nuovi impianti e macchinari per la realizzazione di prodotti adesivi e antiadesivi. Tale importo non include gli investimenti effettuati tramite contratti di *leasing* finanziari per complessivi Euro 10.159 migliaia (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione);

- investimenti in immobilizzazioni immateriali pari a Euro 1.592 migliaia ed Euro 1.341 migliaia rispettivamente negli esercizi 2010 e 2009, prevalentemente per l'acquisto di pacchetti *software*;
- versamento da parte dell'azionista di minoranza pari a Euro 1.463 migliaia ed Euro 3.880 migliaia rispettivamente negli esercizi 2010 e 2009, a fronte degli aumenti di capitale deliberati dalla partecipata Arconvert Brasil;
- proventi finanziari, relativi prevalentemente alle giacenze sui conti correnti e agli interessi di mora maturati sui crediti commerciali, pari a Euro 865 migliaia ed Euro 603 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2010 e 2009.

2009 vs 2008

L'attività di investimento assorbe cassa pari a Euro 29.014 migliaia ed Euro 33.220 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2009 e 2008. Tale andamento è principalmente riconducibile ai seguenti fattori:

- investimenti in immobilizzazioni materiali pari a Euro 32.156 migliaia nel 2009 – come commentato in precedenza – ed Euro 32.985 migliaia nel 2008. Con riferimento all'esercizio 2008, gli investimenti sono riconducibili principalmente alla realizzazione di un nuovo capannone dello stabilimento di Arconvert, nonché all'acquisto di nuovi impianti e macchinari, prevalentemente finalizzati alla realizzazione di carte autoadesive (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.2.1 del Documento di Registrazione);
- investimenti in immobilizzazioni immateriali pari a Euro 1.341 migliaia ed Euro 1.674 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2009 e 2008, riconducibili prevalentemente all'acquisto e sviluppo di pacchetti *software*. Con riferimento all'esercizio 2008, inoltre, la voce include il costo per oneri di subentro in contratti di locazione pari a Euro 421 migliaia sostenuti da Fabriano Securities;
- proventi finanziari pari a Euro 603 migliaia ed Euro 1.063 migliaia, rispettivamente per gli esercizi 2009 e 2008.

Flusso di cassa netto generato dall'attività di finanziamento

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010(*)	2009(*)	2008(*)
Dividendi pagati	(5.000)	(4.330)	(4.027)
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio lungo termine	6.242	6.925	23.365
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine	65.480	45.838	55.042
Oneri finanziari pagati	(8.986)	(11.183)	(18.316)
Utili e perdite su cambi netti realizzati	1.159	88	(2.613)
Rimborso di finanziamenti bancari a breve termine	(44.240)	(52.642)	(56.263)
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(30.231)	(30.890)	(17.421)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(13.530)	(11.303)	(11.789)
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	(29.106)	(57.497)	(32.022)

(*) Dati aggregati

2010 vs 2009

L'attività di finanziamento assorbe cassa pari a Euro 29.106 migliaia ed Euro 57.497 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2010 e 2009. Tale andamento è influenzato dai seguenti fattori:

- esborsi per dividendi pari a Euro 5.000 migliaia ed Euro 4.330 migliaia, rispettivamente nel 2010 e nel 2009;
- accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio/lungo termine pari a Euro 6.242 migliaia ed Euro 6.925 migliaia, rispettivamente nel 2010 e nel 2009, riconducibili in gran parte al finanziamento pari a Euro 6.000 migliaia - commentato nel precedente paragrafo 10.1- acceso dalla controllata Fabriano Securities ed erogato in *tranche* fra il 2009 e il 2010;
- accensione di nuovi finanziamenti a breve termine pari a Euro 65.480 migliaia ed Euro 45.838 migliaia, rispettivamente nel 2010 e nel 2009, a fronte di rimborsi pari a Euro 44.240 migliaia nel 2010 ed Euro 52.642 migliaia nel 2009. Con riferimento all'esercizio 2010, si segnala che l'accensione del finanziamento di Euro 105.000 migliaia erogato da Unicredit Banca (cfr. paragrafo 10.1), essendo stato impiegato per costituire un deposito vincolato che non ha subito movimentazione nel periodo in esame, non ha alcun effetto sui flussi di cassa;
- variazione degli oneri finanziari pagati, da Euro 11.183 migliaia nel 2009 a Euro 8.986 migliaia nel 2010, per effetto del decremento sia dell'indebitamento finanziario netto – per effetto dei rimborsi delle quote capitali in scadenza - che dei tassi di interesse applicati;
- rimborso di finanziamenti bancari e da società di *leasing* pari a Euro 43.761 migliaia nel 2010 ed Euro 42.193 migliaia nel 2009.

2009 vs 2008

L'attività di finanziamento assorbe cassa pari a Euro 57.497 migliaia ed Euro 32.022 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2009 e 2008. Tale andamento è influenzato dai seguenti fattori:

- esborsi per dividendi pari a Euro 4.330 migliaia ed Euro 4.027 migliaia, rispettivamente nel 2009 e 2008;
- accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio/lungo termine pari a Euro 6.925 migliaia ed Euro 23.365 migliaia, rispettivamente negli esercizi 2009 e 2008. Con riferimento al 2008, l'importo in oggetto è relativo principalmente al finanziamento in *pool*, commentato nel precedente paragrafo 10.1;
- accensione di nuovi finanziamenti a breve termine pari a Euro 45.838 migliaia ed Euro 55.042 migliaia, rispettivamente nel 2009 e 2008, a fronte di rimborsi pari a Euro 52.642 migliaia nel 2009 ed Euro 56.263 migliaia nel 2008;
- variazione degli oneri finanziari pagati, da Euro 18.316 migliaia nel 2008 a Euro 11.183 migliaia nel 2009, per effetto del decremento sia dell'indebitamento finanziario netto – per effetto dei rimborsi delle quote capitali in scadenza - che dei tassi di interesse applicati;
- rimborso di finanziamenti bancari e da società di *leasing* pari a Euro 42.193 migliaia nel 2009 ed Euro 29.210 migliaia nel 2008.

10.3 LIMITAZIONE ALL'USO DI RISORSE FINANZIARIE

Relativamente alle risorse finanziarie in essere alla Data del Documento di Registrazione, non vi sono significative limitazioni all'uso delle stesse.

10.4 INFORMAZIONI RIGUARDANTI LE FONTI PREVISTE DEI FINANZIAMENTI NECESSARI PER ADEMPIERE AGLI IMPEGNI DI CUI AL CAPITOLO V, PARAGRAFO 5.2.3. DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

L'Emittente ritiene che i fabbisogni futuri di liquidità consisteranno principalmente negli esborsi per gli investimenti previsti, per gli interessi sul debito e il relativo rimborso delle quote capitale, per l'erogazione di dividendi e delle esigenze di copertura del capitale circolante. Tali fabbisogni saranno tendenzialmente coperti tramite i flussi di cassa generati dalla gestione operativa e, laddove questi ultimi non fossero sufficienti, attraverso l'utilizzo delle linee di credito disponibile e l'accesso a fonti esterne di finanziamento.

CAPITOLO XI – RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

11.1 RICERCA E SVILUPPO

Il Gruppo Fedrigoni ha sempre dedicato una particolare attenzione all'attività di ricerca e sviluppo studiando innovazioni tecnologiche da utilizzare per migliorare i propri prodotti, crearne di nuovi o per migliorare i processi di produzione.

Negli esercizi 2010, 2009 e 2008 l'Emittente ha effettuato investimenti in attività di ricerca e sviluppo per un importo complessivo di € 15.543.000.

Per maggiori informazioni *cfr.* Capitolo VI, Paragrafo 6.1.3 del Documento di Registrazione.

11.2 PROPRIETÀ INTELLETTUALE

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo Fedrigoni vanta numerosi titoli di privativa industriale suddivisi tra marchi, brevetti, modelli ornamentali e di utilità, nomi a dominio.

11.2.1 Il marchio “Fedrigoni”

Il primo deposito del marchio “Fedrigoni” è stato effettuato in Italia il 18 febbraio 1982. Alla Data del Documento di Registrazione la titolarità del marchio “Fedrigoni” in Italia è dell'Emittente, che la detiene per le Classi Merceologiche 1,16,18,27.

A livello internazionale il marchio “Fedrigoni” è tutelato come:

- *marchio comunitario* registrato in classe 16;
- *marchio internazionale* registrato nelle classi 1,16,18,27 ed esteso in Cina, Corea Popolare, Corea del Sud, Singapore, Giappone, Marocco, Turchia, Australia;
- *marchio nazionale* registrato nelle classi 16 e 41 in Canada, Stati Uniti, Hong Kong, India, Taiwan e Brasile e marchio nazionale in caratteri locali registrato nelle classi 16 e 41 in Hong Kong (caratteri cinesi), Taiwan (caratteri cinesi), Cina (caratteri cinesi), Corea del Sud (caratteri coreani), Giappone (caratteri katakana).

Tutti i depositi internazionali del marchio “Fedrigoni” sono di proprietà dell'Emittente.

11.2.2 Il marchio “Fabriano”

Il primo deposito del marchio “Fabriano” in Italia è stato effettuato il 21 giugno 1950. Alla Data del Documento di Registrazione la titolarità del marchio in Italia è dell'Emittente che la detiene per la Classe Merceologica 16.

A livello internazionale il marchio “Fabriano” è tutelato come:

- *marchio comunitario* registrato nelle classi 16 e 41;
- *marchio internazionale* registrato in classe 16 ed esteso in Austria, Benelux, Rep. Ceca, Svizzera, Croazia, Algeria, Spagna, Francia, Germania, Ungheria, Liechtenstein, Marocco, Portogallo, Romania, Slovenia, Egitto, Albania, Polonia, Swaziland, Leshoto, Cina, Giappone, Corea del Nord, Corea del Sud, Singapore e Turchia.

- *marchio nazionale* registrato nelle classi 16 e 41 in Brasile, Australia, Siria, Stati Uniti, Gran Bretagna, Hong Kong, India, Malesia, Canada, Taiwan, Indonesia, Thailandia.

Tutti i depositi internazionali del marchio “Fabriano” sono di proprietà dell’Emittente.

11.2.3 Altri Marchi

Nella seguente tabella viene indicato il dettaglio dei marchi utilizzati dal Gruppo in relazione ai quali, alla Data del Documento di Registrazione, l’Emittente ha ottenuto la registrazione divenendone titolare, ovvero ha inoltrato la relativa domanda agli uffici competenti.

Si precisa che i dati di seguito riportati sono aggiornati alla Data del presente Documento di Registrazione.

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
ACQUAVIVA	COMUNITARIO	16, 29, 33, 35, 36	16/04/2008	6837306	14/01/2009	6837306	16/04/2018	Registrato
LOGO ACQUAVIVA	COMUNITARIO	16, 29, 33, 35, 36	16/04/2008	6837421	22/01/2009	6837421	16/04/2018	Registrato
ACQUERELLO	AUSTRALIA	16	14/08/1995	669612	19/12/1997	669612	14/08/2015	Registrato
ACQUERELLO	COREA DEL SUD	16	25/01/2002	40-2002-4166	29/01/2003	540482	30/01/2012	Registrato
ACQUERELLO	DANIMARCA	16	08/09/1995	7723	10/11/1995	7723	10/11/2015	Registrato
ACQUERELLO	HONG KONG	16	30/10/1997	09715610	07/09/1998	9715610	30/10/2014	Registrato
ACQUERELLO	INDIA	16	26/03/2004	1275250	07/11/2005	1275250	26/03/2014	Registrato
ACQUERELLO	INDONESIA	16	25/03/2004	D-04780207854	03/10/2005	IDM52291	25/03/2014	Registrato
ACQUERELLO	SUD AFRICA	16	15/08/1995	10613	11/12/1998	10613	15/02/2015	Registrato
ACQUERELLO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013527	16/04/2005	1148564	14/04/2014	Registrato
ACQUERELLO	GRAN BRETAGNA	16	09/08/1995	2030221	27/03/1996	2030221	09/08/2015	Registrato
ACQUERELLO	GRECIA	16	11/08/1995	1225772	17/02/1998	125772	11/08/2015	Registrato
ACQUERELLO	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Fed. Russa, Ungheria, Romania, Benelux, Francia, Portogallo, Polonia, Spagna, Austria, Svizzera)	16	10/03/1995	28324D/95	10/05/1995	637865	10/05/2015	Registrato
ACQUERELLO	IRLANDA	16	09/08/1995	5487	16/07/1997	172396	09/03/2012	Registrato
ACQUERELLO	NORVEGIA	16	08/08/1995	954928	11/12/1997	187163	11/12/2017	Registrato
ACQUERELLO	ITALIA	16	07/03/2005	VR2005C000173	25/02/2009	1173485	09/03/2015	Registrato
ADHOC	COMUNITARIO	1, 16, 17	13/06/1996	358.770	07/01/1999	358770	13/08/2016	Registrato
ADHOC	BRASILE	16 (LOC. 16.10/20/30)	04/05/1999	821604368	08/04/2003	821604368	08/04/2018	Registrato
ADHOC	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Svizzera, Francia, Portogallo, Spagna)	16	29/05/1987	28318D/87	17/07/1987	514031	17/07/2017	Registrato
ADHOC	INTERNAZIONALE (Algeria, Serbia, Croazia, Marocco, Fed. Russa, Ucraina, Bielorussia, Iran, Australia, Turchia)	16	13/08/1996	MIV001362	07/01/1995	351770	13/08/2016	Registrato
ADHOC	ARGENTINA	16	17/03/2010	2986946	-	-	-	In attesa
ADHOC	ECUADOR	16	30/03/2010	227189	22/11/2010	193-11	22.11.2020	Registrato
ADHOC	VENEZUELA	16 (LOC. 37)	23/04/2010	5798-10	-	-	-	In attesa
ADHOC	VENEZUELA	16 (LOC. 38)	23/04/2010	5797-10	-	-	-	In attesa
ADHOC	CILE	16	18/03/2010	898514	06/10/2010	899038	06/10/2020	Registrato
ADHOC	URUGUAY	16	09/04/2010	411252	-	-	-	In attesa
ADHOC	COLOMBIA	16	25/03/2010	10035506	16/09/2010	409286	15/03/2020	Registrato
ADHOC	PERU	16	26/04/2010	419263	-	-	-	In attesa
ADHOC	BOLIVIA	16	19/03/2010	sm00965	-	-	-	In attesa
ANTONIO MANTEGAZZA	COMUNITARIO	16	13/04/2004	3764461	05/08/2005	3764461	13/04/2014	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
ARCOBALENO	ITALIA	16	03/12/2004	VR2004C000762	15/07/2008	1127307	03/12/2014	Registrato
ARCOFLEX	ITALIA	16	03/09/1998	VR98C000391	09/06/2010	1309121	03/03/2018	Registrato
LOGO ARCONVERT	COMUNITARIO	1, 16, 17	28/01/2008	6614911	21/01/2009	6614911	28/01/2018	Registrato
LOGO ARCONVERT	INTERNAZIONALE (Algeria, Serbia, Croazia, Marocco, Fed. Russa, Bielorussia, Iran, Turchia, Australia, Ucraina)		19/05/2008	11314	25/06/2008	991699	25/06/2018	Registrato
LOGO ARCONVERT	ITALIA	1, 16, 17	19/02/2008	VR2008C000143	25/06/2008	1122937	19/02/2018	Registrato
LOGO ARCONVERT	BRASILE	16	09/06/2008	829753095	-	-	-	In attesa
LOGO ARCONVERT	USA	16	12/06/2008	77/497678	-	-	-	In attesa
ARCOPRINT	ITALIA	16	20/09/2001	VR2001C000622	25/05/2005	966569	20/09/2011	Registrato
ARCOPRINT	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588632	22/10/1999	588632	22/07/2017	Registrato
ARCOTAPE	ITALIA	16	01/02/2002	VR2002C000057	10/01/2007	1032753	01/02/2012	Registrato
ARCOVER	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588160	25/01/1999	588160	22/07/2017	Registrato
ARCOVER	ITALIA	16	01/02/2002	VR2002C000053	10/01/2007	1032750	02/02/2012	Registrato
ARCOVER	COMUNITARIO	16	10/03/2006	4952347	17/11/2009	4952347	10/09/2015	Registrato
ART TEST	COMUNITARIO	16, 41	22/07/1997	588657	25/01/1999	588657	22/01/2017	Registrato
ART TEST	ITALIA	16, 41	23/02/2000	VR2000C000121	16/03/2010	1263125	29/09/2019	Registrato
BAMBOO	INTERNAZIONALE (Portogallo, Spagna, Svizzera, Gran Bretagna, Francia, Benelux, Austria, Germania)	16	30/11/1993	28363D/93	02/02/1994	615221	02/02/2014	Registrato
BLACK BLACK	ITALIA	16	04/10/2007	VR2007C000707	25/03/2010	1267426	07/10/2017	Registrato
BODONIA	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588020	25/01/1999	588020	22/01/2017	Registrato
BODONIA	ITALIA	16	20/12/2001	VR2001C000819	28/02/2007	1040774	22/12/2011	Registrato
BOOK&BOX	COMUNITARIO	16	16/04/2004	3773199	18/10/2005	3773199	16/10/2013	Registrato
BROSSULIN	AUSTRALIA	16	27/03/1998	758483	17/11/1998	758483	27/03/2017	Registrato
BROSSULIN	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Svizzera, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria)	16	21/02/1994	28311D/94	14/12/1993	R403.632	14/12/2013	Registrato
BROSSULIN	ITALIA	16	16/07/2003	VR2003C000420	22/11/2007	1077797	27/07/2013	Registrato
CANOVA	COMUNITARIO	16	22/02/1999	1083948	08/03/2009	1083948	22/02/2019	Registrato
CANOVA	TURCHIA	16	03/03/1999	99/002089	07/10/2008	99002089	03/03/2019	Registrato
CANOVA	U.S.A.	16	02/03/1999	75/651178	08/04/2003	2705508	08/04/2013	Registrato
CAPPUCCINO	COMUNITARIO	16	03/07/1997	576801	30/03/1999	576801	03/01/2017	Registrato
CARTAMANO	COMUNITARIO	16, 18, 20, 24, 25, 26, 27, 28, 41	18/11/2004	4132114	26/01/2006	4132114	18/05/2014	Registrato
CARTA E' CULTURA	ITALIA	16, 41	13/02/1997	VR97C000059	22/03/2010	1266815	04/02/2017	Registrato
CARTA 2000	ITALIA	16, 41	13/02/1997	VR97C000057	22/03/2010	1266816	04/02/2017	Registrato
CASUAL	COMUNITARIO	16	08/08/1997	598839	08/01/1999	598839	08/02/2017	Registrato
CENTURY	AUSTRALIA	16	26/02/1998	134854	13/08/2001	755955	26/02/2017	Registrato
CENTURY	GRECIA	16	22/10/1997	134854	17/09/2008	134854	22/10/2017	Registrato
CENTURY	HONG KONG	16	25/03/2004	300185102	20/06/2007	300185102	25/03/2014	Registrato
CENTURY	INDONESIA	16	25/03/2004	D0477967848	-	-	-	In attesa
CENTURY	TAIWAN	16	26/03/2004	93013534	16/05/2005	1153971	14/05/2014	Registrato
CENTURY	GRAN BRETAGNA	16	09/08/1997	998119	08/09/97	998119	08/09/2017	Registrato
CENTURY	MESSICO	16	03/12/2007	899688	-	-	-	In attesa
CENTURY	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Svizzera, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria, Federazione Russa)	16	22/02/2005	10815D/2005	28/03/2005	492900	28/03/2015	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
CENTURY	ITALIA	16	24/02/2005	VR2005C000142	25/02/2009	1173460	26/02/2015	Registrato
CENTURY INTERNATIONAL	IRLANDA	16	18/08/1993	80893	18/08/1997	80893	18/08/2017	Registrato
CENTURY INTERNATIONAL	ITALIA	16	21/11/2002	VR2002C000642	19/01/2007	1034094	30/11/2012	Registrato
CHAPTER	COMUNITARIO	16	08/08/1997	598797	08/01/1999	598797	08/02/2017	Registrato
CONSTELLATION	AUSTRALIA	16	03/03/1998	756396	28/04/2000	756396	03/03/2017	Registrato
CONSTELLATION	BRASILE	16	23/11/2000	823409546	06/05/2008	823409546	06/05/2018	Registrato
CONSTELLATION	CANADA	16	03/03/1999	1007325	17/07/2001	548257	17/07/2016	Registrato
CONSTELLATION	HONG KONG	16	25/03/2004	300184978	25/10/2005	300184978	24/09/2013	Registrato
CONSTELLATION	INDIA	16	29/09/2000	960174	07/03/2007	960174	29/03/2020	Registrato
CONSTELLATION	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779807850	03/10/2005	IDM52287	25/03/2014	Registrato
CONSTELLATION	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Norvegia, Portogallo, Bulgaria, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria, Federazione Russa, Jugoslavia)	16	30/06/2000	28345D/2000	23/04/2010	R454.467	30/06/2020	Registrato
CONSTELLATION	MESSICO	16	17/10/2000	453334	17/12/2001	728879	17/04/2020	Registrato
CONSTELLATION	MESSICO	16	19/12/2000	463866	12/12/2001	727770	19/06/2020	Registrato
CONSTELLATION	NORVEGIA	16	07/11/1997	979341	25/06/1998	191119	25/06/2018	Registrato
CONSTELLATION	TAIWAN	16	26/03/2004	93013520	16/08/2005	1168903	15/08/2014	Registrato
CONSTELLATION	TURCHIA	16	19/11/2007	191064	19/11/2007	191064	19/05/2017	Registrato
CONSTELLATION	U.S.A.	16	10/03/1999	75/657345	30/07/2002	2599908	30/07/2012	Registrato
CONSTELLATION	COREA DEL SUD	16 (LOC. 21)	08/09/2008	19298-2008	16/02/2009	428428	05/11/2018	Registrato
CONSTELLATION	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588889	01/02/1999	588889	22/01/2017	Registrato
CONSTELLATION	GRAN BRETAGNA	16	06/03/1980	1131017	05/10/1983	1131017	06/03/2021	Registrato
CONSTELLATION	ITALIA	16	26/02/2010	VR2010C000155	31/05/2010	1.297.709	06/03/2020	Registrato
CEYLON	COMUNITARIO	16	06/09/2006	5296868	29/05/2008	5296868	06/09/2016	Registrato
COROLLA	HONG KONG	16	25/03/2004	300185094	20/08/2004	300185094	25/09/2013	Registrato
COROLLA	INDIA	16	26/03/2004	1275249	20/08/2007	1275249	26/03/2014	Registrato
COROLLA	INDONESIA	16	25/03/2004	4,78E+09	13/10/2005	52285	25/03/2014	Registrato
COROLLA	TAIWAN	16	26/03/2004	93013522	16/04/2005	1148560	15/04/2015	Registrato
COROLLA	AUSTRALIA	16	09/03/2003	3726608	09/03/2003	372608	09/03/2012	Registrato
COROLLA	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588665	06/05/1999	588665	22/01/2017	Registrato
COROLLA	GRAN BRETAGNA	16	24/02/2003	1170360	24/02/2003	1170360	24/02/2013	Registrato
COROLLA	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Danimarca, Francia, Svizzera, Germania, Portogallo, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Romania, Ungheria, Federazione Russa, Jugoslavia, Slovenia, Algeria, Egitto, Marocco, Turchia, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	07/03/2002	28315D/02	08/03/2002	R467.593	08/03/2012	Registrato
COROLLA	TUNISIA	16	07/03/2002	20444	08/03/2002	20444	08/03/2012	Registrato
COROLLA	MESSICO	16	03/12/2007	899689	25/01/2008	1021285	03/12/2017	Registrato
COROLLA	ITALIA	16	20/12/2001	VR2001C000820	25/05/2005	966714	22/12/2011	Registrato
COTTAGE	DANIMARCA	16	08/08/1995	06814	13/10/1995	VR1995-06814	13/10/2015	Registrato
COTTAGE	AUSTRALIA	16	14/08/1995	669613	09/05/1997	669613	14/08/2014	Registrato
COTTAGE	SUD AFRICA	16	15/08/1995	10612	04/09/1998	95/10612	15/02/2015	Registrato
COTTAGE	SVEZIA	16	10/08/1995	3145416	20/06/1996	314516	20/06/2016	Registrato
COTTAGE	FINLANDIA	16	09/08/1995	954549	30/08/1996	201499	30/08/2016	Registrato
COTTAGE	GRAN BRETAGNA	16	09/08/1995	2030223	26/12/1997	2030223	09/08/2015	Registrato
COTTAGE	GRECIA	16	11/08/1995	125771	17/02/1998	125771	11/08/2015	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
COTTAGE	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Svizzera, Rep.Ceca, Germania, Spagna, Francia, Ungheria, Polonia, Portogallo, Fed.Russia, Slovacchia)	16	04/05/2005	11154D/2005	10/05/2005	637866	10/05/2015	Registrato
COTTAGE	IRLANDA	16	09/08/1995	16996	03/04/1997	169996	09/03/2012	Registrato
COTTAGE	NORVEGIA	16	08/08/1995	954927	24/07/1997	183716	24/07/2017	Registrato
COTTAGE	ITALIA	16	08/03/2005	VR2005C000180	25/02/2009	1173492	09/03/2015	Registrato
ECOFRAGRANCE	COMUNITARIO	16	05/05/2006	5060512	28/05/2008	5060512	05/05/2016	Registrato
ECOFRAGRANCE (FIG. A COLORI)	COMUNITARIO	3, 16	05/05/2006	5060504	27/04/2007	5060504	05/05/2016	Registrato
EFFE FINE POST	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Svizzera, Fed. Russa, Jugoslavia, Ungheria, Algeria, Marocco, Corea)	16	15/05/2002	28324D/02	18/05/2002	469308	18/05/2012	Registrato
EFFE FINE POST	TUNISIA	16	13/05/2002	EE020859	-	EE020859	18/05/2012	Registrato
EFFE FINE POST	ITALIA	16	01/02/2002	VR2002C000056	10/01/2007	1032752	02/02/2012	Registrato
SIRIO PEARL EMBOS	COMUNITARIO	16	-	-	-	-	-	In attesa
ETICHETTA SECONDO FEDRIGONI	ITALIA	16	21/06/2002	VR2002C000350	10/01/2007	1032981	21/06/2012	Registrato
FEDRIGONI	INTERNAZIONALE	1, 16, 18, 27	16/05/2006	11306D/2006	30/05/2006	909.456	30/05/2016	Registrato
	CINA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA POP.	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA SUD	-	-	-	-	-	-	In attesa
	SINGAPORE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	GIAPPONE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	MAROCCO	-	-	-	-	-	-	In attesa
	TURCHIA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	AUSTRALIA	-	-	-	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI	CANADA	16	07/04/1999	1011256	27/09/2000	533641	27/09/2015	Registrato
FEDRIGONI	COMUNITARIO	16	08/08/1997	597583	01/06/1999	597583	08/08/2017	Registrato
FEDRIGONI	U.S.A.	16	31/03/1999	75/672107	19/06/2001	2460851	19/06/2021	Registrato
FEDRIGONI	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	300578287	02/06/2007	300578287	09/02/2016	Registrato
FEDRIGONI	INDIA	16, 41	16/05/2006	1451954	13/03/2008	1451954	16/10/2016	Registrato
FEDRIGONI	TAIWAN	16, 41	16/05/2006	95025130	16/07/2007	1271678	15/07/2017	Registrato
FEDRIGONI	BRASILE	16, 41	09/06/2008	829753036	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI	ITALIA	1, 16, 18, 27	01/02/2002	VR2002C000054	30/05/2006	1010027	18/02/2012	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	300578241	02/06/2006	300578241	09/02/2016	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	TAIWAN	16, 41	16/05/2006	95025134	16/07/2007	1271680	15/07/2017	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	CINA POPOLARE	41	19/05/2006	5360728	07/09/2009	5360728	06/03/2019	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI		16	19/05/2006	5360729	28/07/2009	5360729	27/01/2019	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	COREA DEL SUD	16, 41	24/05/2006	45-2006-1903	25/05/2007	45-0020011	26/05/2016	Registrato
FEDRIGONI IN CARATTERI CINESI	GIAPPONE	16, 41	05/06/2006	2006-51761	22/02/2008	5113197	22/02/2018	Registrato
FEDRIGONI GROUP	ITALIA	16, 41	29/12/2005	VR2005C0000925	28/03/2006	999898	29/12/2015	Registrato
FEDRIGONI GROUP	BRASILE	16, 41	09/06/2008	829753052	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI GROUP	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	3,00E+09	02/06/2006	3000578278	09/02/2016	Registrato
FEDRIGONI GROUP	INDIA	16, 41	02/06/2006	1456706	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI GROUP	TAIWAN	16, 41	05/06/2006	95028576	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI GROUP IN CARATTERI CINESI	CINA POPOLARE	16	19/05/2006	5360550	-	-	-	In attesa

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FEDRIGONI GROUP IN CARATTERI CINESI	-	41	19/05/2006	5360727	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI GROUP IN CARATTERI CINESI	HONG KONG	16, 41	18/04/2006	300620766	14/09/2006	300620766	18/04/2016	Registrato
FEDRIGONI GROUP IN CARATTERI CINESI	TAIWAN	16, 41	16/05/2006	95025135	-	-	-	In attesa
FEDRIGONI GROUP IN CARATTERI CINESI	COREA DEL SUD	16, 41	24/05/2006	45-2006-1904	25/05/2007	45-0020012	26/05/2016	Registrato
FEDRIGONI GROUP IN CARATTERI CINESI	GIAPPONE	16, 41	05/06/2006	2006-51763	22/02/2008	5113198	22/02/2018	Registrato
FEDRIGONI GROUP IN CARATTERI CINESI	INTERNAZIONALE	16, 41	28/02/2006	10875/D2006	28/03/2006	905976	28/03/2016	Registrato
	REP. COREA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	SINGAPORE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	CINA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA SUD	-	-	-	-	-	-	In attesa
	GIAPPONE	-	-	-	04/06/2009	907976	-	Registrato
FIGURA DI SCALA	COMUNITARIO	16, 41	09/05/2000	1645365	06/06/2010	1645365	09/11/2019	Registrato
FIGURA DI C + SCALA	ITALIA	16, 41	29/12/2005	VR2005C000927	01/06/2006	1010085	29/12/2015	Registrato
FIGURA DI SCALA	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	300578250	02/06/2006	300578250	09/02/2016	Registrato
FIGURA DI SCALA	INDIA	16, 41	16/05/2006	1451952	10/03/2008	1451953	16/05/2016	Registrato
FIGURA DI SCALA	INTERNAZIONALE	16, 41	15/05/2006	11305D/2006	16/06/2006	907.976	16/06/2016	Registrato
	CINA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA POP.	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	SINGAPORE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	GIAPPONE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	MAROCCO	-	-	-	-	-	-	In attesa
	TURCHIA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	USA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	AUSTRALIA	-	-	-	-	-	-	In attesa
FIGURA DI SCALA	TAIWAN	16, 41	16/05/2006	95025133	16/07/2007	1271679	14/07/2016	Registrato
FIGURA DI SCALA	BRASILE	16, 41	21/07/2008	829888551	-	-	-	In attesa
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	COMUNITARIO	16, 41	09/05/2000	1645472	06/06/2010	1645472	09/11/2019	Registrato
FIGURA DI STEMMA 1888 + SCALA IN SCUDETTO	ITALIA	16, 41	29/12/2005	VR2005C000926	01/06/2006	1010084	29/12/2015	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	HONG KONG	16, 41	09/02/2006	300578269	02/06/2006	300578269	09/02/2016	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	INDIA	16, 41	16/05/2006	1451952	13/03/2008	1451952	16/05/2016	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	INTERNAZIONALE	16, 41	15/05/2006	11304D/2006	01/06/2006	909.441	01/06/2016	Registrato
	CINA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	REP. COREA	-	-	-	-	-	-	In attesa
	COREA SUD	-	-	-	-	-	-	In attesa
	SINGAPORE	-	-	-	-	-	-	In attesa
	GIAPPONE	-	01/06/2006	909.441	22/08/2008	909.441	01/06/2016	Registrato
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	TAIWAN	16, 41	-	-	-	-	-	In attesa
FIGURA DI STEMMA DI SCALA 1888	BRASILE	16, 41	21/07/2008	829888560	07/12/2010	89888560	07/12/2020	Registrato
FIXTER	COMUNITARIO	16	11/10/2002	2878569	18/12/2003	2878569	11/04/2012	Registrato
FREE LIFE	ITALIA	16	20/09/2001	VR2001C000623	25/05/2005	966570	01/10/2011	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	ITALIA	16	15/11/2001	VR2001C000723	25/05/2005	966632	19/11/2011	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	GRAN BRETAGNA	16	19/11/1998	1490364	12/09/2008	1490364	19/11/2018	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FREE LIFE (FIG.)	FINLANDIA	16	28/08/1992	127948	06/09/1993	230980	06/09/2013	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	HONG KONG	16	25/03/2004	300185085	20/08/2004	300185085	25/09/2013	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	INDIA	16	26/03/2004	1275257	07/11/2005	1275257	26/03/2014	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779407846	03/10/2005	IDM52284	25/03/2014	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	TAIWAN	16	26/03/2004	93013536	16/04/2005	1148570	14/04/2014	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	U.S.A.	16	15/05/1993	1822728	06/04/2004	1822728	22/08/2013	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	AUSTRALIA	16	05/05/1993	601743	01/11/1994	601743	05/05/2019	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	DANIMARCA	16	07/10/1992	11613	18/12/1992	VR1992-11613	18/12/2012	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	GIAPPONE	16	17/10/1995	4041289	08/08/1997	4041289	08/08/2017	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Fed. Russa, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Egitto, Cina, Corea, Singapore)	16	16/01/1992	28301D/92	28/02/1992	583715	28/02/2012	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	IRLANDA	16	22/01/1993	0280	22/01/2000	154616	22/01/2020	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	NORVEGIA	16	31/08/1992	159806	28/10/1993	159806	28/10/2013	Registrato
FREE LIFE (FIG.)	SUD AFRICA	16	31/08/1992	7284	19/02/2002	92/7284	28/02/2012	Registrato
FREELIFE IN CARATTERI KATAKANA	GIAPPONE	16	06/11/1995	114798/1995	09/01/2008	4100233	10/07/2017	Registrato
FREELUX	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Danimarca, Francia, Germania, Irlanda, Portogallo, Spagna, Svizzera, Egitto)	16	15/09/1993	28354D/93	09/12/1993	611526	09/12/2013	Registrato
FREELUX	ITALIA	16	22/07/2003	VR2003C000426	22/11/2007	1077801	13/09/2013	Registrato
GESSATO	COMUNITARIO	16	17/04/1998	801951	23/08/1999	801951	17/10/2017	Registrato
GLI SCALIGERI	COMUNITARIO	16, 29, 30, 33	22/11/2001	2473726	22/04/2003	2473726	22/11/2011	Registrato
GOLDEN STAR	COMUNITARIO	16	22/07/1997	589044	25/01/1999	589004	22/01/2017	Registrato
GOLDEN STAR	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Spagna, Svizzera, Portogallo, Romania, Jugoslavia, Egitto)	16	13/02/2004	10758D/2004	07/03/2004	483019	07/03/2014	Registrato
GOLDEN STAR	ITALIA	16	15/12/1997	VR97C000506	25/03/2010	1267218	28/06/2017	Registrato
HELVETIA	ITALIA	16	20/12/2001	VR2001C000818	25/05/2005	966713	22/12/2011	Registrato
HI-KARD	COMUNITARIO	16	22/09/2006	5333951	30/08/2007	5333951	22/09/2016	Registrato
IMAGINART (Fig.)	COMUNITARIO	16	05/12/2006	5522099	16/06/2009	5522099	05/06/2016	Registrato
IMAGINATIVE BOARDS	COMUNITARIO	16	11/10/2002	2878551	24/03/2004	2878551	11/04/2012	Registrato
IMAGINATIVE COLOURS	COMUNITARIO	16	03/09/2001	2363265	19/12/2002	2363265	03/09/2011	Registrato
IMAGINATIVE FORUM	COMUNITARIO	16, 41	30/12/2004	4225009	02/03/2006	4225009	30/06/2014	Registrato
IMAGINATIVE LABELS	COMUNITARIO	16	13/02/2002	2575579	13/06/2003	2575579	13/08/2011	Registrato
IMAGINATIVE PAPERS	U.S.A.	16	29/06/2000	76/080087	11/11/2008	3529547	11/11/2018	Registrato
IMAGINATIVE PAPERS	COMUNITARIO	16, 41	18/02/2000	1515576	03/05/2001	1515576	18/02/2020	Registrato
IMAGINATIVE PEOPLE	COMUNITARIO	16, 41	06/04/2005	4377461	17/05/2006	4377461	06/04/2015	Registrato
IMITEX	COMUNITARIO	16, 17	10/02/2000	1500701	19/07/2004	1500701	10/02/2020	Registrato
IMITEX	INTERNAZIONALE (Benelux, Francia, Germania, Liechtenstein, Svizzera, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Ungheria, Marocco, Indonesia)	16, 17	18/01/2010	10642	21/02/2010	366183	21/02/2020	Registrato
IMITEX	ITALIA	16, 17	14/09/1999	VR99C000448	09/06/2010	1309242	16/10/2019	Registrato
IMITLIN	ITALIA	16	15/12/1997	VR97C000507	25/03/2010	1267219	28/06/2017	Registrato
IMITLIN	BRASILE	16	08/07/2004	826674038	22/01/2008	826674038	22/01/2018	Registrato
IMITLIN	CANADA	16	10/03/2004	1209197	04/09/2008	722934	04/09/2023	Registrato
IMITLIN	INDIA	16	26/03/2004	1275252	07/11/2005	1275252	26/03/2014	Registrato
IMITLIN	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780107853	03/10/2005	IDM522290	25/03/2013	Registrato
IMITLIN	TAIWAN	16	26/03/2004	93013525	16/04/2005	1148563	14/04/2014	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
IMITLIN	COMUNITARIO	16	22/07/1997	589002	27/09/1999	589002	22/01/2017	Registrato
IMITLIN	HONG KONG	16	26/08/1997	9712270	24/06/1999	199806378	26/02/2014	Registrato
IMITLIN	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Ungheria, Egitto, Cina, Corea, Giappone, USA, Singapore)	16	28/01/2004	10683D/2004	07/03/2004	483020	07/03/2014	Registrato
IMITLIN	SUD AFRICA	16	27/10/1997	97/16262	11/07/2007	97/16262	27/04/2017	Registrato
IONOCART	ITALIA	16	06/09/2002	VR2002C000474	19/01/2007	1033992	09/09/2012	Registrato
ISPIRA	COMUNITARIO	16	15/01/2009	7524432	22/08/2009	7524432	15/01/2019	Registrato
ISPIRA	ITALIA	16	06/05/2010	VR2010C000371	27/01/2011	1412148	06/05/2020	Registrato
ISPIRA	INTERNAZIONALE	16	01/06/2010	11410	01/06/2010	1058252	01/06/2020	Registrato
ITACA	COMUNITARIO	16	11/10/2002	2884609	07/01/2004	2884609	11/04/2012	Registrato
ITALIAN FOR PAPER	COMUNITARIO	16	23/04/2001	2191633	16/07/2002	2191633	23/10/2020	Registrato
KENDO	COMUNITARIO	16	08/08/1997	598896	29/05/2000	598896	08/02/2017	Registrato
KILIM	COMUNITARIO	16	01/06/1998	838474	16/03/2010	1263237	28/02/2020	Registrato
KILIM	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Federaz. Russa, Polonia, Rep. Ceca, Rep., Romania, Ungheria, Indonesia)	16	02/03/2000	28318D/2000	27/04/2010	737235	12/06/2020	Registrato
KILIM	ITALIA	16	28/02/2000	VR2000C000141	16/03/2010	1.263.237	28/02/2020	Registrato
KILIM	MESSICO	16	-	-	-	-	-	In attesa
KRYOCOLORS	COMUNITARIO	16	19/09/2008	968057	02/11/2008	968057	13/04/2018	Registrato
KRYOCOLORS	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Federaz. Russa, Polonia, Rep. Ceca, Rep., Romania, Ungheria, Indonesia)	16	02/03/2000	28317D/2000	27/04/2010	737639	12/06/2020	Registrato
KRYOCOLORS	ITALIA	16	28/02/2000	VR2000C000140	16/03/2010	1263234	28/02/2020	Registrato
LA CARTA DA' CREDITO	ITALIA	16, 41	13/02/1997	VR97C000058	22/03/2010	1266814	04/02/2017	Registrato
LASERLUX BY FEDRIGONI	GRAN BRETAGNA	16	31/03/1988	1340141	31/03/1988	1340141	31/03/2015	Registrato
MANTEGAZZA	COMUNITARIO	16	13/04/2004	3764453	05/08/2005	3764453	13/10/2013	Registrato
MATT PLUS	COMUNITARIO	16	02/07/2007	6059877	05/06/2008	6059877	02/07/2017	Registrato
MELANGE	ITALIA	16	08/01/1991	VR1991C000005	04/07/1991	547154	08/01/2021	Registrato
MELANGE	DANIMARCA	16	28/06/1991	04586/91	07/08/1992	7348	07/08/2012	Registrato
MELANGE	GRAN BRETAGNA	16	08/01/1992	07348	07/05/1998	1468654	08/01/2018	Registrato
MELANGE	GRECIA	16	25/06/1991	104706	17/07/1994	1047069	25/06/2021	Registrato
MELANGE	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Slovenia, Ungheria)	16	20/05/1991	28320D/91	04/07/1991	572518	04/07/2021	Registrato
MELANGE	IRLANDA	16	08/01/2008	145599	08/01/2008	145599	08/01/2018	Registrato
MERIDA	AUSTRALIA	16	13/09/2000	850310	18/06/2010	850310	13/09/2019	Registrato
MERIDA	BRASILE	16	24/10/2000	823308901	-	-	-	In attesa
MERIDA	COMUNITARIO	16	22/05/2000	1667617	06/06/2010	1667617	22/11/2019	Registrato
MERIDA	MESSICO	16	17/10/2000	453335	26/09/2002	762416	17/10/2020	Registrato
MERIDA	U.S.A.	16	29/09/2000	76/137.961	15/03/2005	2932195	15/03/2015	Registrato
NETTUNO	INDIA	16	26/03/2004	1275253	07/11/2005	1275253	26/03/2014	Registrato
NETTUNO	INDONESIA	16	25/03/2004	D0478007852	03/10/2005	IDM52289	25/03/2014	Registrato
NETTUNO	NORVEGIA	16	07/11/1997	979342	15/12/2010	201308	03/02/2020	Registrato
NETTUNO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013524	16/04/2005	1148562	14/04/2014	Registrato
NETTUNO	TURCHIA	16	19/11/1997	71803	19/11/2007	189940	19/05/2017	Registrato
NETTUNO	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588962	25/01/1999	588962	22/01/2017	Registrato
NETTUNO	HONG KONG	16	06/07/2004	199806379	14/07/2004	199806379	26/02/2014	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
NETTUNO	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Danimarca, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Cina, Corea, Giappone, Singapore, Bielorussia)	16	04/01/2002	28301D/2002	08/07/2002	R461.521	08/07/2021	Registrato
NETTUNO	ITALIA	16	26/02/2010	VR2010C000156	31/05/2010	1297710	06/03/2020	Registrato
OLD MILL	COMUNITARIO	16	06/10/2000	1889567	19/05/2010	1889567	06/04/2020	Registrato
OIKOS (fig.)	COMUNITARIO	16	03/08/2010	9291949	22/12/2010	9291949	03/02/2020	Registrato
ONDULACOLOR	COMUNITARIO	16	11/10/2002	2885796	18/12/2003	2885796	11/04/2012	Registrato
PAPER DESIGN... FIG.	ITALIA	16, 41	18/01/2000	VR2000C000012	16/03/2010	1263199	18/01/2020	Registrato
PAPER EVENTS... FIG.	ITALIA	16, 41	18/01/2000	VR2000C000013	16/03/2010	1263200	18/01/2020	Registrato
PAPER IDEAS	ITALIA	16, 41	14/09/1999	VR99C000449	16/03/2010	1263129	29/09/2019	Registrato
PAPER FASHION (FIG.)	COMUNITARIO	16, 41	17/01/2000	1463850	31/05/2001	1463850	17/01/2020	Registrato
PAPERFORMANCE (FIG.)	GRAN BRETAGNA	16	13/11/1991	1482471	17/06/2008	1482471	19/07/2018	Registrato
PAPERFORMANCE (FIG.)	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Ungheria, Polonia)	16	25/07/1991	28335D/91	12/09/1991	575660	12/09/2011	Registrato
PAPERFORMANCE (FIG.)	ITALIA	16	26/11/2001	VR2001C000768	25/05/2005	966673	19/07/2021	Registrato
PATY	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Svizzera, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Ungheria, Jugoslavia, Romania)	16	31/07/2003	11319D/2003	19/09/2003	480275	19/09/2013	Registrato
PATY	ITALIA	16	04/07/2002	VR2002C000378	10/01/2007	1033005	26/07/2012	Registrato
PELVAR	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Svizzera, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Ungheria, Jugoslavia, Romania , Spagna)	16	16/07/2003	11272D/2003	19/09/2003	480276	19/09/2013	Registrato
PELVAR	ITALIA	16	27/07/2002	VR2002C000415	19/01/2007	1033936	03/08/2012	Registrato
PELVAR	ITALIA	18	17/01/2006	VR2006C000028	01/07/2009	1204893	20/01/2016	Registrato
PHOTOGLOSS	DANIMARCA	16	28/07/2003	-	12/08/2003	VR199307948	12/11/2013	Registrato
PHOTOGLOSS	ITALIA	16	03/02/2003	VR2003C000060	22/11/2007	1077458	03/02/2013	Registrato
PHOTOGLOSS	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera)	16	04/05/1993	28327D/93	30/09/1993	606574	30/09/2013	Registrato
PHOTOLUX	ITALIA	16	03/02/2003	VR2003C000058	22/11/2007	1077456	03/02/2013	Registrato
PHOTOLUX	GRAN BRETAGNA	16	08/07/1993	1541154	30/11/2009	1541154	03/02/2020	Registrato
PHOTOLUX	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Svizzera)	16	04/05/1993	28329D/93	30/09/1993	606575	30/09/2013	Registrato
PHOTOMATT	COMUNITARIO	16	27/01/1997	449066	15/02/1999	449066	27/01/2017	Registrato
PIAZZA ERBE	COMUNITARIO	16	03/07/1997	576686	08/01/1999	576686	03/01/2017	Registrato
PICNIC	ITALIA	16	25/07/2003	VR2003C000440	22/11/2007	1077815	26/11/2013	Registrato
PICNIC	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Svizzera, Fed. Russa, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Slovenia, Ungheria, Honk Kong)	16	30/11/1993	28364D/93	02/02/1994	615222	02/02/2014	Registrato
POLIWRAP	ITALIA	16	29/01/2002	VR2002C000043	12/04/2002	862.938	29/01/2012	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
POLIWRAP	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Gran Bretagna, Norvegia, Portogallo, Spagna, Svezia, Svizzera, Bosnia, Croazia, Federaz. Russa, Jugoslavia, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Slovenia, Ungheria, Egitto, Turchia)	16	14/02/2002	28309D/02	12/04/2002	782959	12/04/2012	Registrato
PROTOCOTE	ITALIA	16	24/01/2003	VR2003C000040	22/11/2007	1077438	29/01/2013	Registrato
PROTOCOTE	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Germania)	16	21/02/1994	28312D/94	18/01/1994	R403.874	18/01/2014	Registrato
QUADREX	ITALIA	16	20/04/1971	1811271	21/07/1971	252468	20/04/2021	Registrato
QUADREX	GRAN BRETAGNA	16	24/06/1991	1468205	18/03/1994	1468205	24/06/2018	Registrato
QUADREX	GRECIA	16	25/06/1991	8278/2001	29/05/2001	104705	25/06/2021	Registrato
QUADREX	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Liechtenstein, Portogallo, Spagna, Svizzera, Polonia, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Vietnam)	16	19/07/1991	28334D/91	21/07/1991	R380.199	21/07/2021	Registrato
QUADREX	IRLANDA	16	21/06/1991	145678	10/05/1995	145678	21/06/2018	Registrato
SALVA SU CARTA	COMUNITARIO	16	23/04/2001	2191641	17/07/2002	2191641	23/04/2021	Registrato
SAVILE ROW	ITALIA	16	28/02/2000	VR2000C000138	18/02/2010	1.263.236	28/02/2020	Registrato
SAVILE ROW	CANADA	16	13/11/1998	896474	22/01/2002	556665	22/01/2017	Registrato
SAVILE ROW	COMUNITARIO	16	18/07/2006	33873	06/08/2006	338723	15/07/2016	Registrato
SAVILE ROW	HONG KONG	16	25/03/2004	300185076	25/10/2005	300185076	24/09/2013	Registrato
SAVILE ROW	INDIA	16	26/03/2004	1275251	08/11/2005	1275251	26/03/2014	Registrato
SAVILE ROW	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780307855	03/10/2005	IDM52292	25/03/2014	Registrato
SAVILE ROW	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Federaz. Russa, Polonia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	02/03/2000	28315D/2000	23/04/2010	737227	12/06/2020	Registrato
SAVILE ROW	TAIWAN	16	26/03/2004	93013532	16/04/2005	1148568	14/04/2014	Registrato
SAVILE ROW	U.S.A.	16	24/11/1998	75/594321	11/12/2001	2517919	11/12/2011	Registrato
SCALIGERA	ITALIA	16	20/09/2001	VR2001C000633	25/05/2005	966580	26/10/2011	Registrato
SCALIGERA	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Federaz. Russa, Jugoslavia, Romania, Ungheria, Algeria, Egitto, Tunisia, Marocco, Corea)	16	14/02/2002	28308D/02	17/02/2002	R467.261	17/02/2012	Registrato
SCALIGERA	TUNISIA	16	15/02/2002	EE020279	17/02/2004	EE020279	17/02/2012	Registrato
SECURTACK	COMUNITARIO	16, 17	08/11/2004	4111571	18/01/2006	4111571	08/05/2014	Registrato
SIRIO	ITALIA	16	26/02/2010	VR2010C000158	31/05/2010	1297711	06/03/2020	Registrato
SIRIO	HONG KONG	16	25/03/2004	300185067	27/08/2004	300185067	25/09/2013	Registrato
SIRIO	INDIA	16	26/03/2004	1275255	07/11/2005	1275255	26/03/2014	Registrato
SIRIO	INDONESIA	16	25/03/2004	4,78E+09	03/10/2005	52293	25/03/2013	Registrato
SIRIO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013531	16/04/2005	1148567	14/04/2014	Registrato
SIRIO	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588780	01/02/1999	588780	22/01/2017	Registrato
SIRIO	INTERNAZIONALE (Benelux, Francia, Germania, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Singapore, Bielorussia)	16	22/12/2000	28368D/00	23/04/2010	R453.737	02/07/2020	Registrato
SIRIO	COREA DEL SUD	16 (LOC. 21)	08/09/2008	193000-2008	08/09/2008	193000-2008	12/11/2017	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
SIRIO "THE MAKE-UP COLORS"	ITALIA	16	25/07/2003	VR2003C000439	22/11/2007	1077814	18/11/2013	Registrato
SIRIO "THE MAKE-UP COLORS"	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Croazia, Slovenia)	16	29/12/1993	28368D/93	09/02/1994	615214	09/02/2014	Registrato
SIRIO CAVIAR	DANIMARCA	16	02/09/1996	VA04.7631996	18/10/1996	VR058691996	18/10/2016	Registrato
SIRIO CAVIAR	GRAN BRETAGNA	16	03/09/1996	2109092	10/10/1997	2109092	03/09/2016	Registrato
SIRIO CAVIAR	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Jugoslavia)	16	17/06/1996	28361	23/07/2006	658845	23/07/2016	Registrato
SIRIO CAVIAR	ITALIA	16	18/05/2006	VR2006C000398	01/07/2009	1205238	23/05/2016	Registrato
SIRIO PEARL	COMUNITARIO	16	18/11/2002	2952273	22/12/2004	2952273	18/05/2012	Registrato
SIRIO PEARL BLEND	COMUNITARIO	16	02/07/2007	6059893	05/06/2008	6059893	02/07/2017	Registrato
SIRIO PERAL EMBOSSE	COMUNITARIO	16	11/12/2008	7456668	-	-	-	In attesa
SPLENDORGEL	ITALIA	16	11/05/2000	VR2000C000651	08/09/2010	1338014	01/10/2020	Registrato
SPLENDORGEL	AUSTRALIA	16	20/02/1998	755587	20/02/2008	755587	20/02/2017	Registrato
SPLENDORGEL	COMUNITARIO	16	08/02/2001	2076081	03/04/2002	2076081	03/04/2012	Registrato
SPLENDORGEL	HONG KONG	16	25/03/2004	300185058	12/07/2005	300185058	24/09/2013	Registrato
SPLENDORGEL	INDIA	16	26/03/2004	1275246	07/11/2005	1275246	26/03/2014	Registrato
SPLENDORGEL	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780507857	03/10/2005	52294	25/03/2013	Registrato
SPLENDORGEL	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Polonia, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Slovenia, Ungheria, Egitto, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	30/11/1990	28353D/90	21/01/1991	565154	30/11/2011	Registrato
SPLENDORGEL	NUOVA ZELANDA	16	07/05/2004	712024	07/05/2004	712024	07/05/2014	Registrato
SPLENDORGEL	TAIWAN	16	26/03/2004	93013537	16/04/2005	1148571	14/04/2014	Registrato
SPLENDORGEL	DANIMARCA	16	25/03/1991	2077	27/03/1992	2077	27/03/2012	Registrato
SPLENDORGEL	GRECIA	16	20/03/2001	3829/2001	03/04/2001	103308	20/03/2021	Registrato
SPLENDORGEL	U.S.A.	16	09/07/2002	1725549	01/10/2002	1725549	20/04/2012	Registrato
SPLENDORLUX	TALIA	16	11/05/2000	VR2000C000312	09/06/2010	1309307	25/05/2020	Registrato
SPLENDORLUX	AUSTRALIA	16	04/11/2006	747840	17/11/2006	747840	04/11/2016	Registrato
SPLENDORLUX	CANADA	16	13/11/1998	896478	06/04/2000	526470	06/04/2015	Registrato
SPLENDORLUX	INDIA	16	26/03/2004	1275248	07/11/2005	1275248	26/03/2014	Registrato
SPLENDORLUX	INDONESIA	16	25/03/2004	D047797077849	03/10/2005	52286	25/03/2013	Registrato
SPLENDORLUX	INTERNAZIONALE (Benelux, Francia, Germania, Liechtenstein, Spagna, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Cina, Marocco, Corea, Giappone, Vietnam, Singapore)	16	11/02/2000	28304D/2000	28/02/2010	732998	28/02/2020	Registrato
SPLENDORLUX	NUOVA ZELANDA	16	07/05/2004	712025	07/05/2004	712025	07/05/2014	Registrato
SPLENDORLUX	TAIWAN	16	26/03/2004	93013523	16/04/2005	1148561	14/04/2014	Registrato
SPLENDORLUX	TURCHIA	16	09/03/1998	13209	09/03/2008	196260	09/09/2017	Registrato
SPLENDORLUX	U.S.A.	16	24/11/1998	75/594323	12/05/2009	2344899	25/04/2020	Registrato
SPLENDORLUX	COMUNITARIO	16	22/07/1997	588103	25/01/1999	588103	22/07/2017	Registrato
SPLENDORLUX	HONG KONG	16	26/08/1997	09278	15/07/2004	1999B09278	26/02/2014	Registrato
SPLENDORLUX	SUD AFRICA	16	27/10/1997	97/16263	09/09/2002	97/16263	27/04/2017	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
SPLENDORLUX VERSUS	INTERNAZIONALE (Benelux, Francia, Germania, Liechtenstein, Spagna, Svizzera, Jugoslavia, Marocco)	16	31/03/1992	28313D/92	14/05/1992	586759	14/05/2012	Registrato
SPLENDORLUX VERSUS	ITALIA	16	01/02/2002	VR2002C000055	10/01/2007	1032751	01/02/2012	Registrato
STRETCH	COMUNITARIO	16	08/02/2006	4887584	20/03/2007	4887584	08/08/2015	Registrato
STRIP LEASE	COMUNITARIO	16	20/01/2000	1469162	26/02/2001	1469162	20/01/2020	Registrato
STUCCO	ITALIA	16	10/10/2003	VR2003C000585	30/03/2004	926785	10/10/2013	Registrato
STUCCO	CANADA	16	13/11/1998	896475	26/07/2001	548738	26/07/2016	Registrato
STUCCO	COMUNITARIO	16	27/01/1997	448928	15/02/1999	448928	27/01/2017	Registrato
STUCCO	HONG KONG	16	25/03/2004	300185049	27/08/2004	300185049	25/09/2013	Registrato
STUCCO	INDIA	16	26/03/2004	1275258	08/11/2005	1275258	26/03/2014	Registrato
STUCCO	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779307845	10/10/2005	IDM53160	25/03/2013	Registrato
STUCCO	INTERNAZIONALE (Cina, Corea, Singapore, Giappone)	16	09/01/2004	10615D/2004	31/03/2004	825004	31/03/2014	Registrato
STUCCO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013535	16/04/2005	1148569	14/04/2014	Registrato
STUCCO	U.S.A.	16	24/11/1998	75594322	16/11/2004	2902591	16/11/2014	Registrato
SYMBOL	ITALIA	16	07/05/2003	VR2003C000273	27/11/2007	1077657	13/05/2013	Registrato
SYMBOL	AUSTRALIA	16	22/10/1993	614458	28/08/1995	614458	22/10/2019	Registrato
SYMBOL	HONG KONG	16	25/03/2004	300185030	23/05/2005	300185030	23/09/2013	Registrato
SYMBOL	INDIA	16	26/03/2004	1275247	-	-	26/03/2014	In attesa
SYMBOL	INDONESIA	16	25/03/2004	D04780607858	03/10/2005	IDM52295	25/03/2014	Registrato
SYMBOL	TAIWAN	16	26/03/2004	93013530	16/04/2005	1148566	14/04/2014	Registrato
SYMBOL	GRAN BRETAGNA	16	13/05/2000	1550345	02/04/2010	1550345	13/05/2020	Registrato
SYMBOL	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Norvegia, Svizzera, Portogallo, Polonia, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep., Ungheria, Cina, Corea, Giappone, Singapore)	16	27/08/1993	28348D/93	28/09/1993	608051	28/09/2013	Registrato
SYMBOL	U.S.A.	16	28/03/2005	1886003	28/04/2005	1886003	28/09/2014	Registrato
SYMBOL BAGS	COMUNITARIO	16	24/11/2006	5496451	15/11/2007	5496451	24/05/2016	Registrato
SYMBOL PEARL	COMUNITARIO	16	18/11/2002	2952265	22/12/2004	2952265	18/05/2012	Registrato
SYMBOL PLUS	INTERNAZIONALE (Francia, Germania, Gran Bretagna, Spagna)	16	02/04/2001	28315D/01	12/07/2001	762732	12/07/2021	Registrato
SYMBOL PLUS	ITALIA	16	23/03/2001	VR2001C000293	12/07/2001	848.651	23/03/2021	Registrato
SYMBOLUX	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Svizzera, Slovenia)	16	04/05/1993	28328D/93	30/09/1993	606576	30/09/2013	Registrato
SYMBOLUX	ITALIA	16	03/02/2003	VR2003C000059	22/11/2007	1077457	03/02/2013	Registrato
TATAMI	COMUNITARIO	16	17/09/2004	4034435	03/01/2006	4034435	17/03/2014	Registrato
THE TURN OF THE CENTURY	COMUNITARIO	16	08/08/1997	599076	08/01/1999	599076	08/02/2017	Registrato
TIMELESS	ITALIA	16	14/04/2005	VR2005C0278	25/02/2009	1173583	21/04/2015	Registrato
TIMELESS	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Spagna, Svizzera, Polonia, Croazia, Slovenia)	16	27/04/1995	28331D/95	04/07/1995	639445	04/07/2015	Registrato
TINTORETTO	HONG KONG	16	25/03/2004	300185021	25/10/2005	300185021	24/09/2013	Registrato
TINTORETTO	INDIA	16	26/03/2004	1275254	07/11/2005	1275254	26/03/2014	Registrato
TINTORETTO	INDONESIA	16	25/03/2004	D04779907851	03/10/2005	IDM52288	25/03/2014	Registrato
TINTORETTO	MESSICO	16	03/12/2007	899690	14/01/2009	1078765	03/12/2017	Registrato
TINTORETTO	TAIWAN	16	26/03/2004	93013528	16/04/2005	1148565	14/04/2014	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	COMUNITARIO	16	13/02/2006	269530	04/06/2006	269530	20/11/2015	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	COREA DEL SUD	16	25/01/2002	40-2002-4165	29/01/2003	540481	30/01/2012	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	TURCHIA	16	19/11/1997	71805	19/11/2007	192413	19/05/2017	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
TINTORETTO (FIG.)	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Spagna, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Ungheria, Cina, Giappone, Singapore)	16	18/07/1966	317.154	18/07/1986	317.154	18/07/2016	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	NORVEGIA	16	23/05/1996	963248	03/07/1997	183269	03/07/2017	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	SUD AFRICA	16	27/10/1997	97/16264	20/03/2001	97/16264	27/04/2017	Registrato
TINTORETTO (FIG.)	ITALIA	16	11/02/1966	179325	30/06/1966	772304	11/02/2016	Registrato
TINTORETTO CEYLON	COMUNITARIO	16	06/09/2006	5296876	16/08/2007	5296876	06/09/2016	Registrato
TINTORETTO MELANGE	ITALIA	16	08/01/1991	VR2000C000839	04/07/1991	923528	22/12/2011	Registrato
TINTORETTO MELANGE	AUSTRALIA	16	20/02/1998	755588	20/02/2018	755588	20/02/2018	Registrato
TINTORETTO MELANGE	DANIMARCA	16	21/05/2002	3286	04/06/2002	3286	24/04/2012	Registrato
TINTORETTO MELANGE	GRAN BRETAGNA	16	08/01/1991	1468576	10/07/1992	1468576	08/01/2018	Registrato
TINTORETTO MELANGE	GRECIA	16	25/05/1991	8279/2001	29/05/2001	104707	25/06/2021	Registrato
TINTORETTO MELANGE	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Portogallo, Spagna, Svizzera, Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Slovenia, Ungheria)	16	20/05/1991	28319D/91	04/07/1991	572517	04/07/2021	Registrato
TINTORETTO MELANGE	IRLANDA	16	21/06/1991	145600	25/11/1993	145600	08/01/2018	Registrato
TOP APPLICATIONS	ITALIA	16, 41	15/01/2002	VR2002C000018	16/07/2002	872.945	15/01/2012	Registrato
TOP APPLICATIONS	COMUNITARIO	16, 41	18/01/2002	2541662	14/05/2003	2541662	18/01/2012	Registrato
TOP APPLICATIONS	INTERNAZIONALE (Polonia, Bulgaria, Croazia, Federaz. Russa, Jugoslavia, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Slovenia, Indonesia)	16, 41	24/01/2002	28306D/2002	16/07/2002	793853	16/07/2012	Registrato
TRIKARD	ITALIA	16	05/05/2004	VR2004C000310	11/07/2008	1126760	10/05/2014	Registrato
UTILE PER L'IMMAGINE	ITALIA	16	24/05/2002	VR2002C000286	10/01/2007	1032919	24/05/2012	Registrato
VIRUS FREE	COMUNITARIO	16	23/04/2001	2191658	16/07/2002	2191658	23/04/2021	Registrato
WHITES AND IVORIES	COMUNITARIO	16	22/07/1997	589176	25/01/1999	589176	22/01/2017	Registrato
WHITE STAR	ITALIA	16	07/05/2003	VR2003C000274	22/11/2007	1077658	14/05/2013	Registrato
WOODSTOCK	ITALIA	16	28/02/2000	VR2000C000139	18/02/2010	1.263.235	28/02/2020	Registrato
WOODSTOCK	COMUNITARIO	16	27/01/1997	448902	15/02/1999	448902	27/01/2017	Registrato
WOODSTOCK	INTERNAZIONALE (Polonia, Bulgaria, Federaz. Russa, Rep. Ceca, Rep. Slovacca, Romania, Indonesia)	16	02/03/2000	28316D/2000	27/04/2010	737638	12/06/2020	Registrato
X-PER	COMUNITARIO	16	02/02/2007	5662085	11/02/2008	5662085	02/02/2017	Registrato
150ITALIANI	COMUNITARIO	16, 41	23/04/2010	9052531	14/09/2010	9052531	23/04/2020	Registrato
BLACKJET (ETICH. FABRIANO)	ITALIA	16	27/11/1996	RM2006C005703	03/09/1998	759653	27/11/2016	Registrato
C.M.F.	ITALIA	16	19/06/2000	RM2000C003906	19/06/2000	590279	19/06/2020	Registrato
C.M.FABRIANO	ITALIA	16	19/06/2000	RM2000C003907	03/07/2003	900103	19/06/2020	Registrato
COPYTINTA (STILIZZATO)	ITALIA	16	28/03/2001	RM2001C002001	08/11/2005	982421	28/03/2021	Registrato
COPYTINTA (STILIZZATO)	CEE	16	17/09/2001	2379246	27/01/2003	2379246	17/09/2011	Registrato
CROMOJET (ETICH. A COLORI - FABRIANO)	ITALIA	16	10/10/2006	RM2006C005730	03/09/1998	759654	27/11/2016	Registrato
DISEGNO DI FILIGRANA (GARDEN)	ITALIA	16	26/07/2002	RM2002C004264	24/11/2006	1028620	26/07/2012	Registrato
DISEGNO DI FILIGRANA (LABIRINTO)	ITALIA	16	26/07/2002	RM2002C004265	13/02/2006	992524	26/07/2012	Registrato
FA (ETICHETTA)	USA	16	02/05/1988	73726103	03/01/1989	1518885	03/01/2019	Registrato
FA (ETICHETTA)	BRASILE	16	26/04/1995	818420812	29/07/1997	818420812	29/07/2017	Registrato
FA (ETICHETTA)	GIORDANIA	16	13/10/2002	39486	14/10/2002	39486	11/11/2012	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FA (ETICHETTA)	SIRIA	16	02/03/2005	54-21-50928	14/08/2005	97196	02/03/2015	Registrato
FA (ETICHETTA)	ITALIA	16	17/09/2003	RM2003C004876	17/06/2007	1052702	16/11/2013	Registrato
FA (ETICHETTA)	INTERNAZIONALE (Australia, Benelux, Svizzera, Algeria, Spagna, Francia, Germania, Ungheria, Marocco, Egitto, Polonia, Swaziland, Leshoto)	16	28/01/1994	19919D/94	04/02/1994	R405664	04/02/2014	Registrato
FA FABRIANO	LIBANO	16	21/06/1996	15903	21/06/1996	69250	09/06/2021	Registrato
FA FABRIANO	VENEZUELA	16	31/05/1999	3846	19/10/2009	12924-09	19/10/2019	Registrato
FA FABRIANO	GIORDANIA	16	13/10/2002	40769	14/10/2002	40769	11/11/2012	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	CANADA	16	29/11/2004	1238997	13/10/2006	674692	13/10/2021	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	MESSICO	14	07/12/2004	691647	27/05/2005	883742	07/12/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	MESSICO	16	07/12/2004	691648	31/05/2005	884835	07/12/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	MESSICO	18	07/12/2004	691646	27/05/2005	883741	07/12/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ARGENTINA	14	13/10/2004	2547136	28/09/2007	2184509	28/09/2017	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ARGENTINA	16	13/10/2004	2547137	29/05/2006	2547137	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ARGENTINA	18	13/10/2004	2547138	28/02/2008	2216231	28/02/2018	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	INDIA	16	19/10/2004	1316293	-	-	-	In attesa
FA FABRIANO (ET.COL.)	HONG KONG	16	08/10/2004	300297955	08/10/2004	300297955	08/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	SUD AFRICA	14	13/10/2004	2004/18044	05/03/2008	2004/18044	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	SUD AFRICA	16	13/10/2004	2004/18045	24/10/2007	2004/18045	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	SUD AFRICA	18	13/10/2004	2004/18046	24/10/2007	2004/18046	13/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	TUNISIA	16	11/11/2004	EE42330	15/02/2007	EE42330	11/11/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	ITALIA	16	08/10/2004	RM2004C005608	05/11/2004	840482	08/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	CEE	16	04/10/2004	4059275	30/01/2006	4059275	04/10/2014	Registrato
FA FABRIANO (ET.COL.)	INTERNAZIONALE (Australia, Bulgaria, Cina, Algeria, Croazia, Giappone, Corea, Norvegia, Romania, Fed. Russia, Turchia, Vietnam, Jugoslavia)	16	11/10/2004	20116D2004	05/11/2004	840482	05/11/2014	Registrato
FA FABRIANO (ETICHETTA)	ARGENTINA	16	13/03/2003	2417545	19/06/2003	1933216	19/06/2013	Registrato
FA FABRIANO (ETICHETTA)	GIAPPONE	16	07/01/2004	1686082	30/01/2004	1686082	29/05/2014	Registrato
FA FABRIANO (ETICHETTA)	COLOMBIA	16	14/09/2004	92201398	22/09/2004	110266	29/11/2014	Registrato
FA2 (ETICHETTA A COLORI)	ITALIA	16	31/07/2007	RM2007C004733	31/07/2007	505136	19/08/2017	Registrato
FA3 (ETICHETTA A COLORI)	ITALIA	16	31/07/2007	RM2007C004736	31/07/2007	505138	19/08/2017	Registrato
FA4 (ETICHETTA A COLORI)	ITALIA	16	31/07/2007	RM2007C004738	31/07/2007	505137	19/08/2017	Registrato
FABRIA	TURCHIA	16	30/11/2003	147829	30/11/2003	147829	30/11/2013	Registrato
FABRIA	GRECIA	16	21/01/2004	117722	21/01/2004	117722	02/02/2014	Registrato
FABRIA	DANIMARCA	16	18/11/2003	VR199401183	18/11/2003	VR199401183	18/02/2014	Registrato
FABRIA	ALBANIA	16	19/12/2003	AL.RM.00571/582	26/04/2004	6654	01/02/2014	Registrato
FABRIA	SVEZIA	16	24/09/2004	260058	24/09/2004	260058	05/08/2014	Registrato
FABRIA	NORVEGIA	16	25/11/1993	199335770	22/12/1994	166088	22/12/2014	Registrato
FABRIA	ITALIA	16	14/05/2003	RM2003C002709	04/06/2007	1050591	04/06/2013	Registrato
FABRIA	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Francia, Germania, Ungheria, Corea, Monaco, Portogallo, Polonia, Swaziland, Leshoto)	16	19/11/1993	20067D/93	29/12/1993	613142	29/12/2013	Registrato
FABRIANO	BRASILE	16, 41	14/01/1998	820462594	03/06/2008	820462594	03/06/2018	Registrato
FABRIANO	AUSTRALIA	16, 41	15/05/2005	661244	21/04/2005	661244	15/05/2015	Registrato
FABRIANO	SIRIA	16, 41	02/03/2005	54-20-50926	14/08/2005	97195	02/03/2015	Registrato
FABRIANO	ITALIA	16, 41	24/01/1996	RM96C000383	24/09/2009	1213826	04/02/2016	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FABRIANO	INTERNAZIONALE (Austria, Benelux, Rep. Ceca, Svizzera, Croazia, Algeria, Spagna, Francia, Germania, Ungheria, Liechtenstein, Marocco, Portogallo, Romania, Slovenia, Egitto, Albania, Polonia, Swaziland, Lesotho, Cina, Giappone, Corea del Nord, Corea del Sud, Singapore Turchia)	16, 41	18/12/1992	20105D/92	27/02/1993	167412	27/02/2013	Registrato
FABRIANO	USA	16, 41	26/09/1995	1557899	26/09/1989	1557899	26/09/2019	Registrato
FABRIANO	GRAN BRETAGNA	16, 41	10/11/2005	2057153	10/11/2005	2057153	16/02/2016	Registrato
FABRIANO	COMUNITARIO	16, 41	19/05/2010	9115999	-	-	-	In attesa
FABRIANO	HONG KONG	16, 41	24/05/2010	301621593	-	-	-	In attesa
FABRIANO	INDIA	16, 41	22/06/2010	1983291	-	-	-	In attesa
FABRIANO	MALESIA	16	25/05/2010	2010009118	-	-	-	In attesa
FABRIANO	MALESIA	41	25/05/2010	2010009119	-	-	-	In attesa
FABRIANO	CANADA	16, 41	23/06/2010	1486327	-	-	-	In attesa
FABRIANO	TAIWAN	16, 41	12/07/2010	99033311	-	-	-	In attesa
FABRIANO	INDONESIA	16, 41	01/07/2010	D00-2010-023970	-	-	-	In attesa
FABRIANO	THAILANDIA	16	22/07/2010	774265	-	-	-	In attesa
FABRIANO	THAILANDIA	41	22/07/2010	774266	-	-	-	In attesa
FABRIANO ARCOBALENO	ITALIA	16	29/03/2002	RM2002C001830	17/01/2006	990207	29/03/2012	Registrato
GENESIS	ITALIA	16	17/10/1990	RM1990C002971	14/07/1993	902189	17/10/2020	Registrato
GRIFO	ITALIA	16	22/06/2001	RM2001C003760	18/11/2005	984150	27/06/2021	Registrato
GRIFO	CEE	16	12/05/2003	3162088	16/06/2004	3162088	13/05/2013	Registrato
LASER (ETICH. A COLORI - FABRIANO)	ITALIA	16	12/10/2006	RM2006C005788	12/10/2006	759656	27/11/2016	Registrato
LASERPIU' (ETICH. A COLORI - FABRIANO)	ITALIA	16	27/11/1996	RM96C005257	03/09/1998	759657	27/11/2016	Registrato
LEONARDO (ETICHETTA A COLORI)	CEE	16	26/09/2003	3372356	12/09/2005	3372356	26/09/2013	Registrato
MAX PAPER	ITALIA	16	14/11/2001	RM2001C006375	24/04/2006	1004921	14/11/2011	Registrato
MULTIP@PER	ITALIA	16	28/03/2001	RM2001C002000	08/11/2005	982420	28/03/2021	Registrato
MULTIP@PER	CEE	16	17/09/2001	2379253	10/02/2003	2379253	17/09/2011	Registrato
CM FABRIANO 4336/A	ITALIA	16	07/01/2002	2159	07/01/2002	2159	07/01/2012	Registrato
CM FABRIANO 4336/B	ITALIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
PALATINA	ITALIA	16	22/06/2001	RM2001C003759	19/09/2003	908027	27/06/2021	Registrato
PALATINA	CEE	16	12/05/2003	3161312	16/06/2004	3161312	12/05/2013	Registrato
PALATINA	INTERNAZIONALE (Bulgaria, Rep. Ceca, Slovacchia, Croazia, Slovenia, Polonia, Romania, Ungheria, Fed. Russia)	16	23/07/2003	11297D/2003	19/09/2003	813235	19/09/2013	Registrato
PHOTOJET (ETICH. A COLORI - FABRIANO)	ITALIA	16	27/11/1996	RM96C005255	03/09/1998	759655	27/11/2016	Registrato
PROJET (STILIZZATO)	ITALIA	16	28/03/2001	RM2001C001999	08/11/2005	982419	28/03/2021	Registrato
PROJET (STILIZZATO)	CEE	16	17/09/2001	2379295	27/01/2003	2379295	17/09/2011	Registrato
QUALIFAX	ITALIA	16	18/09/1990	RM1990C041640	13/11/1990	535960	18/09/2020	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
QUALIFAX	INTERNAZIONALE (Germania, Francia, Spagna, Svizzera, Benelux, Austria, ex Jugoslavia, Romania, Ungheria, Algeria, Corea, Marocco, Vietnam, Cina, Bulgaria, Fed.Russa, Cuba, Mongolia, Sudan, Monaco, Bulgaria, Benelux, Svizzera, Cina, Cuba, Liechtenstein, Portogallo, Romania, Serbia)	16	13/11/1990	20148D/90	20/05/2010	563214	20/05/2020	Registrato
VERGATONA	ITALIA	16	22/06/2001	RM2001C003761	18/11/2005	984151	27/06/2021	Registrato
WRITECH	ITALIA	16	31/10/1997	RM97C005263	31/03/1999	776634	31/10/2017	Registrato
WRITECH	INTERNAZIONALE (Francia, Germania, S. Marino, UK)	16	20/02/2009	19964D2009	31/03/2000	710721	31/03/2019	Registrato
WRITECH	CEE	16	19/07/2006	5242896	26/07/2007	5242896	19/07/2016	Registrato
FABRIANO FASHION	CEE	16	17/09/2002	2886341	07/01/2004	2886341	17/09/2012	Registrato
OFFICE & PERSONAL	ITALIA	16	01/08/2002	VR2002C000438	19/01/2007	1033957	01/08/2012	Registrato
COSE CHE SANNO FERMARE IL TEMPO	ITALIA	16	01/08/2002	VR2002C000437	19/01/2007	1033956	01/08/2012	Registrato
FASHION AND SECURITY	CEE	16	02/09/2002	2863454	11/02/2004	2863454	20/09/2012	Registrato
FABERCARTA DI FABRIANO	CEE	16	11/10/2002	2885515	07/01/2004	2885515	11/10/2012	Registrato
TERMOCARTA DI FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000564	04/06/2007	1050829	17/10/2012	Registrato
CARTA DI FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000565	04/06/2007	105830	17/10/2012	Registrato
FABRIANO CARTA	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000566	04/06/2007	1050831	17/10/2012	Registrato
FABRIANO PAPER	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000567	04/06/2007	1050832	17/10/2012	Registrato
FABRIANO STATIONERY	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000568	04/06/2007	1050833	17/10/2012	Registrato
CARTOTECNICA FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000569	04/06/2007	1050834	17/10/2012	Registrato
ALBUM FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000570	04/06/2007	1050835	17/10/2012	Registrato
FABRIANO&FABRIANO	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000571	26/01/2007	1035296	17/10/2012	Registrato
FABRIANO DRAWING	CEE	16	11/10/2002	2878585	20/11/2003	2878585	11/10/2012	Registrato
FABRIANO LOOK	ITALIA	16	17/10/2002	VR2002C000572	26/01/2007	1035297	17/10/2012	Registrato
COPY 1 CLASS	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000654	19/01/2007	1034106	28/11/2012	Registrato
FA FABRIANO 1 CLASS (Fig.)		16	30/04/2003	VR2003C000257	22/11/2007	1077642	30/04/2013	Registrato
COPY 2 PERFORMANCE	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000655	19/01/2007	1034107	28/11/2012	Registrato
FA FABRIANO 2 PERFORMANCE (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000258	22/11/2007	1077643	30/04/2013	Registrato
COPY 3 OFFICE	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000656	19/01/2007	1034108	28/11/2012	Registrato
FA FABRIANO 3 OFFICE (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000259	22/11/2007	1077644	30/04/2013	Registrato
COPY 4 FORI ORGANIZER	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000657	19/01/2007	1034109	28/11/2012	Registrato
FA FABRIANO 4 FORI ORGANIZER (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000260	22/11/2007	1077645	30/04/2013	Registrato
COPY BIO ECOLOGY	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000658	19/01/2007	1034110	28/11/2012	Registrato
FA FABRIANO BIO ECOLOGY (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000262	22/11/2007	1077647	30/04/2013	Registrato
COPY R RECYCLED	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000659	19/01/2007	1034111	28/11/2012	Registrato
FA FABRIANO R RECYCLED (Fig.)	ITALIA	16	30/04/2003	VR2003C000261	22/11/2007	1077646	30/04/2013	Registrato
GIOCARTA	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000660	19/01/2007	1034112	28/11/2012	Registrato
FA FABRIANO GIOCARTA (Fig.)	CEE	16	12/05/2003	3162062	17/06/2004	3162062	12/05/2013	Registrato
CARTACREA	ITALIA	16	28/11/2002	VR2002C000661	19/01/2007	1034113	28/11/2012	Registrato
MURILLO	CEE	16	09/01/2003	3000502	07/12/2004	3000502	09/01/2013	Registrato
RUSTICUS	CEE	16	09/01/2003	3000510	20/02/2004	3000510	09/01/2013	Registrato
TIZIANO	CEE	16	09/01/2003	3000528	29/08/2005	3000528	09/01/2013	Registrato
TIZIANO	USA	16	16/06/2003	78/262708	27/02/2007	3212175	27/02/2017	Registrato
FABRIANO ARTISTICO	CEE	16	09/01/2003	3000536	20/02/2004	3000536	09/01/2013	Registrato

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
FABRIANO ARTISTICO	USA	16	16/06/2003	78/262712	08/05/2007	3238792	08/05/2012	Registrato
FABRIANO PITTURA	CEE	16	09/01/2003	3000544	07/12/2004	3000544	09/01/2013	Registrato
FABRIANO PITTURA	USA	16	16/06/2003	78/262716	11/07/2006	3113605	16/03/2013	Registrato
MEDIOEVALIS	CEE	16	09/01/2003	3000551	28/04/2004	3000551	09/01/2013	Registrato
MEDIOEVALIS	USA	16	12/06/2003	78/261436	09/05/2006/	3089386	09/05/2016	Registrato
FABRIANO ADESIVI	CEE	16	30/05/2003	3206877	18/01/2005	3206877	30/05/2013	Registrato
INGRES	ITALIA	16	08/08/2003	VR2003C000473	22/11/2007	1077848	08/08/2013	Registrato
LE FOGLIE	ITALIA	16	30/10/2003	VR2003C000651	06/04/2004	927022	30/10/2013	Registrato
LE FOGLIE	GERMANIA	16	20/02/2004	10788D/2004	06/04/2004	824113	06/04/2014	Registrato
FABRIANO SECURITIES	CEE	16	13/04/2004	3764446	08/05/2005	3764446	13/04/2014	Registrato
MILIANI LA CARTA	ITALIA	16	08/06/2004	VR2004C000399	11/07/2008	1126835	08/06/2014	Registrato
FABRIANO LA CARTA	ITALIA	16	08/06/2004	VR2004C000398	11/07/2008	1126834	08/06/2014	Registrato
DISEGNARTE	ITALIA	16	21/03/2005	VR2005C000222	25/02/2009	1173532	21/03/2015	Registrato
CARTATU	ITALIA	16	21/11/2006	MI2006C011517	01/10/2009	1215097	21/11/2016	Registrato
COLORATU	ITALIA	16	21/11/2006	MI2006C011518	01/10/2009	1215098	21/11/2016	Registrato
CREATU	ITALIA	16	21/11/2006	MI2006C011519	01/10/2009	1215099	21/11/2016	Registrato
DISEGNATU	ITALIA	16	21/11/2006	MI2006C011520	01/10/2009	1215100	21/11/2016	Registrato
GIOCATU	ITALIA	16	21/11/2006	VR2006C000866	01/07/2009	1205672	21/11/2016	Registrato
RITAGLIATU	ITALIA	16	21/11/2006	VR2006C000867	01/07/2009	1205673	16/11/2021	Registrato
KIDISEGNA	ITALIA	16	21/11/2006	VR2006C000869	01/07/2009	1205675	21/11/2016	Registrato
PHOTOPLUS (Fig.)	CEE	16	21/11/2006	5.483.375	22/11/2007	5.483.375	20/11/2016	Registrato
PHOTOEXTRA (Fig.)	CEE	16	21/11/2006	5.483.383	22/11/2007	5.483.383	20/11/2016	Registrato
PHOTOSUPER (Fig.)	CEE	16	21/11/2006	5.487.251	08/11/2007	5.487.251	20/11/2016	Registrato
PHOTOSATIN (Fig.)	CEE	16	21/11/2006	5.487.277	15/11/2007	5.487.277	20/11/2016	Registrato
ADHESIVEJET (Fig.)	CEE	16	21/11/2006	5.487.293	08/11/2007	5.487.293	20/11/2016	Registrato
NATURALJET (Fig.)	CEE	16	21/11/2006	5.483.391	20/12/2007	5.483.391	20/11/2016	Registrato
IMAGINART (Fig.)	CEE	16	03/10/2006	5.522.099	16/06/2009	5.522.099	03/10/2016	Registrato
COPY LIFE	CEE	16	02/02/2007	5.662.051	11/02/2008	5.662.051	02/02/2017	Registrato
EMINENCE	CEE	16	02/02/2007	5.662.069	04/02/2008	5.662.069	02/02/2017	Registrato
DOCKING	CEE	16	01/08/2007	6.159.214	03/08/2008	6.159.214	01/08/2017	Registrato
GENTILE	CEE	16	27/03/2008	6.785.596	18/12/2008	6.785.596	27/03/2018	Registrato
BLOCCO ECOLOGICO LISCIO (Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.323	16/01/2009	6.785.323	27/03/2018	Registrato
BLOCCO ECOLOGICO RUVIDO (Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.315	19/12/2008	6.785.315	27/03/2018	Registrato
HYDRO POWER (Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.307	19/12/2008	6.785.307	27/03/2018	Registrato
FABRIANO BOUTIQUES	CEE	16	27/03/2008	6.785.638	04/12/2008	6.785.638	27/03/2018	Registrato
FABRIANO IMMOBILIARE	CEE	16	27/03/2008	6.785.612	04/12/2008	6.785.612	27/03/2018	Registrato
LOGO FABRIANO IMMOBILIARE (FA Fig.)	CEE	16	27/03/2008	6.785.621	04/12/2008	6.785.621	27/03/2018	Registrato
FABRIANO DNA (FIG.)	CEE	16	05/11/2008	7369101	09/09/2009	7369101	05/11/2018	Registrato
FABRIANO HYPER WHITE	CEE	16	18/08/2009	8495392	17/02/2010	008495392	18/08/2019	Registrato
FABRIANO HYPER WHITE COPY (FIG.)	CEE	16	18/08/2009	8495525	17/02/2010	008495525	18/08/2019	Registrato
ΣWM	ITALIA	16	18/06/2010	VR2010C000506	07/02/2011	1417482	18/06/2020	Registrato
ΣWM	Turchia, Marocco, Europeo	16	04/10/2010	12118	18/06/2010	1067639	04/10/2020	Registrato
ΣWM	INDIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
ΣWM	INDONESIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
ΣWM	MALESIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
ΣWM	TAILANDIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
ΣQr	ITALIA	16	15/10/2010	VR2010C000787	08/03/2011	1430865	15/10/2020	Registrato
ΣQr	INTERNAZIONALE: Turchia, Marocco, Europeo	16	14/12/2010	12575	14/12/2010	1068929	14/12/2020	Registrato
ΣQr	INDIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
ΣQr	INDONESIA	16	-	-	-	-	-	In attesa

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
ΣQr	MALESIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
ΣQr	TAILANDIA	16	-	-	-	-	-	In attesa
DATATRAK	ITALIA	16	05/06/1998	MI98C005736	22/03/2001	842048	02/08/2018	Registrato
"M" STILIZZATA	ITALIA	16	14/03/2006	747654	01/07/2009	1203782	14/03/2016	Registrato
AURICHIP	ITALIA	9	02/09/2002	MI2002C08512	16/05/2006	1007661	16/09/2012	Registrato
FLUOCOLOR	INDONESIA	16	29/04/2003	31041910518	06/05/2004	IDM000006698	29/04/2013	Registrato
FLUOCOLOR	TAILANDIA	16	18/04/2003	516195	18/06/2005	198,418	18/04/2013	Registrato
FLUOCOLOR	INDONESIA	2	29/04/2003	31042010519	06/05/2004	IDM000006699	29/04/2013	Registrato
FLUOCOLOR	TAILANDIA	2	18/04/2003	516193	26/02/2004	193,114	18/04/2013	Registrato
FLUOCOLOR	INTERNAZIONALE (Turchia, Cina)	9, 16	08/04/2003	10927D/2003	24/06/2003	806772	24/06/2013	Registrato
FLUOCOLOR	INDONESIA	9	29/04/2003	31042110520	06/05/2004	IDM000006700	29/04/2013	Registrato
FLUOCOLOR	TAILANDIA	9	18/04/2003	516194	04/05/2004	195,982	18/04/2013	Registrato
FLUOCOLOR	COMUNITARIO	2,9,16	11/03/2003	3,091,782	11/04/2005	3091782	11/09/2012	Registrato
FLUOCOLOR	ITALIA	2,9,16	11/03/2003	MI2003C02550	22/04/2003	889436	11/03/2013	Registrato
PLURICOLORSPECULAREREGISTER	ITALIA	7	24/11/1995	MI95C011786	04/11/1997	733289	28/06/2015	Registrato
SECURPRINT	ITALIA	16	10/04/2003	MI2003C003840	09/02/2007	1038154	12/05/2013	Registrato
SECURWIN	ITALIA	16	28/02/2006	MI2006C02268	30/06/2009	1203394	15/04/2016	Registrato
SISMA	ITALIA	16	16/02/1998	MI98C001437	09/06/2010	1309714	18/02/2018	Registrato
SISMACOLOR	INDONESIA	16	29/04/2003	31041610515	06/05/2004	IDM000006695	29/04/2013	Registrato
SISMACOLOR	TAILANDIA	16	18/04/2003	516198	11/10/2004	204,253	18/04/2013	Registrato
SISMACOLOR	INDONESIA	2	29/04/2003	31041810517	06/05/2004	IDM000006697	29/04/2013	Registrato
SISMACOLOR	TAILANDIA	2	18/04/2003	516196	06/05/2004	196,035	18/04/2013	Registrato
SISMACOLOR	ITALIA	9,16	11/03/2003	MI2003C02549	16/07/2003	902067	11/03/2013	Registrato
SISMACOLOR	COMUNITARIO	9, 16	04/12/2002	2958619	10/12/2004	2,958,619	04/12/2012	Registrato
SISMACOLOR	INTERNAZIONALE (Egitto, Cina, Fed. Russa, Marocco, Svizzera, Ucraina, Uzbekistan, Bulgaria, Turchia)	9, 16	08/04/2003	MI2003C02549	04/09/2003	827,224	04/09/2013	Registrato
SISMACOLOR	INDONESIA	9	29/04/2003	3104170516	06/05/2004	IDM000006696	29/04/2013	Registrato
SISMACOLOR	TAILANDIA	9	18/04/2003	516197	06/04/2005	196,036	18/04/2013	Registrato
SISMAGRAM	INDONESIA	16	29/04/2003	31041310512	03/08/2004	IDM000013268	29/04/2013	Registrato
SISMAGRAM	TAILANDIA	16	18/04/2003	516200	01/09/2004	202,186	18/04/2013	Registrato
SISMAGRAM	INDONESIA	2	29/04/2003	31041510514	03/08/2004	IDM000013270	29/04/2013	Registrato
SISMAGRAM	TAILANDIA	2	18/04/2003	516201	17/08/2004	201,1	18/04/2013	Registrato
SISMAGRAM	ITALIA	9, 16	11/03/2003	MI2003C02548	16/07/2003	902066	11/03/2013	Registrato
SISMAGRAM	TURCHIA	9, 16	08/04/2003	10926D/2003	04/09/2003	820808	04/09/2013	Registrato
SISMAGRAM	COMUNITARIO	9, 16	04/12/2002	2956761	22/03/2004	2956761	04/06/2012	Registrato
SISMAGRAM	INDONESIA	9	29/04/2003	31041410513	03/08/2004	IDM000013269	29/04/2013	Registrato
SISMAGRAM	TAILANDIA	9	18/04/2003	516199	06/05/2004	196,037	18/04/2013	Registrato
JANUS	ITALIA	2, 9, 16, 17	25/09/2008	VR2008C000729	29/01/2009	1168231		
25/09/2018	Registrato							
JANUS	COMUNITARIO	9, 16, 17	16/03/2009	8157513	10/11/2009	8157513	16/03/2019	Registrato
JANUS	INTERNAZIONALE (USA, Egitto, Iran)	9, 16, 17	24/12/2008	12285	29/01/2009	1003175	29/01/2019	Registrato
JANUS	CANADA	9, 16, 17	27/02/2009	1429361	-	-	-	In attesa
JANUS	INDONESIA	9, 16, 17	25/03/2009	-	-	-	-	In attesa
JANUS	INDIA	9, 16, 17	13/03/2009	1795191	-	-	-	In attesa
JANUS	FILIPPINE	9, 16, 17	20/03/2009	4-2009002964	-	-	-	In attesa
JANUS	NIGERIA	16	30/03/2009	FTM20093828	25/03/2010	82228	20/03/2016	Registrato
JANUS	NIGERIA	9	25/03/2009	FTM20094071	25/03/2010	82231	25/03/2016	Registrato
JANUS	NIGERIA	17	25/03/2009	FTM20094075	12/03/2010	82230	25/03/2016	Registrato
JANUS	NIGERIA	41	-	-	-	-	-	In attesa
JANUS	TAILANDIA	9	19/03/2010	762265	-	-	-	In attesa
JANUS	TAILANDIA	16	19/03/2010	762266	-	-	-	In attesa

Marchio	Paesi	Classi	Data deposito	Numero domanda	Data concessione	Numero concessione	Scadenza	Status
JANUS	THAILANDIA	17	19/03/2010	762267	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	ITALIA	9, 16, 17	25/09/2008	VR2008C000730	29/01/2009	1168232	-	In attesa
25/09/2018	Registrato							
MULTILEVEL	COMUNITARIO	9, 16, 17	16/03/2009	8157621	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	INTERNAZIONALE							
	(USA, Egitto, Iran)	9, 16, 17	24/12/2008	12284	29/01/2009	1003176	29/01/2019	Registrato
MULTILEVEL	CANADA	9, 16, 17	27/02/2009	1429362	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	INDONESIA	9, 16, 17	25/03/2009	-	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	INDIA	9, 16, 17	13/03/2009	256084	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	FILIPPINE	9, 16, 17	20/03/2009	4-2009002967	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	NIGERIA	9	30/03/2009	FTM20093875	25/03/2010	82233	30/03/2019	Registrato
MULTILEVEL	NIGERIA	17	30/03/2009	FTM20093877	12/03/2010	82226	30/03/2019	Registrato
MULTILEVEL	NIGERIA	16	30/03/2009	NGTM20093876	12/03/2010	82227	30/03/2019	Registrato
MULTILEVEL	NIGERIA	9	30/03/2009	-	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	THAILANDIA	9	19/03/2010	762269	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	THAILANDIA	16	19/03/2010	762270	-	-	-	In attesa
MULTILEVEL	THAILANDIA	17	19/03/2010	762271	-	-	-	In attesa
MAG ³ (fig.)	COMUNITARIO	9, 16, 17	11/03/2010	8945181	27/11/2010	8945181	11/03/2020	Registrato
MAG ³	COMUNITARIO	9, 16, 17	11/03/2010	8945099	27/11/2010	8945099	11/03/2020	Registrato
COCKTAIL	COMUNITARIO	16	13/07/2011	10120161	-	-	-	In attesa
UN MONDO DI CARTA	COMUNITARIO	16, 41	13/07/2011	10120079	-	-	-	In attesa

Di seguito è riportato l'elenco ed il titolo generico delle classi di prodotti e servizi di cui all'Accordo Internazionale di Nizza del 15 giugno 1957 nona edizione (in vigore dal 1° gennaio 2007) di interesse per il Gruppo Fedrigoni, con la precisazione che, generalmente, i marchi del Gruppo Fedrigoni rivendicano prodotti e servizi specifici anziché il generico titolo della classe.

Classe 9. - Apparecchi e strumenti scientifici, nautici, geodetici, fotografici, cinematografici, ottici, di pesata, di misura, di segnalazione, di controllo (ispezione), di soccorso (salvataggio) e d'insegnamento; apparecchi e strumenti per la conduzione, la distribuzione, la trasformazione, l'accumulazione, la regolazione o il controllo della elettricità; apparecchi per la registrazione, la trasmissione o la riproduzione del suono o delle immagini; supporti di registrazione magnetica, dischi acustici; distributori automatici e meccanismi per apparecchi di prepagamento; registratori di cassa, macchine calcolatrici, corredo per il trattamento dell'informazione e degli elaboratori elettronici; estintori.

Classe 16. - Carta, cartone e prodotti in queste materie, non compresi in altre classi; stampati; articoli per legatoria; fotografie; cartoleria; adesivi (materie collanti) per la cartoleria o per uso domestico; materiale per artisti, pennelli; macchine da scrivere ed articoli per ufficio (esclusi i mobili); materiale per l'istruzione e l'insegnamento (tranne gli apparecchi); materie plastiche per l'imballaggio (non comprese in altre classi); caratteri tipografici; clichés.

Classe 17. - Caucciù, guttaperca, gomma, amianto, mica e prodotti in tali materie non compresi in altre classi; prodotti in materie plastiche semilavorate; materie per turare, stoppare e isolare; tubi flessibili non metallici.

Classe 41. - Educazione; formazione; divertimento; attività sportive e culturali

11.2.4 Nomi a dominio

Nella tabella che segue sono elencati i principali domini Internet di proprietà del Gruppo Fedrigoni alla Data del presente Documento di Registrazione:

DOMINI	ESTENSIONI																			
	.biz	.in	.com. es	.info	.org	.es	.eu	.it	.com	.cn	.com .cn	.hk	.net .cn	.org .cn	.com .tw	.asia	.ch	.mobi	.tel	.pt
Acquerello	X	X	X	X	X	X	X													
arcoprint	X			X																
black-black	X								X											
Bodonia	X																			
Brossulin	X																			
canova		X																		
cartadifabiano								X												
Cartaecultura	X								X											
cartafabiano	X			X	X			X	X											X
Cartamano								X												
Cartierfabiano	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X					X
Cartierfedrigoni		X		X		X		X	X	X	X	X	X	X	X	X				
Cartieremilianifabiano	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X									X
Cartieremiliani	X			X		X	X	X	X											X
Century	X		X				X	X												
cocktail-fedrigoni									X											
conference-fedrigoni									X											
conferences-fedrigoni									X											
Centuryinternational	X																			
Constellation	X	X					X													
corolla		X	X				X													
Effefinepost	X																			
fabercarta								X	X											
fabercartafabiano								X	X											
Fabiano	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X					X	X	X	X	X
fabiano-india								X	X											
Fabrianoboutique								X	X											
fabrianoboutiques								X	X											
Fabrianocarta	X							X	X											
Fabrianodisegno	X							X	X											
Fabrianosecurities								X	X							X				
Fedrigoni	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	X
Fedrigonicartiere		X						X	X											
fedrigonigroup						X		X	X	X	X									
Fedrigoni India								X	X											
Freelife	X	X	X			X	X	X												X
Goldenstar	X																			
Imaginativeboards							X													
Imaginativecolours							X													
Imaginativelabels							X													
Imaginativepapers	X			X		X	X	X	X											X
Imitex.biz	X																			
Imitlin.biz	X	X	X			X														
Kendo.biz	X																			
Kilim.biz	X		X				X													
Kryocolors	X						X													
lacartadacredito	X							X	X											
mantegazza							X													
Melange	X																			
Merida	X	X																		
Nettuno	X	X	X				X													
Oldmill	X							X												
Paperideas	X					X	X	X									X	X	X	
Pelvar	X																			
Pergamenata		X																		
Photogloss	X		X																	
Photomatt	X																			
Quadrax	X																			
Savilerow	X	X																		
scaligera	X																			X
Sirio	X	X	X				X													
Siriocaviar	X																			
Siriomakeupcolors	X																			
Splendorgel	X	X	X				X	X	X											X
Splendorlux	X	X	X				X	X	X											X
Stucco	X	X																		X
Symbol			X				X													X
Symbolplus	X								X											
Tintoretto	X	X		X			X													
Topapplications							X													
Virusfree	X																			
Whitesandivories	X								X											
woodstock			X																	
150italiani								X												

11.2.5 Brevetti

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è titolare di numerosi depositi e registrazioni di brevetto a livello nazionale, europeo, internazionale e nazionale all'estero, che vengono elencati nella tabella seguente.

Si precisa che i dati di seguito riportati sono aggiornati alla Data del presente Documento di Registrazione.

Brevetto	Numero deposito	Data domanda	Status	Data concessione/ pubblicazione	Paesi	Scadenza
Elemento di sicurezza contro la contraffazione e la falsificazione del tipo ologramma e simili per documenti in genere c.d. Colorgram	MI2002A 000064	15/01/2002	CONCESSO	02/03/2007	ITALIA	15/01/2022
	2008503,1	15/04/2002	PUBBLICATO	16/07/2003	EUROPEO	
	PCT/IB02/04104	17/10/2002	DOMANDA		PCT	
	10/501,084	09/07/2004	DOMANDA		USA	
Procedimento per la realizzazione di documenti, carte valori, banconote e simili, con elementi di sicurezza, nonché documento, carta valori, banconota e simili ottenuta - c.d. Laser cartiera	MI2001A 001914	13/09/2001	CONCESSO	13/01/2005	ITALIA	13/09/2021
	PCT/IB02/03704	29/11/2002	PUBBLICATO	20/03/2003	PCT	
	EP 02 798 014.3	08/04/2004	DOMANDA		EUROPEO	
Procedimento contro la falsificazione e la contraffazione di documenti di valore, in particolare banconote - c.d. Laser	MI2001A 001889	10/09/2001	CONCESSO	13/10/2005	ITALIA	10/09/2021
	01124814.3	17/10/2001	CONCESSO	11/06/2003	EUROPEO	17/10/2021
	PCT/EP02/08592	01/08/2002	CONCESSO	20/03/2003	PCT	01/08/2022
	10/489,149	20/05/2004	CONCESSO	20/05/2004	USA	20/05/2024
	2,460,082	09/03/2004	DOMANDA		CANADA	
	10-2004-7003574	10/03/2004	CONCESSO	16/03/2010	KOREA	10/03/2024
	PI 0212459-9	10/03/2004	DOMANDA		BRASILE	
	00922/DELNP/2004	08/04/2004	DOMANDA		INDIA	
	20041071	12/03/2004	CONCESSO	21/04/2008	NORVEGIA	12/03/2024
	527692/2003	09/03/2004	CONCESSO	15/05/2009	GIAPPONE	09/03/2024
	2004110050	01/04/2004	CONCESSO	20/02/2007	RUSSIA	01/04/2024
	2821359,9	27/04/2004	CONCESSO	15/11/2006	CHINA	27/04/2024
	2002333300	23/03/2004	CONCESSO	10/01/2008	AUSTRALIA	23/03/2024
	W-00 2004 00645	29/04/2004	CONCESSO	24/10/2007	INDONESIA	29/04/2024
Procedimento per la realizzazione di documenti, carte valori, banconote e simili, con elementi di sicurezza, nonché documento, carta valori, banconota e simili ottenuta - c.d. Laser cartiera (divisionale)	EP10182097,5	29/09/2010	DOMANDA		EUROPEO	
Foglio di sicurezza con elemento conduttore rilevabile	MI95A 001540	14/07/1995	CONCESSO	06/08/1997	ITALIA	14/07/2015
Documento con mezzi antifalsificazione per impedire la riproducibilità mediante fotocopiatura	96111545.8	17/07/1996	CONCESSO	29/01/1997	EUROPEO	17/07/2016
	08/682.240	17/07/1996	CONCESSO	09/02/1999	USA	17/07/2016
	96111545,8	17/07/1996	CONCESSO	20/10/1999	ITALIA	17/07/2016
MCT a zone variabili magnetiche: dispositivo di sicurezza antifalsificazione per documenti in genere	MI93A 000251	11/02/1993	CONCESSO	05/09/1996	ITALIA	11/02/2013
	94101987.9	09/02/1994	CONCESSO	26/04/2000	EUROPEO	09/02/2014

Brevetto	Numero deposito	data domanda	Status	Data concessione/ pubblicazione	Paesi	Scadenza
	08/585.438	08/12/1995	CONCESSO	10/12/1996	USA	08/12/2015
Inchiostro per stampa a getto di inchiostro rilevabile all'infrarosso	MI91A 002128	31/07/1991	CONCESSO	21/04/1995	ITALIA	31/07/2011
Elemento per il contenimento di documenti in genere con evidenziazione dell'avvenuta apertura	MI2001A 000836	19/04/2001	CONCESSO	02/12/2004	ITALIA	19/04/2021
Tagliando per lotterie	MI2002A 000431	01/03/2002	CONCESSO	12/03/2007	ITALIA	01/03/2022
Documento per la fruizione di beni o servizi con mezzi per evidenziarne l'avvenuta utilizzazione	MI97A 001191	21/05/1997	CONCESSO	08/01/1999	ITALIA	21/05/2017
Certificato sigillato con zona scrivibile ripiegabile su strato adesivo distaccante	MI2001A 001191	06/06/2001	CONCESSO	13/12/2004	ITALIA	06/06/2021
Carte plastiche con inserito codice sisma	MI98A 002227	16/10/1998	CONCESSO	29/09/2000	ITALIA	16/06/2018
Elemento di sicurezza per documenti, banconote, carte di sicurezza e simili - c.d. Zone metalliche	MI2002A 001575	17/07/2002	CONCESSO	09/07/2007	ITALIA	17/07/2022
	PCT/EP02/11176	04/10/2002	PUBBLICATO	22/01/2004	PCT	
	02 777 289.6	05/01/2005	DOMANDA		EUROPEO	
	00020/MUMNP/2005	05/01/2005	DOMANDA		INDIA	
Codice e testo con matrice unica	MI97A 002513	11/11/1997	CONCESSO	09/06/1999	ITALIA	11/11/2017
	98120131.2	26/10/1998	PUBBLICATO	12/05/1999	EUROPEO	
	09/176.760	22/10/1998	CONCESSO	03/10/2000	USA	22/10/2018
Stampa ad alta definizione per fili di sicurezza con laccatermosensibile	MI98A 02016	16/09/1998	CONCESSO	05/09/2000	ITALIA	16/09/2018
	99116826.1	02/09/1999	CONCESSO	05/05/2010	EUROPEO	02/09/2019
Elemento di sicurezza applicabili a documenti in genere ed in particolare banconote, documenti di identità e simili - c.d. Demetallizzazione parziale 1	MI2002A 001640	24/07/2002	CONCESSO	18/10/2007	ITALIA	24/07/2022
	PCT/EP 02/11177	04/10/2002	PUBBLICATO	19/02/2004	PCT	
	02 779 465.0	12/01/2005	CONCESSO	25/05/2005	EUROPEO	12.01.2025
	W-00 2005 00158	04/10/2002	CONCESSO	15/03/2010	INDONESIA	04/10/2022
	00064/MUMNP/2005	24/01/2005	CONCESSO	19/04/2007	INDIA	24/01/2025
	RU2005101199	18/01/2005	CONCESSO	10/02/2007	RUSSIA	18/01/2025
	UA200500287/M	12/01/2005	CONCESSO	25/12/2007	UCRAINA	12/01/2025
	1-2005-500001	12/01/2005	CONCESSO	24/02/2009	FILIPPINE	12/01/2025
	MI2002A 001640	24/05/2005	DOMANDA		IRAN	
Elemento di sicurezza per documenti in genere e in particolare banconote, carte di sicurezza e simili - c.d. Fluocolor	MI2003A964	12/05/2003	CONCESSO	24/10/2008	ITALIA	12/05/2023
	04732104.7	11/05/2004	CONCESSO	08/02/2006	EUROPEO	11/05/2024
	2005135125	11/05/2004	CONCESSO	20/09/2009	RUSSIA	11/05/2024
	PCT/EP2004/005039	11/05/2004	DOMANDA	18/11/2004	PCT	
	W-00200502990	11/05/2004	DOMANDA		INDONESIA	
	200510157	11/05/2004	CONCESSO	10/06/2008	UCRAINA	11/05/2024
Elemento di sicurezza del tipo filo, nastro e simili, per documenti di sicurezza in genere - c.d. Demetallizzazione parziale 2	MI2003A 000929	08/05/2003	CONCESSO	24/10/2008	ITALIA	08/05/2023
	PCT/EP2004/004767	05/05/2004	PUBBLICATO	18/11/2004	PCT	
	90670	06/05/2004	DOMANDA		TAILANDIA	
	PI 20041666	05/05/2004	CONCESSO	31/12/2007	MALESIA	05/05/2024
	326/2004	06/05/2004	CONCESSO	06/09/2006	PAKISTAN	06/05/2024
	W-00200502886	05/05/2004	CONCESSO	05/11/2008	INDONESIA	05/05/2024

Brevetto	Numero deposito	data domanda	Status	Data concessione/ pubblicazione	Paesi	Scadenza
	PI0410087-5	05/05/2004	DOMANDA		BRASILE	05/05/2024
	04731153.5	05/05/2004	PUBBLICATO	01/02/2006	EUROPEO	
	2028/KOL NP/05	05/05/2004	DOMANDA		INDIA	
	I-2005-502009	05/05/2004	CONCESSO	30/09/2009	FILIPPINE	05/05/2024
	2005138113	05/05/2004	CONCESSO	10/02/2009	RUSSIA	05/05/2024
	a 200510158	05/05/2004	CONCESSO	11/01/2010	UCRAINA	05/05/2024
	PA/A/2005/011955	05/05/2004	CONCESSO	29/05/2009	MESSICO	05/05/2024
Elemento di sicurezza del tipo filo, nastro e simili, per documenti di sicurezza in genere - c.d. Demetallizzazione parziale 2	10/554.683	05/05/2004	CONCESSO	24/06/2008	USA	
	10-2005-7021211	05/05/2004	PUBBLICATO		COREADELSUD	
	79/2007	09/04/2007	DOMANDA		BANGLADESH	
	10151697.9	05/05/2004 (26/01/2010)	CONCESSO	11/08/2010	EUROPEO	05/05/2024
Finestrature	PCT/IB2004/001423	06/05/2004	DOMANDA		PCT	
Elemento di sicurezza trasparente, incorporabile sotto forma di filo in doc. di valore e banconote, caratterizzato da buona conducibilità elettrica ed elevata trasparenza	MI97A 01666	11/07/1997	CONCESSO	08/03/1999	ITALIA	11/07/2017
Filo con supporto in materiale trasparente	MI96A 001730	08/08/1996	CONCESSO	30/04/1998	ITALIA	08/08/2016
Lettura codice magnetico con testina 45°	MI94A 001310	22/06/1994	CONCESSO	27/05/1997	ITALIA	22/06/2014
SECURITY ELEMENT FOR BANK NOTES, SECURITY PAPERS AND DOCUMENTS IN GENERAL - c.d. sismacolor	3811730,5	28/03/2003	CONCESSO	21/05/2008	EUROPEO	28/03/2023
	2005119977	28/03/2003	CONCESSO	27/10/2007	RUSSIA	28/03/2023
	PCT/EP03/03292	28/03/2003	CONCESSO	10/06/2004	PCT	28/03/2023
	W-00200401907	28/03/2003	CONCESSO	06/11/2006	INDONESIA	28/03/2023
Security device, preferably a security thread, comprising characters being visually readable as well as magnetic characteristics, and method of producing the same - c.d. mct	02002901.3 -2304	08/02/2002	CONCESSO	08/02/2005	EUROPEO	08/02/2022
	PCT/EP03/01196	14/08/2003	PUBBLICATO	14/08/03	PCT	
	10-2004-7012203	06/08/2004	CONCESSO	14/09/2009	KOREASUD	06/08/2024
	UZ IAP 20040326	24/08/2004	DOMANDA		UZBEKISTAN	
	2327/DELNP/2004	11/08/2004	PUBBLICATO	28/04/2008	INDIA	
	UA 20040806743/M	11/08/2004	CONCESSO	15/01/2007	UCRAINA	11/08/2024
Tessuto nel quale è inserita una fibra contenente un codice magnetico rilevabile da lettori magnetici	98914853.1	24/02/1998	CONCESSO	26/06/2002	EUROPEO	24/02/2018
Macchina di lettura per testina 45°	MI94A 001309	22/06/1994	CONCESSO	17/10/1997	ITALIA	22/06/2014
Dispositivo per la rilevazione e controllo fili	MI92A 002647	19/11/1992	CONCESSO	05/12/1995	ITALIA	19/11/2012
Documento con elemento lastriforme con nastrino avente zone intervallate con deposiz. di ossido di ferro rilevabile, idoneo come mezzo antifalsificazione e anticontraffazione di carte valori	08/773.994	26/12/1996	CONCESSO	05/01/1999	USA	26/12/2016
METHOD OF MANUFACTURING A SECURITY THREAD HAVING AN EMBEDDED MICROCHIP, SECURITY THREAD AND DOCUMENT COMPRISING THE THREAD - c.d. Chip	PCT/EP02/12643	13/11/2002	DOMANDA		PCT	
	02787657.2	12/11/2002	CONCESSO	10/08/2005	EUROPEO	12/11/2022
	10/534,617	22/05/2005	CONCESSO	04/01/2011	USA	22/05/2025

Brevetto	Numero deposito	data domanda	Status	Data concessione/ pubblicazione	Paesi	Scadenza
Elemento lastriforme particolarmente del tipo tessuto non tessuto con mezzi di identificazione	MI2003 02515	18/12/2003	CONCESSO	01/02/2008	ITALIA	18/11/2023
Elemento di sicurezza per documenti in genere ed in particolare banconote, carte di sicurezza e simili - c.d. Demetalizzato parziale 3	MI017189 PCT/EP2004/012316	17/05/2004 29/10/2004	CONCESSO DOMANDA	02/03/2009	ITALIA PCT	17/05/2024
Elemento di sicurezza per banconote o documenti rappresentanti un valore	MI2005A 001944 PCT/IB2006/000464 6710494,3 2625517 20082210 12/083154 2008118896 W-0020081205 8113292 1379/kolnp/2008	14/10/2005 27/02/2006 27/02/2006 27/02/2006 27/02/2006 04/04/2008 27/02/2006 27/02/2006 05/12/2008 27/02/2006	CONCESSO DOMANDA CONCESSO DOMANDA DOMANDA DOMANDA CONCESSO DOMANDA CONCESSO DOMANDA	06/10/2009 21/10/2009 10/08/2010 26/03/2010	ITALIA PCT EUROPEO CANADA NORVEGIA USA RUSSIA INDONESIA HONGKONG INDIA	14/10/2025 27/02/2026 27/02/2026 05/12/2028
Elemento di sicurezza, particolarmente per banconote, carte di sicurezza e simili - c.d. Magnetico nei caratteri	MI2007A001698 PCT/IB2008/171 87023172 2010111741 602/kol np/2010	28/08/2007 23/01/2008 23/01/2008 23/01/2008 23/01/2008	CONCESSO DOMANDA DOMANDA DOMANDA DOMANDA	11.01.2011	ITALIA PCT PCT-EUROPEO PCT-RUSSIA PCT-INDIA	28.08.2027
Elemento di sicurezza particolarmente per banconote carte di sicurezza e simili avente caratteristiche anti-contraffazione - c.d. filo TMC 1° tipo	MI2008A00053 PCT/IT2008/000037 08720207.3 201010061 2010133945 2010 02366	15/01/2008 25/01/2008 25/01/2008 25/01/2008 25/01/2008 25/01/2008	CONCESSO DOMANDA DOMANDA DOMANDA DOMANDA DOMANDA	14.03.2011	ITALIA PCT PCT-EUROPEO PCT-UCRAINA PCT-RUSSIA PCT-INDONESIA	15.01.2028
Elemento di sicurezza particolarmente per banconote carte di sicurezza e simili avente caratteristiche anti-contraffazione - c.d. filo TMC 2° tipo	PCT/IT2009/000133	01/04/2009	DOMANDA		PCT	
Sensore di lettura di banconote, carte di sicurezza e simili, contenenti almeno un elemento di sicurezza	MI2008A000261 PCT/EP2008/058025 8761336 2010138568 201010939	19/02/2008 24/06/2008 24/06/2008 24/06/2008 24/06/2008	CONCESSO DOMANDA DOMANDA DOMANDA DOMANDA	25.03.2011	ITALIA PCT PCT-Europeo PCT-Russia PCT-Ucraina	19.02.2028
Documento a prova di falsificazione e procedimento per la sua fabbricazione	TO2009A000224 PCT/EP2009/058424	23/03/2009 03/07/2009	DOMANDA DOMANDA		ITALIA EUROPEO	
Sistema per codifiche magnetiche tramite deposito di aree magnetiche realizzate da almeno due tipi di inchiostri magnetici con differente coercitività depositati in modo almeno parzialmente sovrapposto da utilizzare per fili di sicurezza per documenti di sicurezza tipo banconote, passaporti, documenti di identità	TO2010A000568	01/07/2010	DOMANDA		ITALIA	

Brevetto	Numero deposito	data domanda	Status	Data concessione/ pubblicazione	Paesi	Scadenza
	PCT/EP2010/064323	10/09/2010	DOMANDA		PCT	
Procedimento ed apparecchiatura per la produzione di carte filigranate vergatrici o disegni e carta così ottenuta	VR96A000048	15/05/1996	CONCESSO	25/09/1998	ITALIA	15/05/2016
	97107698.9	12/05/1997	CONCESSO	09/04/2003	EUROPEO	12/05/2017
	09/252 923	19/02/1999	CONCESSO	26/06/2001	USA	19/02/2019
Carta di sicurezza particolarmente per etichette	VR2003A000079	20/06/2003	CONCESSO	09/11/2007	ITALIA	20/06/2023
	04739900.1	15/06/2004	DOMANDA		EUROPEO	
	PI0411447-7	15/06/2004	DOMANDA		BRASILE	
	2527791	15/06/2004	DOMANDA		CANADA	
	06107981.0	15/06/2004	DOMANDA		HONG KONG	
Procedimento per la produzione di carta patinata ad effetto perlescente	VR2003A000054	07/05/2003	CONCESSO	09/11/2007	ITALIA	07/05/2023
	04728543.2	21/04/2004	CONCESSO	20/01/2010	EUROPEO	21/04/2024
	2524042	21/04/2004	DOMANDA		CANADA	
	06107976.7	21/04/2004	CONCESSO	11/06/2010	HONGKONG	21/04/2024
Apparecchiatura per la produzione di carta di sicurezza e relativo procedimento	VR2004A000104	16/06/2004	CONCESSO	20/02/2009	ITALIA	16/06/2024
	05752240.1	16/06/2005	DOMANDA		PCT-EUROPEO	
	11/628.077	30/11/2006	DOMANDA		PCT-USA	
	2007101375	16/06/2005	CONCESSO	20/02/2010	PCT-FEDRUSSIA	16/06/2025
	3567/KOLNP/2006	16/06/2005	DOMANDA		INDIA	
	2007/515880	16/06/2005	DOMANDA		PCT-GIAPPONE	
	200580020158.4	16/06/2005	CONCESSO	08/12/2010	PCT-CINA	16/06/2025
	W-00200603529	16/06/2005	DOMANDA		INDONESIA	
	07106901.8	27/06/2007	DOMANDA		HONG KONG	
	10-2006-7026976	16/06/2005	DOMANDA		PCT-COREA	
Dispositivo per lo svolgimento controllato di materiale avvolto su rocchetti e simili	RM96A000056	29/01/1996	CONCESSO	07/05/1998	ITALIA	29/01/2016
Sistema di personalizzazione antimanomissione per carte valori in genere	RM96A000328	13/05/1996	CONCESSO	06/08/1998	ITALIA	13/05/2016
Elemento contenitore particolarmente per fogli e simili	02425195.1	29/03/2002	CONCESSO	18/04/2006	EUROPEO	29/03/2022
	30057	05/03/2003	CONCESSO	02/07/2005	ALGERIA	05/03/2023
	6679	05/03/2003	CONCESSO	24/03/2003	LIBANO	05/03/2023
	27068	14/03/2003	CONCESSO	01/10/2003	MAROCCO	14/03/2023
	1200300065	28/02/2003	DOMANDA		OAPI	
	P-359381	27/03/2003	DOMANDA		POLONIA	
	SN-03.015	28/03/2003	CONCESSO	20/10/2004	TUNISIA	28/03/2023
Busta contenitrice per fogli in genere e per fogli da disegno in particolare	03425043.1	29/01/2003	CONCESSO	15/03/2006	EUROPEO	29/01/2023
	4002	05/01/2004	CONCESSO	05/09/2006	ALGERIA	05/01/2024
	6899	14/01/2004	CONCESSO	14/02/2004	LIBANO	14/01/2024
	27485	19/01/2004	CONCESSO	01/08/2004	MAROCCO	19/01/2024
	1200400024	27/01/2004	CONCESSO	17/09/2005	OAPI	27/01/2024
	P 364617	28/01/2004	DOMANDA		POLONIA	
	SN-04.2005	14/01/2004	CONCESSO	02/08/2006	TUNISIA	14/01/2024
Busta contenitrice particolarmente per fogli e simili con sigillo di garanzia	03425042.3	29/01/2003	CONCESSO	27/06/2007	EUROPEO	29/01/2023
	40001	05/01/2004	DOMANDA		ALGERIA	
	6900	14/01/2004	CONCESSO	14/02/2004	LIBANO	14/01/2024

Brevetto	Numero deposito	data domanda	Status	Data concessione/ pubblicazione	Paesi	Scadenza
	27484	19/01/2004	CONCESSO	01/08/2004	MAROCCO	19/01/2024
	1200400023	27/01/2004	CONCESSO	17/09/2004	OAPI	27/01/2024
	SN 04.004	14/01/2004	CONCESSO	02/08/2006	TUNISIA	14/01/2024
	P 364618	28/01/2004	DOMANDA		POLONIA	
Procedimento per il trattamento antisporco di banconote e/o carta di sicurezza in generale	VR2008A000065	10/06/2008	DOMANDA		ITALIA	
	PCT/EP2009/057005	08/06/2009	DOMANDA		PCT	
	9761680,9	08/06/2009	DOMANDA		PCT/EUROPEO	
	W00201100114	08/06/2009	DOMANDA		PCT/INDIA	
	2010/09291	08/06/2009	DOMANDA		PCT/SUDAFRICA	
	11001173	08/06/2009	DOMANDA		PCT/COLOMBIA	
	PCT/NA2010/2013	08/06/2009	DOMANDA		PCT/EGITTO	
	33463	08/06/2009	DOMANDA		PCT/MAROCCO	
	901002532	05/06/2009	DOMANDA		THAILANDIA	
	1031-09	10/06/2009	DOMANDA		VENEZUELA	
	1940	05/06/2009	DOMANDA		NEPAL	
	473/2009	01/06/2009	DOMANDA		PAKISTAN	
	136/2009	01/06/2009	DOMANDA		BANGLADESH	
	15/2010	01/06/2009	DOMANDA		BANGLADESH-divisionale	
Carta patinata ad elevata stampabilita' e procedimento per la sua produzione	VR2009A000054	20/04/2009	DOMANDA		ITALIA	
	101601326	16/04/2010	DOMANDA		EUROPEO	
Documento anticontraffazione, particolarmente per cartevalori e simili	VR2009A000208	04/12/2009	DOMANDA		ITALIA	
	PCT/EP2010/067392	12/11/2010	DOMANDA		PCT(Brev.Europeo-USA-Russia)	
Procedimento per la realizzazione di una tela filigranatrice, tela filigranatrice e impianto per il suo ottenimento (ΣWM)	VR2010A000098	06/05/2010	DOMANDA		ITALIA	
Procedimento per la realizzazione di una tela filigranatrice, tela filigranatrice e impianto per il suo ottenimento (ΣQr)	VR2010A000189	30/09/2010	DOMANDA		ITALIA	
	PCT/EP2010/067998	23/11/2010	DOMANDA		PCT	

11.2.6 Modelli di utilità ed ornamentali

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente è titolare di depositi e registrazioni per modelli di utilità ed modelli ornamentali multipli a livello nazionale italiano, europeo ed internazionale, che vengono elencati nella seguente tabella.

Titolo	Data domanda	Numero domanda	Data registrazione	Numero registrazione	Nazione
CARTA DI SICUREZZA (Comprende 7 modelli) DECORO PER COPERTINA E CONTROCOPERTINA DI QUADERNI, BLOCK NOTES, AGENDE, RUBRICHE E SIMILI, ASTUCCI, PORTAPENNE ED ARTICOLI DI CANCELLERIA IN GENERE" - c.d. Mosaico (Comprende 2 modelli)	02/12/2004	263298	02/12/2004	263298	COMUNITARIO
PATE ALIMENTAIRE	01/04/2003	18924	01/04/2003	18924	COMUNITARIO
	25/03/2002	DM/059581	25/03/2002	DM/059581	INTERNAZIONALE - Germania, Benelux, Francia, Grecia, Ungheria, Liechtenstein, Slovenia, Svizzera, Italia, Serbia, Montenegro
CARTA MOLIUSO INTERESSATA DA UNA MARCATURA A LINEE CON TRATTI CURVI E DA PUNTI c.d. Freelif	22/07/1992	VR19920000021	07/01/1999	65926	ITALIANO
CARTA E CARTONCINO A MARCATURA GOFFRATA ALVEOLARE - c.d. Cottage	06/07/1995	VR19950000019	11/10/2000	70847	ITALIANO
MODELLO MULTIPLO DI VENTISETTE MODELLI ORNAMENTALI RAFFIGURANTI VERGATURE SU CARTA E CARTONE - c.d. Savile Row (Comprende 27 modelli)	15/05/1996	VR19960000017	13/12/2001	72744	ITALIANO
BLOCCO DI FOGLI CON RILEGATURA A SPIRALE IN CONTINUO INVISIBILE DAL LATO DELLA COSTA DEL BLOCCO	06/06/2008	RM2008U000086			ITALIA
BLOCCO DI FOGLI DOTATO DI SISTEMA DI ACCOPPAMENTO CON UNO O PIU' BLOCCHI DELLO STESSO TIPO - c.d. Docking	26/09/2007	RM2007U000191			ITALIA

11.2.7 Licenze

A partire dal 1° luglio 2000 Arjo Wiggins S.A. ha concesso al Gruppo Fedrigoni una licenza di non esclusiva per il brevetto europeo n. 563245 B1 relativo alla finitura superficiale della carta marcata patinata denominata "Stucco". Il brevetto europeo oggetto della licenza scadrà nel dicembre 2011 e, pertanto, si concluderà anche il relativo contratto di licenza. In futuro lo sfruttamento di tale brevetto non sarà dunque più soggetto al pagamento di alcuna *royalty* da parte del Gruppo.

Nel dicembre 2009 il Gruppo ha concluso un contratto di licenza per lo sfruttamento di tre brevetti, relativi ad alcuni prodotti di sicurezza, fino alla scadenza degli stessi brevetti.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo XXII, Paragrafo 22.3 del Documento di Registrazione.

CAPITOLO XII – INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 TENDENZE RECENTI SUI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO

Salvo quanto indicato nel Documento di Registrazione (*cfr.* Capitolo VI del Documento di Registrazione), a giudizio della Società, dalla data di chiusura dell'ultimo esercizio sociale alla Data del Documento di Registrazione, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare - in positivo o in negativo - l'attività dell'Emittente e/o del Gruppo.

In particolare, la Società ritiene che, anche qualora si verificasse la prevista riduzione di capacità produttiva in Europa relativa alle carte di largo consumo, essa non comporterebbe condizionamenti negativi sull'attività del Gruppo, in quanto il Gruppo stesso ha una quota di mercato non significativa nell'anzidetto settore delle carte di largo consumo.

12.2 INFORMAZIONI SU TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO

Alla Data del Documento di Registrazione, fatto salvo quanto indicato nello stesso (e, in particolare, nell'apposita sezione "Fattori di Rischio"), l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente e del Gruppo almeno per l'esercizio in corso.

CAPITOLO XIII – PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

Nel Documento di Registrazione non è inclusa alcuna previsione o stima degli utili.

CAPITOLO XIV – ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E PRINCIPALI DIRIGENTI

Organi di Amministrazione, di Direzione o di Vigilanza e Principali Dirigenti

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione, è composto da 9 (nove) membri ed è stato nominato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti dell'11 maggio 2011 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2013.

I componenti del Consiglio di Amministrazione – tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente – sono indicati nella tabella che segue.

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
ALESSANDRO FEDRIGONI	Presidente	Verona, 27 luglio 1941
CLAUDIO ALFONSI	Amministratore Delegato	Pergola (PU), 29 maggio 1939
MASSIMILIANO PANCERA	Amministratore	San Benedetto Po (MN), 16 agosto 1940
CHIARA MEDIOLI	Amministratore	Verona, 24 novembre 1971
SILVANA CANESTRARI (*) (**)	Amministratore	Pesaro, 14 ottobre 1947
GUIDO CANTINI (*)	Amministratore	Padova, 4 luglio 1968
EDOARDO LOMBARDI (*) (**)	Amministratore	Palermo, 19 febbraio 1936
LUIGI GARAVAGLIA (*)	Amministratore	Milano, 8 aprile 1960
GRAZIANO G. VISENTIN (*) (**)	Amministratore	Albano Laziale (RM), 28 agosto 1950

(*) Amministratore non esecutivo ai sensi del Codice di Autodisciplina.

(**) Amministratore indipendente ai sensi dell'art. 148, comma terzo del Testo Unico e del Codice di Autodisciplina.

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* di ogni amministratore, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

ALESSANDRO FEDRIGONI – *Presidente del Consiglio di Amministrazione*

Nato a Verona il 27 luglio 1941, ha frequentato la facoltà di Ingegneria Cartaria presso l'università tedesca di Monaco di Baviera (Germania). Dopo alcune esperienze presso aziende in Italia ed in Europa, nel 1966 entra nel Gruppo Fedrigoni, dove progressivamente ricopre ruoli di sempre maggiore responsabilità all'interno delle varie aziende del Gruppo. Dal gennaio 2007 è Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

CLAUDIO ALFONSI – *Amministratore Delegato*

Nato a Pergola (PU) il 29 maggio 1939, si è diplomato come Perito Chimico-Cartario. Tra il 1960 ed il 1971 ha lavorato presso alcune importanti aziende cartarie italiane, nelle quali, ricoprendo vari ruoli, ha avuto modo di approfondire i diversi aspetti della produzione della carta e della cellulosa. Dal 1972 al 1980 ha collaborato con il gruppo Ahlstrom, a Mathi Canavese, con responsabilità crescenti fino ad assumere, nel 1978, l'incarico di Direttore di Produzione. Nel 1980 è entrato nel Gruppo Fedrigoni in qualità di Direttore dello stabilimento di Varone di Riva del Garda. Successivamente ha ricoperto altri importanti incarichi in varie società del Gruppo contribuendo al loro sviluppo. Dal 2007 è Amministratore Delegato dell'Emittente.

MASSIMILIANO PANCERA – Amministratore Esecutivo

Nato a San Benedetto Po (MN) il 16 agosto 1940, è laureato in Economia e Commercio. Dopo alcune esperienze professionali in Italia e all'estero, (presso General Electric, Leeds & Northrup, Motorola, Olivetti), nel 1977 ha assunto l'incarico di Amministratore Delegato della Boehringer Mannheim, azienda multinazionale impegnata nella farmaceutica e nella diagnostica umana. Nel 1987 ne è diventato Presidente. Dal 1983 al 1998 ha ricoperto anche la carica di "Regional President" della stessa azienda per il mercato europeo. In questo ruolo è stato anche membro dell'*International Management Board* e di diversi consigli di amministrazione di società facenti parte del gruppo multinazionale sia in Italia sia all'estero. Nel 1992 entra nel Gruppo Fedrigoni assumendo l'incarico di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Cartiere Fedrigoni & C. Successivamente, seguendo lo sviluppo del Gruppo, assume altri incarichi nei Consigli di Amministrazione di altre società controllate. Dal 2007 ricopre l'incarico di Vicepresidente dell'Emittente. Dal 1980 è membro del Consiglio di Amministrazione della Fondazione Serpero (dedicata a ricerche mediche e farmacologiche) e dal 2000 ne è Presidente.

CHIARA MEDIOLI – Amministratore Esecutivo

Nata a Verona il 24 novembre 1971, nel 1994 si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università Ca' Foscari di Venezia. Nell'anno accademico 1993/1994 ha frequentato l'Haas School of Business presso l'University of California Berkeley. Nel 1998 ha vinto la Borsa di studio "Marco Fanno" – Mediocredito Centrale per frequentare un MBA Program annuale presso Insead a Fontainebleau (Francia). Dal 1995 al 1998 ha lavorato presso Vodafone Omnitel nella Direzione Risorse Umane e Organizzazione presso la sede di Milano, e nella sede di Padova come Responsabile per l'integrazione di procedure, sistemi informatici e personale. Nel 1999 ha lavorato presso la società Bertelsmann AG, sede centrale in Guetersloh (Germania), come analista. Da fine 1999 ad ottobre 2001 ha lavorato nella sede di Londra della società Booktailor Ltd. ricoprendo il ruolo di Managing Director. Dal 2002 nella qualità di Amministratore Unico di Fabriano Boutique S.r.l. si è occupata del riassetto e gestione di una catena di 7 negozi di cartoleria fine Fabriano, nonché della costituzione e gestione della consociata commerciale Cartamano Deutschland GmbH a Monaco (Germania). Dal 2009 è Direttore Marketing dell'Emittente e dall'aprile 2011 è Amministratore Unico della società immobiliare Nerea S.p.A.

SILVANA CANESTRARI – Amministratore non Esecutivo e Indipendente

Nata a Pesaro il 14 ottobre 1947, nel 1971 si è laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Urbino, sede di Ancona. Nello stesso anno è stata ammessa alla scuola superiore di Direzione Aziendale I.S.T.A.O. di Ancona; successivamente ha vinto una borsa di studio per la ricerca C.N.R. presso l'Istituto Aziendale dell'Università degli Studi di Urbino, sede di Ancona e ha svolto attività di ricercatrice per due anni. E' docente a contratto di Revisione Aziendale presso la Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Urbino sin dalla sua costituzione. Dal 1983 è iscritta all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pesaro e Urbino e dal 1985 all'Albo dei Revisori Legali. Svolge la professione di Dottore Commercialista da oltre ventisette anni in Pesaro presso lo studio Canestrari & Crescentini, occupandosi di consulenza societaria, amministrativa, fiscale nonché di procedure concorsuali e piani di riorganizzazione e risanamento. Dal 1988 al 1995, per tre mandati consecutivi, ha fatto parte della Commissione per la Consulenza Aziendale istituita presso il Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti. Ha inoltre curato la pubblicazione di un testo con saggi vari intitolato "La riforma delle società cooperative".

GUIDO CANTINI – Amministratore non Esecutivo

Nato a Padova il 4 luglio 1968, nel 1992 si è laureato in Economia e Psicologia del Lavoro all'Università di Port Elizabeth – Sud Africa. Imprenditore nel campo dell'immagine e fotografo, ha ricevuto diversi

riconoscimenti internazionali per i suoi lavori. E' autore di numerose pubblicazioni di libri fotografici, e campagne pubblicitarie dedicate al mare, la nautica, lo sport e la fotografia. Collabora come consulente dell'immagine e fotografo con alcuni dei principali marchi che operano nel settore del lusso, moda e sport, tra i quali Ferretti Group, Pioneer Investments, UBS, Credit Suisse, Rolex, Volkswagen Group, Prada, Swatch Group, Philip Morris. E' socio fondatore di tre agenzie fotografiche specializzate nella distribuzione e commercializzazione di Immagini nei settori Alta Moda, Nautica *Luxury* e Sport, nonché socio della società editrice della rivista "*Fashion Trend*" dedicata agli operatori del settore Moda, Design e "*New Trends*".

EDOARDO LOMBARDI – *Amministratore non Esecutivo e Indipendente*

Nato a Palermo il 19 febbraio 1936, nel 1960 si è laureato in Ingegneria Chimica presso l'Università di Napoli. Ha iniziato la propria carriera professionale in Procter & Gamble Italia nel 1960, dove è giunto a ricoprire la carica di General Manager della società Italiana. Nel 1982 è diventato Direttore Generale del Gruppo Sangemini/Ferrarelle. Nel 1987 ha assunto la posizione di Direttore Generale di Fininvest Italia, Divisione Assicurazione e Prodotti Finanziari del Gruppo Fininvest. Attualmente è Vice Presidente di Banca Mediolanum S.p.A., Presidente di Banca Esperia S.p.A., (la *Joint venture* di Banca Mediolanum S.p.A. e Mediobanca – Banca di Credito finanziario S.p.A. nel settore del Private Banking), Amministratore Delegato di Mediolanum Vita S.p.A., Consigliere di Mediolanum S.p.A. e Presidente di Mediolanum Corporate University S.p.A.

LUIGI GARAVAGLIA – *Amministratore non Esecutivo*

Nato a Milano l'8 aprile 1960. Nel 1985 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Dal 1990 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano. Dal 1995 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. Dal 1985 al 1989 ha lavorato alla Borsa di Milano presso una Commissionaria di Borsa. Dal 1989 svolge l'attività di consulente fiscale presso lo Studio Legale e Tributario Biscozzi Nobili, dal 1997 in qualità di socio. Nella sua attività professionale ha prestato assistenza soprattutto a gruppi italiani di dimensioni medie e/o grandi.

GRAZIANO G. VISENTIN – *Amministratore non Esecutivo e Indipendente*

Nato a Albano Laziale (RM) il 28 agosto 1950, si è laureato in giurisprudenza presso l'Università di Pavia ed in Scienze della sicurezza economica e finanziaria presso la Facoltà di Giurisprudenza dell'Università Tor Vergata di Roma.. È iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Treviso ed all'Albo dei Revisori Contabili. E' stato, per un biennio, funzionario presso la Direzione Affari Tributarî del "Vecchio Banco Ambrosiano", e per quattro anni responsabile dei Servizi Tributarî della Banca Cattolica del Veneto. Ha ricoperto per nove anni l'incarico di direttore degli Affari Tributarî e di Bilancio del Gruppo COIN, e per due anni è stato Direttore Generale di Premafin Finanziaria. Nel 1985 ha fondato a Treviso lo Studio Tributario Visentin & Partner che si occupa di consulenza societaria e tributaria, anche internazionale, per gruppi societari di grandi dimensioni e di M&A. È docente della Scuola Superiore dell'Economia e delle Finanze – Dipartimento di Scienze Tributarie (operazioni straordinarie). Collabora con le principali riviste dell'IPSOA ("Corriere Tributario", "Gazzetta Valutaria", "Le Società") e con riviste e testate di altre società editoriali ("Il Fisco", "Il Sole 24 Ore" e "Italia Oggi"), oltre ad essere coautore e coordinatore del gruppo di studio che ha stilato un volume sulla pianificazione fiscale internazionale ("Integrazione economica e convergenza dei sistemi fiscali nei paesi UE", Editore Giuffr ). Ha maturato significative esperienze, quale presidente, consigliere di amministrazione, componente del collegio sindacale e direttore generale di importanti gruppi societari (bancari, assicurativi, finanziari, commerciali e industriali), alcuni dei quali quotati in borsa

(Premafin Finanziaria; Fondiaria SAI; Milano Assicurazioni; Alleanza Assicurazioni; Stefanel; Gruppo Coin; Alerion; Ascopiave; Marcolin; Roncadin; Richard Ginori 1735; Industria e Innovazione).

Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 27 dello Statuto Sociale in vigore alla Data del Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la ordinaria e straordinaria amministrazione della Società, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali esclusi soltanto quelli che la legge e lo statuto in modo tassativo riservano all'assemblea. Al Consiglio di Amministrazione è attribuita anche la competenza a deliberare sulle materie previste dall'art. 2365, secondo comma del codice civile.

Nella seduta del 14 aprile 2011 il Consiglio di Amministrazione ha riservato alla competenza dello stesso – oltre a quelle già stabilite dalla legge e dallo Statuto Sociale – le seguenti competenze riguardanti gli indirizzi strategici, organizzativi e di controllo interno della Società e del Gruppo:

- a) esaminare e approvare i piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo che ad essa fa capo, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del Gruppo medesimo;
- b) previa determinazione dei relativi criteri, individuare le società controllate aventi rilevanza strategica; valutare l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle sue controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti d'interesse;
- c) attribuire e revocare le deleghe agli amministratori delegati e al comitato esecutivo definendone i limiti e le modalità di esercizio; stabilire altresì la periodicità, comunque non superiore al trimestre, con la quale gli organi delegati devono riferire al Consiglio circa l'attività svolta nell'esercizio delle deleghe loro conferite;
- d) determinare, esaminare le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, la remunerazione dell'amministratore delegato e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;
- e) valutare il generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguenti con quelli programmati;
- f) esaminare e approvare preventivamente le operazioni con significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società, poste in essere dalla medesima e dalle sue controllate, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni con parti correlate; a tal fine stabilisce criteri generali per individuare le operazioni di significativo rilievo;
- g) effettuare, almeno una volta all'anno, una valutazione sulla dimensione, sulla composizione e sul funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, eventualmente esprimendo un orientamento sulle figure professionali la cui presenza in consiglio sia ritenuta opportuna; in particolare, valutare la sussistenza dei requisiti di esecutività, non esecutività e indipendenza richiesti dal Codice di Autodisciplina, avendo cura di garantire la presenza di un numero di amministratori esecutivi, non esecutivi e indipendenti rispettosa dei criteri indicati dal codice stesso;
- h) nominare, quando ritenuto opportuno – anche in relazione al numero di consiglieri non esecutivi e indipendenti – un *lead independent director* al quale saranno attribuite le seguenti funzioni:
 - coordinare l'attività degli amministratori non esecutivi al fine di migliorarne il contributo all'attività e al funzionamento del Consiglio;

- collaborare con il Presidente per garantire che a tutti gli amministratori siano destinate informazioni complete e tempestive;
 - convocare riunioni di soli amministratori indipendenti ogni qual volta lo riterrà necessario per l'espletamento delle sue mansioni garantendo, tra l'altro, che gli amministratori indipendenti si riuniscano tra loro, in assenza degli altri amministratori, almeno una volta all'anno;
- i) fornire informativa, nella Relazione di Governo della Società, sulle modalità di applicazione dell'art.1 del Codice di Autodisciplina e, in particolare, sul numero delle riunioni del Consiglio e del Comitato esecutivo, tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla percentuale di partecipazione di ciascun amministratore;

nonché, con l'assistenza del Comitato per il Controllo Interno:

- l) definire le linee di indirizzo del sistema di controllo interno, avendo cura di determinare i criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa in modo da identificare, misurare, gestire e monitorare i principali rischi afferenti alla Società e alle sue controllate;
- m) individuare un amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- n) valutare almeno due volte all'anno, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo; e almeno una volta l'anno, approvare le politiche di gestione dei rischi della Società e del Gruppo;
- o) descrivere nella relazione sul governo societario, gli elementi essenziali del sistema di controllo interno, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- p) nominare e revocare, su proposta dell'amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e sentito il parere del Comitato per il Controllo Interno, uno o più soggetti preposti al controllo interno, definendone altresì la remunerazione coerentemente con le politiche aziendali.

Poteri conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione

In data 11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, tra l'altro, di attribuire al Presidente del Consiglio di Amministrazione, sig. Alessandro Fedrigoni, per tutta la durata della relativa carica e con firma disgiunta, oltre alla rappresentanza legale della Società a norma dello Statuto vigente, i seguenti poteri per la gestione e l'amministrazione ordinaria della Società, che potrà esercitare personalmente o a mezzo di soggetti all'uopo delegati:

- a) provvedere, senza alcuna limitazione, alla gestione industriale, produttiva, commerciale, amministrativa, finanziaria e dei rapporti di lavoro dipendente con riferimento a tutti gli stabilimenti della Società;
- b) verificare che le controllate operino secondo i piani, i progetti e gli indirizzi emanati dalla Società;
- c) negoziare e stipulare con Banche, Società ed Enti finanziari contratti di finanziamento;
- d) negoziare e stipulare con Banche, Società ed Enti finanziari contratti di apertura di credito e di anticipazione su titoli, con la facoltà di esercitare ogni diritto nascente dai suddetti contratti e di compiere ogni atto necessario per lo svolgimento e l'estinzione dei relativi rapporti;
- e) negoziare e stipulare con Banche, Società ed Enti finanziari contratti di apertura di conti correnti anche per corrispondenza con fido, con la facoltà di esercitare ogni diritto nascente dai suddetti contratti e di compiere ogni atto necessario per lo svolgimento e l'estinzione dei relativi rapporti; disporre delle disponibilità liquide presenti sui conti correnti intestati alla Società;
- f) negoziare e stipulare con Banche, Società ed Enti finanziari contratti di deposito di ogni genere, contratti per il noleggio di cassette di sicurezza, con la facoltà di esercitare ogni diritto na-

scente dai suddetti contratti e di compiere ogni atto necessario per lo svolgimento e l'estinzione dei relativi rapporti.

Poteri conferiti all'Amministratore Delegato

In data 11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, tra l'altro, di attribuire all'Amministratore Delegato sig. Claudio Alfonsi, oltre alla rappresentanza legale della Società, nei limiti dei poteri conferiti, a norma dello Statuto vigente, tutti i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitare con firma disgiunta, e con facoltà di subdelega per singoli atti o per categorie di atti, con la sola esclusione, oltre che delle attribuzioni non delegabili ai sensi di legge e di Statuto, dei seguenti poteri:

- a) sottoscrizione, acquisto, cessione di partecipazioni, anche di minoranza, e costituzione di diritti reali sulle stesse, di valore superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) per singola operazione;
- b) acquisto, cessione, affitto di aziende o rami di azienda; acquisto, cessione o licenze di marchi di impresa di valore superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) per singola operazione;
- c) acquisto o alienazione di beni immobili di valore superiore ad Euro 1.000.000,00 (unmilione/00) per singola operazione;
- d) decisioni riservate alla competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione anche in ottemperanza alle disposizioni del Codice di Autodisciplina delle società quotate, cui la Società ha deliberato di conformarsi, oltre che della normativa anche regolamentare di volta in volta applicabile.

Poteri conferiti all'Amministratore dott. Massimiliano Pancera

In data 11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato, tra l'altro, di attribuire all'Amministratore Esecutivo sig. Massimiliano Pancera, con firma disgiunta, oltre alla rappresentanza legale della Società, nei limiti dei poteri conferiti, a norma dello Statuto vigente, i seguenti poteri per la gestione e l'amministrazione ordinaria della Società, che potrà esercitare personalmente o a mezzo di soggetti all'uopo delegati:

- a) acquistare, vendere, permutare attrezzature, macchinari, impianti nonché componenti degli stessi;
- b) acquistare, vendere, permutare automezzi e beni mobili registrati in genere, determinando le condizioni contrattuali e di pagamento;
- c) stipulare contratti di leasing sia attivi che passivi;
- d) concedere e cancellare ipoteche;
- e) concedere garanzie di ogni tipo compresi avalli, fidejussioni, privilegi e pegni;
- f) acquistare e vendere titoli sia pubblici che privati;
- g) acquistare e vendere crediti;
- h) verificare che le deleghe operative conferite dalla Società siano coerenti con l'organigramma aziendale;
- i) verificare che le funzioni aziendali operino secondo le direttive, i progetti e gli indirizzi emanati dall'organo amministrativo;
- j) verificare che i sistemi informatici e gestionali utilizzati siano costantemente aggiornati, in grado di rilevare accuratamente i dati gestionali e di fornire un'efficace rappresentazione delle dinamiche aziendali.

Nella stessa seduta dell'11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione, in applicazione dei principi dettati dal Codice di Autodisciplina al quale la Società ha aderito in data 14 aprile 2011, il Consiglio

di Amministrazione ha nominato il dott. Massimiliano Pancera amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno della società attribuendo al medesimo le funzioni indicate al riguardo dal Codice di Autodisciplina e dall'art. 5 delle Linee di indirizzo del Sistema di Controllo Interno del Gruppo Fedrigoni (le "Linee di Indirizzo") approvate in pari data dall'organo di gestione (cfr. Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione).

La seguente tabella indica le società di capitali e di persone con riferimento alle quali i componenti del Consiglio di Amministrazione siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo stato alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
ALESSANDRO FEDRIGONI	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere	Asturia S.r.l.	In essere
	Asturia S.r.l.	Amministratore Unico	In essere		
	Consorzio Canale Industriale Camuzzoni S.c.a.r.l.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere		
	Fondazione "G. Fedrigoni"	Presidente	In essere		
	Assocarta	Membro del Comitato di Presidenza	In essere		
	Confindustria di Verona	Membro della Giunta	In essere		
	Confindustria di Ancona	Vice Presidente della Sezione Cartaria	In essere		
	Confindustria di Trento	Vice Presidente della Sezione Cartaria	In essere		
	Unifabriano di Ancona	Amministratore	In essere		
	A.F.C. – Associazione per la Formazione Cartaria	Presidente	In essere		
CLAUDIO ALFONSI	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere		
MASSIMILIANO PANCERA	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
	Fondazione Serpero	Presidente	In essere		
CHIARA MEDIOLI	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Nerea S.p.A.	Amministratore Unico	In essere		
SILVANA CANESTRARI	S.I.S. Immobiliare S.n.c.	Amministratore	In essere	S.I.S. Immobiliare S.n.c.	In essere
	I.M.A. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Fondazione "I. Marchini"	Presidente	In essere		
	Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	T.M. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
GUIDO CANTINI	MediaTree AG	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata	Mafed S.r.l.	In essere
	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Amministratore	In essere		
	T-Zero S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata	PicturesMedia S.r.l.	In essere
				Pietraserena S.r.l.	Cessata
				Trend Media S.r.l.	Cessata
				MediaTree AG	Cessata

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
EDOARDO LOMBARDI	Banca Esperia S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere		
	Banca Mediolanum S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere		
	Mediolanum Corporate Universty S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere		
	Banco De Finanzas E Inversiones S.A.	Amministratore	In essere		
	Bankhaus August Lenz & Co.	Membro del Consiglio di Sorveglianza	In essere		
	Fondazione Mediolanum S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Amministratore	In essere		
	Mediolanum S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Mediolanum Vita S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere		
	Mediolanum Assicurazioni S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata		
	Partner Time S.p.A.	Amministratore Delegato	Cessata		
	Mediolanum Gestione Fondi SGR S.p.A.	Amministratore	Cessata		
LUIGI EMILIO GARAVAGLIA	Finanziaria Immobiliare d'Este S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Alltub Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Consorzio Ecoped	Presidente del Collegio Revisori	In essere		
	Consorzio Ridomus	Presidente del Collegio Revisori	In essere		
	Mirò S.r.l.	Amministratore	In essere		
	Gruppo Mastrotto S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Mastrotto International S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Sugar S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Sugarmusic S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	OMR Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Creazioni Artistiche Musicali – C.A.M. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Ekar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Emer S.r.l. in Liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Strategie e Innovazione S.r.l.	Amministratore	Cessata		
	Liguria Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Generalbau S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Liguria Società di Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Intendis Manufacturing S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Intendis S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
GRAZIANO GIANMICHELE VISENTIN	Fondiar-Sai S.p.A.	Amministratore	In essere	Veneto banca S.c.p.A.	In essere
	Premafin S.p.A.	Amministratore	In essere	Banca di Credito Cooperativo delle Prealpi	In essere

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
GRAZIANO GIANMICHELE VISENTIN	Coin S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Alerion Clean Power S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Coin Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Oviesse Franchising S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Crédit Agricole Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Stefanel S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Industria e Innovazione S.p.A.	Amministratore	In essere		
	INA Assitalia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Fondi Alleanza SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Schemaquattordici S.p.A. (già 21 Investimenti S.p.A.)	Sindaco Effettivo	In essere		
	21 Investimenti SGR S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Eurostazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	RGI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Oviesse S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Upim S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Alitalia S.p.A. (già C.A.I. – Compagnia Aerea Italiana S.p.A.)	Sindaco Effettivo	In essere		
	Hines Italia SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Aive S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Sinergie Italiane S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Istituto Europeo di Oncologia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Fin.Priv. S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Brand Zero S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Cosi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Ecoprogetto Venezia S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Holdco Afrodite S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Finanziaria Coin S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Veneto Banca S.c.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Quadrivio SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Centomila candele S.c.p.a.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Imprenditori Associati in liquidazione S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Pronto Assistance Servizi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Selebeni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Fonsai MB & A S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Gruppo Coin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Iniziative Unindustria S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Invicta Holding S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Novara Assicura S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	SAI Mercati Immobiliari SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Società Edilizia Immobiliare Sarda SEIS S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Siat S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	BIM Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
GRAZIANO GIANMICHELE VISENTIN	Diadora & Invicta S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Padana S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Firi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Marcolin S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Alleanza Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Nar S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	21 Nextwork S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	SAI Holding Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Volteco S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Gruppo Basso S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Lefim S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Newco Diana S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	C.A.I. Second S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Bipiemme Vita S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Gestione Vendite Piemontese S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Nordest Avio S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Milano Assicurazioni S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Banca SAI S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	SAI Investimenti SGR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	SAI Mercati Immobiliari SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Ascopiave S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	SASA Assicurazioni e Riassicurazioni S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	SASA Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Novara Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Veneto Banca S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Boscolo Group S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Boscolo Hotels S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Finanziaria Internazionale Holding S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Agorà Investimenti S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Premafin Finanziaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Banca SAI S.p.A.	Presidente Collegio Sindacale	Cessata		

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode o bancarotta né è stato coinvolto, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, in procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) e di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Con riferimento ai requisiti di indipendenza previsti per i membri del Consiglio Amministrazione dalla normativa applicabile e dai principi di autodisciplina – anche sulla base delle informazioni e dei dati ricevute dalla Società da parte degli amministratori di seguito indicati – si segnala che il dott. Graziano G. Visentin e l'ing. Edoardo Lombardi non svolgono e non hanno svolto attività di consulenza per conto dell'Emittente e delle altre società del Gruppo Fedrigoni. Quanto alla dott.ssa Silvana Canestrari, l'esame della documentazione e dei dati che la stessa ha prodotto ha evidenziato che l'attività di consulenza professionale prestata in favore dell'Emittente da parte dello Studio Canestrari & Crescentini (dove l'amministratore Canestrari è *partner*) non incide sull'indipendenza della medesima in quanto: (i) nell'esercizio in corso lo Studio Canestrari & Crescentini non ha prestato alcun servizio di consulenza nei confronti del Gruppo Fedrigoni, ad eccezione di attività di completamento di pratiche di contenzioso tributario e consulenza fiscale occasionale relative alla Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (società incorporata per fusione nell'Emittente con efficacia 1° gennaio 2011) in corso alla data di efficacia della fusione (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione; (ii) gli importi che il Gruppo Fedrigoni ha erogato a titolo di onorario professionale allo Studio Canestrari & Crescentini per l'attività di consulenza prestata nel corso dell'esercizio 2010 dal dott. Leonardo Crescentini e da un suo collaboratore, ammontano a complessivi € 32.000 e hanno rivestito una rilevanza esigua rispetto al fatturato complessivo dello studio medesimo nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Con riferimento al compenso che l'Emittente dovrà corrispondere allo Studio Canestrari & Crescentini in relazione alle attività di completamento di pratiche di contenzioso tributario e consulenza fiscale occasionale relative alla Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., si segnala che, allo stato, tale compenso non è determinabile e che in ogni caso sarà largamente inferiore al compenso corrisposto in relazione alle attività svolte durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

14.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione, è composto da 3 (tre) sindaci effettivi e da 2 (due) sindaci supplenti, è stato nominato dall'Assemblea ordinaria degli Azionisti dell'11 maggio 2011 e rimarrà in carica fino all'approvazione del bilancio d'esercizio della Società al 31 dicembre 2013.

I componenti del Collegio Sindacale – tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente – sono indicati nella tabella che segue:

Nome e Cognome	Carica	Luogo e data di nascita
ITALO LUCCHINI	Presidente del Collegio Sindacale	Bergamo, 28 dicembre 1943
GIANLUCA BOLELLI	Sindaco Effettivo	Castel Maggiore (BO), 18 settembre 1959
ALBERTO CENTURIONI	Sindaco Effettivo	Verona, 29 novembre 1959
GIANLUCA PONZELLINI	Sindaco Supplente	Varese, 7 febbraio 1947
PIETRO PAGNOZZI	Sindaco Supplente	Napoli, 5 gennaio 1955

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* dei membri del Collegio Sindacale, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

ITALO LUCCHINI – Presidente del Collegio Sindacale

E' nato a Bergamo il 28 dicembre 1943. Nel 1967 si è laureato presso l'Università L. Bocconi con il massimo dei voti. Dal 1973 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bergamo. Dal 1995 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. Ha svolto per 10 anni l'attività di assistente all'Università Bocconi di Milano, collaborando in particolare con il Prof. Ariberto Mignoli, pubblicando dispense e articoli su riviste specializzate sulla storia delle istituzioni societarie. Per tale disciplina è stato Professore Incaricato nella Facoltà di Economia dell'Università di Bergamo per gli anni

1986/1988 nel Dipartimento Giuridico. Esercita la libera professione di dottore commercialista conducendo uno Studio Professionale a Bergamo. Quale amministratore cura l'attività delle seguenti Fondazioni operanti nella Provincia di Bergamo: Consigliere Delegato della Fondazione per la Storia Economica e Sociale di Bergamo e della Fondazione Famiglia Legler; Consigliere della Fondazione Bergamo nella Storia, della Fondazione Banca Popolare di Bergamo, della Fondazione A.J. Zaninoni e della Fondazione Italcementi Cav. Lav. Carlo Pesenti.

GIANLUCA BOLELLI – *Sindaco Effettivo*

Nato a Castel Maggiore (BO) il 18 settembre 1959. Nel 1983 si è laureato in Economia Aziendale presso l'Università L. Bocconi. Dal 1985 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano. Dal 1992 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. È inoltre iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano ed all'Albo Giornalisti Pubblicisti. Dal 1984 al 1985 ha lavorato come revisore presso la Società Deloitte Haskins Sells. Dal 1985 al 1986 ha lavorato come consulente nella Peat Marwich Consultants. Dal 1986 ha esercitato la libera professione di dottore commercialista e dal 1989 è socio cofondatore dello Studio Bolelli, Sportelli, de Pietri-Tonelli. È membro del Comitato Scientifico dell'“Associazione delle Imprese Familiari” per l'approfondimento delle materie fiscali, societarie e di governance. È membro del Comitato Scientifico e docente della “Scuola Universitaria Superiore Svizzera Italiana” di Lugano. È docente esterno della Scuola di Direzione Aziendale della Bocconi. È coautore delle pubblicazioni “Vademecum della fiscalità internazionale” Editore Il Sole 24 Ore, “La tassazione delle rendite finanziarie I, II e III edizione” Editore Il Sole 24 Ore, “L'imposta di successione e donazione nelle aziende familiari” (AIdAF), “La riforma del diritto dei patti successori” (AIdAF), “Protezione e sviluppo del patrimonio familiare: Il Trust” (AIdAF) e di articoli in materia fiscale, contrattuale e societaria pubblicati su riviste quali “Informatore Pirola”, “Rivista dei Dottori Commercialisti” e “Corriere Tributario”.

ALBERTO CENTURIONI – *Sindaco Effettivo*

E' nato a Verona il 29 novembre 1959. Nel 1982 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Padova con il massimo dei voti. Dal 1985 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Verona. Dal 1995 è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. Dal 1985 ha esercitato la libera professione di dottore commercialista e nel 1988 si è associato allo Studio Associato Bianchi Centurioni Stevanella di Verona. Dal 2006 è libero professionista con studio in Verona.

GIANLUCA PONZELLINI – *Sindaco Supplente*

E' nato a Varese il 7 febbraio 1947. Nel 1973 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Dal 1976 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Varese. Dal 1973 al 1979 è stato collaboratore di primarie Società di Revisione ed Organizzazione Contabile in Italia e negli Stati Uniti. Dal 1980 esercita autonomamente l'attività di Dottore Commercialista. Ha partecipato alla costituzione della Società di Revisione Metodo S.r.l., di cui è tuttora Socio e Presidente.

PIETRO PAGNOZZI – *Sindaco Supplente*

E' nato a Napoli il 5 gennaio 1955. Nel 1978 si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano. Dal 1982 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano ed è socio cofondatore dello Studio Arrigoni & Associati. Dal 1995

è iscritto all'Albo dei Revisori Legali. È inoltre iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice presso il Tribunale di Milano.

La seguente tabella indica le società di capitali e di persone in cui i componenti del Collegio Sindacale attualmente in carica siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo stato alla Data del Documento di Registrazione:

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della Partecipazione
ITALO LUCCHINI	Italmobiliare S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere	Finsise S.p.A.	In essere
	Azienda Agricola Lodoletta S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere	Professional Auditing S.p.A.	In essere
	UBI Banca Unione di Banche Italiane S.c.p.a.	Amministratore	In essere		
	Italcementi S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Ciments Français S.A.	Amministratore	In essere		
	BMW Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	BMW Milano S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	BMW Financial Services Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	BMW Roma S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Alphabet Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Husqvarna Motorcycles S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Fonderia di Torbole S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Immobileffe S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	S.A. Cementerie dell'Etiopia in Ligu.ne	Liquidatore Giudiziale	In essere		
	Sebino Sud S.p.A. in C.P.	Commissario Giudiziale	In essere		
	Sgat Italia S.p.A. in C.P.	Commissario Giudiziale	In essere		
	Immobiliare Ademar S.r.l. in C.P.	Commissario Giudiziale	In essere		
	Ileb S.r.l. in C.P.	Commissario Giudiziale	In essere		
	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	ABM Azienda Bergamasca Multiservizi S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
	Odel S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
	Banche Popolari Unite S.c.r.l.	Amministratore	Cessata		
	Finbaden S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Legler Holding S.p.A. in Ligu.ne	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Shinto Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Lombarda Gas Trader S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Misano S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Noel Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della Partecipazione
GIANLUCA BOLELLI	Blue Eagle S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Sabaf S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Acbgroup S.p.A.	Consigliere di Sorveglianza	Cessata		
	Confezioni Gotti di Bonacina Rosanna in C.P.	Commissario Giudiziale	Cessata		
	Agriwatt Asola Società Agricola a.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere	La Pietra di Bolelli Carlotta e C. s.a.s.	In essere
	Agriwatt Castel Goffredo Società Agricole a.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere	Bart Med S.r.l.	Cessata
	Agriwatt San Benedetto Società Agricola a.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	E. Boselli & C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Gabel S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Tesmec S.p.A.	Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere		
	La Provincia S.p.A. Editoriale	Sindaco Effettivo	In essere		
	Si Lin Tsi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Tre Laghi S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Comifin S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Brugola Oeb Industriale S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Oeb S.r.l.	Amministratore	In essere		
	Pierrel S.p.A.	Amministratore	In essere		
	Damiani S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Rubelli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Cfo Sim S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere		
	Impar S.r.l.	Amministratore Unico	In essere		
	Mid Industry Capital S.p.A.	Membro del Consiglio di Sorveglianza	In essere		
	Edizioni Piemme S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Fiera Milano Congressi S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Immobiliare Mugiasca S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Mondadori Retail S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Sesto Siderservizi S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Michele Ferraris S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	OMM Lavapavimenti S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	GBL Fiduciaria S.p.A.	Amministratore Unico	Cessata		
	Yorkville BHN S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Cummins Generator Technologies Italy S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Comber S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata		
	MT&T-Marketing Tools & Technologies S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Compagnia Finanziaria Mat Rot S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Cosmint S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Sonoco Alcore-Demolli Ind. Cart. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Ecosesto S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della Partecipazione
GIANLUCA BOLELLI	Eleca S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Gabel Industria Tessile S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	IGM Sim S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	La Cie S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	LMF & Partners Sim S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Mondadori Pubblicità S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Press-Di Distribuzione Stampa e Multimedia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Torcitura di Rancio S.r.l. in liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Union Industries S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Vallesusa Casa S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Variati & Co. S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Messaggerie Musicali S.p.A. (oggi Mondadori Shop S.p.A.)	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Bart-Med S.r.l.	Amministratore	Cessata		
	KR Energy S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	T-Tzero S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata		
	Carlo Ripamonti & C. Sapa in Liquidazione	Sindaco Effettivo	Cessata		
	P Farmaceutici S.a.s. di Antonino Schemoz e C. – in liquidazione.	Sindaco Effettivo	Cessata		
ALBERTO CENTURIONI	Ospedale classificato Sacro Cuore Don Calabria	Amministratore	In essere	TEA S.a.S. di Bonomini Nicoletta	In essere (Socio accomandante)
	Fondazione Regina Pacis	Amministratore	In essere		
	Dieffe 93 S.r.l.	Amministratore Unico	In essere		
	Agos Ducato S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Arconvert S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Associazione di volontariato Francesco Perez	Presidente del Collegio dei Revisori	In essere		
	Associazione Centro Studi Opera Don Calabria	Presidente del Collegio dei Revisori	In essere		
	Africa Studia Onlus	Revisore Contabile	In essere		
	Avipop Assicurazioni S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Avipop Vita S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Avvenire SIM S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Consorzio Scaligero Costruzioni S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Consorzio Canale Camuzzoni S.c.a.r.l	Sindaco Effettivo	In essere		
	Edizioni Brescia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Fabriano Boutique S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Fondazione Casa di Riposo Eufemia Carriolo	Revisore Contabile	In essere		
	Fondazione Mons. Alessandro Marangoni	Revisore Contabile	In essere		
	Fondazione La Visitazione	Revisore Contabile	In essere		
	Fondazione Exodus	Presidente del Collegio dei Revisori	In essere		
	Fondazione Poliambulanza	Revisore Contabile	In essere		
	Fondazione San Giovanni Calabria–Dopo di noi	Presidente del Collegio dei Revisori	In essere		
	Fondazione San Zeno Onlus	Revisore Contabile	In essere		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della Partecipazione
ALBERTO CENTURIONI	Miliani Immobiliare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Motomeccanica Braga e Pellegrini S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Neri Pozza Editore S.p.A	Sindaco Effettivo	In essere		
	Publiadige S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Release S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	San Massimo S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	S.I.FI. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Società Athesis S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Società Editrice Arena S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Telearena S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Telemantova S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Valori Finanziaria S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Welfare Italia Servizi S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Acquaviva Immobiliare S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Adriatica S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Albertini S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Aziende Agricole Bettili S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Collegio Universitario Don Nicola Mazza	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
	Comune di Illasi (VR)	Presidente del Collegio dei Revisori	Cessata		
	Consorzio Val d'Illasi Servizi – CO.VI.SE	Revisore Contabile	Cessata		
	Cos.Me S.p.A	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Farmell S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Fedrigoni Iniziative S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Fondo Pensione Ospedal Sacro Cuore e Don Calabria	Revisore Contabile	Cessata		
	I.P.A.B. Casa dell'Accoglienza Baldo Sprea	Revisore Contabile	Cessata		
	Istituto Don Nicola Mazza	Revisore Contabile	Cessata		
	Monaco S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	S.A.I.A Società uni personale a.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Sicma S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Vinicola Perobelli S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
GIANLUCA PONZELLINI	Banca IMI S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	De' Longhi Capital Services S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	De' Longhi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	De' Longhi Appliances S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Finmar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Luisa Spagnoli S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Spa.Im S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della Partecipazione
GIANLUCA PONZELLINI	Spa.Pi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Spa.Ma S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Diperdi S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	G.S. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Casa Editrice Universo S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Caretti & Associati S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Etnastore S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Metodo S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere		
	SSC Società Sviluppo Commerciale S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Telecom Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Alfa S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	AMPS Energie S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Autogrill International S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Autogrill S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Casa Damiani S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	D.E.Didieffe Editoriale S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Del Duca Editori S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	ECS International Italia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Edizioni Bruno Mondadori S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Edizioni Del Duca S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Enia Energia S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Euromobiliare Asset Management SGR S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Lonza S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	MAR S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Nuova C.V. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Nuova D.M. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Nuova D.P. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Nuova D.S.L. S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Nuova S.D. S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata		
	Pearson Paravia Bruno Mondadori S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Pegaso S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Schemaventotto S.p.A.	Amministratore	Cessata		
	Senatus S.r.l.	Amministratore	Cessata		
	Sviluppo Alimentare S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Tre D Editoriale S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Unimedia S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Unistar S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Unitop S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Universo Pubblicità S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Universo S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	World Servizi Editoriali S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica	Società partecipate	Stato della Partecipazione
PIETRO PAGNOZZI	Sami S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Giro del mondo 1981 982 S.r.l.	Liquidatore Giudiziario	In essere		
	Audiogamma S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Sefimec S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	Sefi S.r.l.	Amministratore Unico	In essere		
	Finord S.r.l.	Amministratore	In essere		
	Audiodelta S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere		
	LT Telecom S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Sigma Trans International S.r.l.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Equo S.r.l.	Amministratore Unico	In essere		
	Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere		
	Samital S.r.l. in liq.ne	Sindaco Effettivo	Cessata		
	De Angelis S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Thermobus S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Italventicinque S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Scotfin S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Olbos S.r.l.	Liquidatore	Cessata		
	Thermobus S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Manifattura Carlo Venegoni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Tuke S.r.l.	Amministratore Unico	Cessata		
	Braulio Commerciale S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Consorzio Sfida Italiana	Membro del Comitato Esecutivo	Cessata		
	Lombardini & Associati S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata		
	Peloni S.r.l.	Sindaco Effettivo	Cessata		
	Finanziaria Valtellinese S.r.l. di Antonino Schemoz e C. – in liquidazione.	Amministratore	Cessata		

Tutti i componenti del Collegio Sindacale sono in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti dall'art. 148 del Testo Unico e dal regolamento attuativo adottato dal Ministero di Grazia e Giustizia n. 162/2000 (pubblicato nella G. U. n. 141 del 19.06.2000).

In particolare, ciascun membro del Collegio Sindacale ha espressamente dichiarato: (i) di essere iscritto nel registro dei revisori contabili e di aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore ai tre anni; (ii) che a suo carico non sussiste, secondo la legislazione vigente, alcuna causa di incompatibilità, ineleggibilità e decadenza e, ai sensi dell'art. 148, comma 3, del TUF; (iii) di possedere ogni altro requisito di professionalità, onorabilità e indipendenza previsti dalla legislazione vigente e, ai sensi dell'art. 148, comma 4, del TUF e al relativo Decreto del Ministero della Giustizia del 30 Marzo 2000, n. 162.

Si precisa al riguardo che, 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 né, infine, è stato soggetto a incriminazioni ufficiali

e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) e di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Con riferimento ai requisiti di indipendenza previsti per i membri del Collegio Sindacale dalla normativa applicabile – sulla base delle informazioni ricevute dalla Società da parte dei propri sindaci – nessuno dei membri del Collegio Sindacale della Società e neppure nessuno degli studi professionali dove questi operano presta attività di consulenza nei confronti dell'Emittente e delle altre società del Gruppo Fedrigoni.

14.1.3 Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico

Nella tabella che segue si riportano le informazioni concernenti i principali dirigenti dell'Emittente e del Gruppo Fedrigoni alla Data del Documento di Registrazione:

Nome Cognome	Funzione	Società	Anzianità di servizio presso il Gruppo	Luogo e data di nascita
FRANCO AGOSTINELLO	Direttore Generale	Fedrigoni	Dal 2004	Venezia, 15 maggio 1968
GABRIELE ALFONSI	Direttore Commerciale prodotti linea ufficio e disegno	Fedrigoni	Dal 1996	Montemarciano (AN) 16 settembre 1962
SERGIO ANTOCI	Direttore Divisione prodotti di sicurezza	Fedrigoni	Dal 2006	Roma 12 agosto 1964
GIAN LUCA BRUNI	Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo di Gestione	Fedrigoni	Dal 2011	Verona 3 febbraio 1967
CLEMENTE PORRAS	Direttore Generale	Manipulados del Ter S.A.	Dal 1999	Mancera de Abajo (Spagna) 12 settembre 1960
GIAN LUIGI SCARPARI	Direttore Commerciali Grafici	Fedrigoni	Dal 1991	Vicenza 17 dicembre 1946
SERGIO TOSOLINI	Direttore Generale	Arconvert S.p.A.	Dal 1991	Cles (TN) 13 giugno 1964

Si riporta di seguito un sintetico *curriculum vitae* dei principali dirigenti, dal quale emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale:

FRANCO AGOSTINELLO, nato a Venezia il 15 maggio 1968, si è laureato in Ingegneria chimica nel 1993 presso l'Università di Trieste. Dopo alcune esperienze maturate in aziende cartarie italiane, entra nel Gruppo Fedrigoni nel 2004 come Direttore di uno degli stabilimenti della Società, per poi assumere la direzione dello stabilimento di Fabriano delle Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., e successivamente assumerne l'incarico di Direttore Generale nel 2008. Dal 2011 è Direttore Generale dell'Emittente.

GABRIELE ALFONSI, nato a Montemarciano (AN) il 16 settembre 1962, si è laureato in Economia e Commercio nel 1987 presso l'Università degli studi di Ancona. Dal 1990 al 1996 ha lavorato, con diversi incarichi, nella Direzione marketing di Ferrero S.p.A. a Pino Torinese (TO). Dal 1996 lavora presso Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., oggi incorporata nella Fedrigoni S.p.A., dove attualmente svolge il ruolo di Direttore Commerciale per i prodotti cartari a marchio Fabriano.

SERGIO ANTOCI, nato a Roma il 12 agosto 1964, si è laureato in Ingegneria (MA e BA (Hons) nel 1986 presso l'Università di Cambridge (UK)). Entra nel 1986 in Pirelli Cavi; dapprima presso la Pirelli UK, con responsabilità operative nella produzione, dall'Ingegneria alla Produzione al Project Management, in seguito presso la Sede Centrale di Milano come Direttore Sales & Marketing. Dal giugno 2006 entra nel Gruppo Fedrigoni con l'incarico di Direttore Generale della Fabriano Securities S.r.l. e successivamente, dall'inizio del 2011 come Direttore, Divisione Prodotti Valori e Sicurezza.

GIAN LUCA BRUNI, nato a Verona il 3 febbraio 1967, si è laureato nel 1991 in Economia Aziendale presso l'Università "L. Bocconi" di Milano e nel 1995 ha conseguito presso l'Università di Verona la qualifica di Dottore Commercialista. Dal settembre 1991 all'agosto 1995 ha prestato la propria attività lavorativa presso Ernst & Young Audit di Londra e di Parigi. Dal settembre 1995 al luglio 2000 ha lavorato presso l'IHQ di Xerox Ltd a Londra ricoprendo gli incarichi di Audit Manager, FM Operations Manager e SFS/SAP Manager. Dal luglio 2000 al dicembre 2001 ha ricoperto l'incarico di Responsabile Internal Audit presso Seat Pagine Gialle e dal gennaio all'ottobre 2002 ha ricoperto analogo incarico in Telecom Italia per le società del gruppo Olivetti-Telecom Italia del nord Italia. Dal novembre 2002 al settembre 2004 ha svolto il ruolo di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo delle società della *Business Information* di Seat Pagine Gialle ed in particolare di Consodata SA, società quotata alla Borsa di Parigi. Dall'ottobre 2004 al maggio 2006 ha lavorato a Londra presso Thomson Directories Ltd (controllata da Seat Pagine Gialle) ricoprendo inizialmente il ruolo di Internal Audit Director e poi quello di Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo. Nel dicembre 2006 è stato nominato Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo di Giochi Preziosi S.p.A. e del gruppo medesimo e ha ricoperto tale ruolo sino ai primi di luglio 2011. Dal luglio 2011 è il Direttore Amministrazione, Finanza e Controllo di Gestione dell'Emittente e del Gruppo Fedrigoni.

CLEMENTE PORRAS, nato a Mancera de Abajo (Spagna) il 12 settembre 1960, ha conseguito il diploma presso il COU nel 1979. Dal 1986 al 1998 ha lavorato presso la CYG, azienda che opera nel settore dei prodotti autoadesivi, dove arriva a ricoprire l'incarico di Direttore della produzione e degli approvvigionamenti. Dal 1999 entra in Manipulados del Ter, società del Gruppo Fedrigoni specializzata nella produzione di prodotti autoadesivi in qualità di Direttore della Produzione. Dal 2005 ha assunto la responsabilità della Direzione Generale.

GIAN LUIGI SCARPARI, nato a Vicenza il 17 dicembre 1946, si è laureato in ingegneria elettronica nel 1976 presso l'Università di Padova. Dal 1976 al 1991 ha lavorato presso Zambon Group dove ha ricoperto diversi ruoli fino ad assumere la responsabilità della Direzione Logistica del gruppo. Dal 1991 è entrato in Fedrigoni come Direttore della Logistica; dal 2003 ha assunto l'incarico di Direttore Generale, per assumere poi, dal 2007 la responsabilità operativa delle società commerciali estere in qualità di Amministratore delle stesse. Dal 2011 ha assunto anche la responsabilità della Direzione Commerciale per i prodotti del settore grafico.

SERGIO TOSOLINI, nato a Cles (TN) il 13 giugno 1964, diplomato in ragioneria nel 1983. Dopo alcune esperienze lavorative in aziende trentine, entra nel Gruppo Fedrigoni il 2 gennaio del 1991 come Responsabile Amministrativo, per assumere successivamente altri incarichi fino al 1999 quando assume la responsabilità di Direttore Generale di Arconvert S.p.A. Da Aprile 2007 entra nel Consiglio di Amministrazione delle società Arconvert S.p.A. e Manipulados del Ter S.A e dal 2009 nel Consiglio di Amministrazione della società Arconvert Brasil Ltda.

La seguente tabella indica le società di capitali e di persone in cui i principali dirigenti siano stati membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza, ovvero soci negli ultimi cinque anni, con l'indicazione circa lo stato della carica alla Data del Documento di Registrazione.

Nome e cognome	Società diverse dall'emittente	Carica ricoperta	Stato della carica	Società partecipate	Stato della partecipazione
FRANCO AGOSTINELLO	-	-	-	-	-
GABRIELE ALFONSI	-	-	-	-	-
SERGIO ANTOCCI	-	-	-	-	-
GIAN LUCA BRUNI	-	-	-	-	-
CLEMENTE PORRAS	Arconvert S.p.A.*	Amministratore	In essere	-	-
	Manter*	Amministratore	In essere	-	-
GIAN LUIGI SCARPARI	Fedrigoni Deutschland GmbH*	Amministratore	In essere	-	-
	Fedrigoni Austria GmbH*	Amministratore	In essere	-	-
	Fedrigoni Espana S.I.*	Amministratore	In essere	-	-
	Fedrigoni UK Ltd*	Amministratore	In essere	-	-
	Fedrigoni France Sarl*	Amministratore	In essere	-	-
	Fedrigoni Benelux B.V.*	Amministratore	In essere	-	-
SERGIO					
TOSOLINI	Arconvert S.p.A.*	Amministratore	In essere	-	-
	Manter*	Amministratore	In essere	-	-
	Arconvert Brasil Ltda*	Amministratore	In essere	-	-
	Assoenergia	Membro Comitato Direttivo	In essere	-	-

(*) Società del Gruppo.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, fatto salvo quanto indicato ai successivi capoversi, nessuno dei Principali Dirigenti 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, né infine è stato soggetto a incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) e di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Con sentenza del 26 novembre 2009, l'Ing. *Franco Agostinello*, in qualità di legale rappresentante della Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente – cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione) è stato condannato per il reato di cui all'art. 16, comma 2 del D. Lgs. 59/05 in quanto la società, benché in possesso dell'autorizzazione integrata, avrebbe effettuato uno scarico di acque reflue industriali con valore di COD (*chemical oxygen demand*) superiore ai limiti fissati dalla normativa vigente. La pena comminata è un'ammenda pari a Euro 5.000, per la quale in data 15 aprile 2011 è stata presentata opposizione e richiesta l'oblazione.

Con sentenza del 17 settembre 2009, il Sig. *Sergio Tosolini*, in qualità di Direttore Generale della Arconvert S.p.A. è stato condannato per il reato di lesioni gravi cagionate a un dipendente – integranti incapacità di attendere alle ordinarie occupazioni per complessivi 190 giorni – per colpa consistita in imprudenza, imperizia e negligenza dovuta all'inosservanza dell'art. 4, commi 1 e 2 del D. Lgs. 626/1994 (oggi D. Lgs. 81/2008), per aver omesso di effettuare la valutazione dei rischi specifici della sicurezza della stessa macchina e di adeguare il documento di valutazione dei rischi, individuando le specifiche misure di prevenzione e protezione da adottarsi. La pena patteggiata è stata di mesi 1 e giorni 10 di reclusione, convertita in una pena pecuniaria pari a Euro 1.520,00. La sanzione pecuniaria è stata corrisposta e il procedimento e la vicenda si sono definitivamente estinti.

A seguito di un principio di incendio verificatosi il 18 maggio 2011 nell'edificio "Elio" dello stabilimento di Bollate (MI) – che non ha comportato alcuna conseguenza a persone o cose – il sig. Sergio Antoci, in qualità di datore di lavoro ex D. Lgs. 81/08 dello stabilimento medesimo, ha ricevuto il successivo 20 maggio un'informazione di garanzia da parte dell'Ufficio di Polizia Giudiziaria del Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco di Milano in merito allo svolgimento di indagini a suo carico per la mancata osservanza della disposizione legislativa di cui all'art. 46, comma 2° del D. Lgs. 81/08 (che pone a carico del datore di lavoro l'obbligo di adottare idonee misure per prevenire gli incendi e per tutelare l'incolumità dei lavoratori), essendo state rilevate inadempienze sulla parte attuativa del progetto presentato al medesimo comando dei vigili del fuoco nel marzo 2009 ai fini del conseguimento del Certificato di Prevenzione ed Incendio ("CPI"). La Società si è già attivata redigendo un apposito piano di attività volto all'assolvimento in tempi rapidi di tutti gli obblighi previsti al riguardo dalla normativa vigente in materia.

14.1.4 Rapporti di parentela esistenti tra i soggetti indicati nei precedenti paragrafi 14.1.1, 14.1.2, 14.1.3

Alla Data del Documento di Registrazione, ad eccezione del rapporto di parentela tra i membri del Consiglio di Amministrazione, dott.ssa Chiara Mediolì e dott. Guido Cantini (cugini tra loro) e tra questi e il Presidente del Consiglio di Amministrazione, sig. Alessandro Fedrigoni (zio degli stessi), non sussistono rapporti di parentela di cui al Libro I, Titolo V del codice civile che vincolino tra loro i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i Principali Dirigenti dell'Emittente.

14.2 CONFLITTI DI INTERESSI DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE, DEI DIRETTORI GENERALI E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI E ALTRI SOGGETTI CHE RICOPRONO UN RUOLO STRATEGICO ALL'INTERNO DELLA SOCIETÀ

14.2.1 Conflitti di interessi dei membri del Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Documento di Registrazione, oltre a quanto descritto al Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Documento di Registrazione in merito al contratto di locazione concluso tra la Società e Nerea S.p.A. e l'attività di consulenza prestata dallo Studio Canestrari & Crescentini, alcuni membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente sono portatori di interessi propri in quanto (i) detengono direttamente o indirettamente, partecipazioni azionarie nel capitale della Società; (ii) fanno parte di entità che forniscono servizi all'Emittente; ovvero (iii) amministrano società considerate parti correlate dell'Emittente.

In particolare: il sig. Alessandro Fedrigoni, il quale attualmente ricopre la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è indirettamente titolare, per il tramite della partecipazione detenuta fiduciariamente nella società Astura S.r.l., del 50% dei diritti di voto di Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., società che, alla Data del Documento di Registrazione, detiene il 99,9% del capitale sociale dell'Emittente (cfr. Capitolo XVIII, Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione); il dott. Luigi Garavaglia, componente non esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è partner dello Studio Legale e Tributario Biscozzi Nobili che svolge attività di consulenza per il Gruppo Fedrigoni; la dott.ssa Silvana Canestrari, componente non esecutivo e indipendente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è *partner* dello Studio Canestrari & Crescentini che ha svolto attività di consulenza per il Gruppo Fedrigoni cfr. Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Documento di Registrazione); la dott.ssa Chiara Mediolì, componente esecutivo del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, è Amministratore Unico della società Nerea S.p.A., società immobiliare considerata parte correlata dell'Emittente in quanto controllata dagli azionisti di riferimento della Società (cfr. Capitolo XIX, Paragrafo 19.1.3 del Documento di Registrazione).

14.2.2 Conflitti di interessi dei membri del Collegio Sindacale

Alla Data del Documento di Registrazione, nessun membro del Collegio Sindacale dell'Emittente e/o di altre società appartenenti al Gruppo Fedrigoni è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno di Fedrigoni o del Gruppo Fedrigoni.

14.2.3 Conflitti di interessi dei Direttori Generali e dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società.

Alla Data del Documento di Registrazione, nessuno dei Direttori Generali, dei Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno della Società è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o dalla qualifica ricoperta all'interno di Fedrigoni o del Gruppo Fedrigoni.

CAPITOLO XV – REMUNERAZIONI E BENEFICI

15.1 REMUNERAZIONE E BENEFICI A FAVORE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE E DEI PRINCIPALI DIRIGENTI

I compensi pagati dal Gruppo destinati a qualsiasi titolo e sotto qualsiasi forma ai componenti del Consiglio di Amministrazione, ai membri del Collegio Sindacale e ai Principali Dirigenti e altri soggetti che ricoprono un ruolo strategico all'interno dell'Emittente e delle altre società del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010 sono indicati nelle tabelle seguenti.

• Consiglio di Amministrazione

Nome e Cognome	Carica	Data di nomina	Scad. carica	Emolumenti per carica	Benefici non monetari	Bonus e incentivi	Altri compensi
ALESSANDRO FEDRIGONI	Presidente	28.04.2008	Approv.ne bilancio 31.12.2013	900.000	3.290	-	100.000
CLAUDIO ALFONSI	Amministratore Delegato	28.04.2008	Approv.ne bilancio 31.12.2013	1.480.000	9.488	500.000 ⁽¹⁾	220.000
MASSIMILIANO PANCERA	Amministratore	28.04.2008	Approv.ne bilancio 31.12.2013	500.000	-	-	50.000
CHIARA MEDIOLI	Amministratore	11.05.2011	Approv.ne bilancio 31.12.2013	-	2.439	-	⁽²⁾ 117.791
SILVANA CENESTRARI ⁽³⁾	Amministratore	11.05.2011	Approv.ne bilancio 31.12.2013	-	-	-	⁽⁴⁾ 37.800
LUIGI GARAVAGLIA ⁽⁵⁾	Amministratore	11.05.2011	Approv.ne bilancio 31.12.2013	-	-	-	-

(1) Una parte del *bonus*, pari a € 100.000,00 è stata corrisposta dalle società del Gruppo Arconvert S.p.A. e Manipulados del Ter S.A. in relazione all'incarico di Amministratore Delegato che il sig. Alfonsi ha svolto nell'esercizio 2010 in queste società.

(2) L'importo comprende il compenso percepito dalla dott.ssa Mediali in qualità di Direttore Marketing dell'Emittente quanto a € 107.791,00, e in qualità di Amministratore Unico di Fabriano Boutique S.r.l. quanto ad € 10.000.

(3) Lo Studio Canestrari & Crescentini, di cui la dott.ssa Canestrari è partner, ha fatturato al Gruppo Fedrigoni € 32.000,00 a titolo di onorario per l'attività di consulenza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

(4) L'importo di riferisce al compenso percepito dalla dott.ssa Canestrari per l'incarico di sindaco della Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ricoperto sino all'incorporazione della società nell'Emittente che ha avuto efficacia il 1° gennaio 2011.

(5) Lo Studio Biscozzi Nobili, di cui il dott. Garavaglia è partner, ha fatturato al Gruppo Fedrigoni € 335.000,00 a titolo di onorario per l'attività di consulenza svolta nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010.

Per quanto riguarda gli incentivi degli amministratori esecutivi in carica alla Data del Documento di Registrazione, si precisa che, nella seduta dell'11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di legare una parte significativa del compenso complessivo spettante agli amministratori esecutivi Alessandro Fedrigoni, Claudio Alfonsi e Massimiliano Pancera al raggiungimento dei risultati previsti dal piano industriale consolidato approvato dall'organo amministrativo della Società in data 14 aprile 2011, e agli suoi eventuali aggiornamenti e modifiche, ed in particolare al raggiungimento degli obiettivi nello stesso indicati in termini di EBITDA e di Posizione Finanziaria Netta (PFN), fermo restando che (i) tali elementi dovranno essere calcolati utilizzando criteri omogenei a quelli utilizzati nella redazione del predetto piano industriale; (ii) per la verifica dell'obiettivo legato alla PFN si dovrà tener conto, per gli esercizi successivi a quello in corso, di un correttivo legato all'effettiva PFN raggiunta nell'esercizio precedente. Quanto all'amministratore dott.ssa Chiara Mediolini –

qualificata ai sensi del Criterio 2.C.1. del Codice di Autodisciplina delle società quotate (al quale l'Emittente ha aderito con delibera del 14 aprile 2011) quale amministratore esecutivo in considerazione del suo incarico di Direttore Marketing di Fedrigoni S.p.A. e delle relative deleghe che la Società le ha conferito – si precisa che, sempre nella seduta dell'11 maggio 2011, il Consiglio di Amministrazione, preso atto che la retribuzione di dirigente attribuita alla medesima dalla Società è determinata in misura fissa e non prevede alcuna parte variabile, ha dato mandato all'Amministratore Delegato di individuare, su proposta del Comitato per la Remunerazione, i criteri per la determinazione di un compenso incentivante legato ai risultati economici conseguiti dalla Società ovvero al raggiungimento di obiettivi specifici da riconoscere alla medesima per l'attività svolta in qualità di Direttore Marketing della Società. Nell'attesa che il Comitato per la Remunerazione entri in funzione, l'Amministratore Delegato ha stabilito di legare una parte significativa del compenso complessivo spettante alla dott.ssa Chiara Mediolì al raggiungimento di almeno il 90% dei dati previsti dal *budget 2011* con riguardo sia all'EBITDA sia alle vendite di carte speciali.

• **Collegio Sindacale**

Nome e cognome	Carica	Compensi erogati
ITALO LUCCHINI	Presidente	-
GIANLUCA BOLELLI	Sindaco Effettivo	-
ALBERTO CENTURIONI	Sindaco Effettivo	49.624,55 ⁽¹⁾

(1) Di cui (i) € 29.344,32 per l'incarico di sindaco dell'Emittente, (ii) € 11.280,23 per l'incarico di sindaco di Arconvert S.p.A.; (iii) € 9.000,00 per l'incarico di membro dell'Organismo di Vigilanza ex D. Lgs. 231/01 di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (società incorporata nell'Emittente con efficacia il 1° gennaio 2011).

• **Principali Dirigenti**

I compensi complessivamente corrisposti dall'Emittente e dalle sue controllate ai Principali Dirigenti indicati nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del presente Documento di Registrazione alla data del 31 dicembre 2010 ammontano a Euro 1.360.413,00 di cui Euro 21.324,48 a titolo di *fringe benefits*.

Con riguardo agli incentivi fissati dall'Emittente per i Principali Dirigenti indicati nel Capitolo XIV, Paragrafo 14.1.3 del presente Documento di Registrazione si precisa che l'Emittente ha previsto per l'esercizio 2011, l'assegnazione di un *bonus* (fino ad un massimo del 21% della remunerazione annua lorda) subordinata al raggiungimento di obiettivi specifici prefissati in misura diversificata per ciascun soggetto, che sono riferiti a parametri desunti dal *budget* aziendale (EBITDA, Utile Netto, Posizione Finanziaria Netta, Margine Lordo). Per ciascun parametro viene definita una soglia minima al di sotto della quale non viene riconosciuto alcun *bonus*, nel caso di raggiungimento di livelli intermedi tra la soglia minima ed il valore di budget, viene calcolato un *bonus* proporzionale al livello raggiunto.

Si precisa infine che, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha previsto a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, indennità in caso di scioglimento anticipato del rapporto di lavoro.

15.2 AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE E DALLE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI

Al 31 dicembre 2010, per la corresponsione di pensioni o indennità di fine rapporto o benefici analoghi, complessivamente considerati, a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei Principali Dirigenti, l'Emittente ha accantonato un importo totale pari a Euro 58.239,59.

CAPITOLO XVI – PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1 DURATA DELLA CARICA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato dall'Assemblea ordinaria dei soci riunita in data 11 maggio 2011 – che ne ha adeguato la composizione sia alle disposizioni contenute nell'art. 147-ter del D. Lgs. n. 58/98, sia alle istruzioni al regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., nonché alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate – e rimarrà in carica sino all'approvazione del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2013.

16.2 CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO SINDACALE CON L'EMITTENTE O CON LE ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO

Non vi sono contratti di lavoro tra le società del Gruppo ed i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale di Fedrigoni che prevedano indennità di fine rapporto.

Per quanto riguarda i *Dirigenti con responsabilità strategiche*, il rapporto di lavoro è regolato da contratti di lavoro che non prevedono il riconoscimento di trattamenti di fine rapporto ulteriori rispetto a quelli previsti dai contratti collettivi applicabili.

16.3 COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO E COMITATO PER LA REMUNERAZIONE DELL'EMITTENTE

Come illustrato nel paragrafo 16.4 che segue, il Consiglio di Amministrazione di Fedrigoni S.p.A. riunitosi in data 14 aprile e 11 maggio 2011, ha provveduto ad adottare alcune delibere di adeguamento del sistema di *corporate governance* della Società ai principi contenuti nel Codice di Autodisciplina delle Società Quotate; tra l'altro, il Consiglio, nella seduta del 14 aprile 2011, ha deciso – in conformità con gli articoli 5, 7 e 8 del Codice di Autodisciplina – di istituire il *Comitato per il Controllo Interno* e il *Comitato per la Remunerazione*. Nella seduta consiliare dell'11 maggio 2011, sono inoltre stati assegnati al Comitato per il Controllo Interno i compiti e le funzioni di cui al Regolamento Consob n. 17221/2010, in materia di operatività del Gruppo Fedrigoni con le Parti Correlate (il Comitato è perciò anche chiamato *Comitato per il Controllo Interno e l'operatività con le Parti Correlate*), ferme restando le esclusioni e deroghe all'applicazione delle disposizioni della procedura per l'operatività con le Parti Correlate, previste dall'art. 8 della procedura medesima (*cfr.* al riguardo anche quanto specificato al successivo paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione).

Previa valutazione dell'organo amministrativo con l'osservanza dei criteri stabiliti dagli articoli 2.C.1 (con riferimento alla "*non esecutività*") e 3.C.1 (con riferimento all' "*indipendenza*") del Codice di Autodisciplina, nonché dei requisiti di legge (art. 148, comma 3 del Testo Unico), nella seduta consiliare dell'11 maggio 2011 sono stati nominati, con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA, eventualmente segmento STAR:

- (i) quali membri del *Comitato per il Controllo Interno e l'operatività con le Parti Correlate*, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti, i Signori Edoardo Lombardi (amministratore non esecutivo e indipendente) nella veste di Presidente, Silvana Canestrari (amministratore non esecutivo e indipendente) e Luigi Garavaglia (amministratore non esecutivo);

- (iii) quali membri del *Comitato per la Remunerazione*, tutti non esecutivi e in maggioranza indipendenti, i Signori Graziano G. Visentin (amministratore non esecutivo e indipendente) nella veste di Presidente, Silvana Canestrari (amministratore non esecutivo ed indipendente) e Luigi Garavaglia (amministratore non esecutivo).

Entrambi i comitati sono stati istituiti e funzioneranno secondo regole stabilite, tra l'altro, in conformità con i principi di cui all'art. 5 del Codice di Autodisciplina e, in particolare:

- alla composizione di entrambi sono stati chiamati 3 membri non esecutivi; tutti i membri del Comitato per il Controllo Interno e l'operatività con le Parti Correlate sono non esecutivi, la maggioranza dei quali sono indipendenti e tutti in possesso di una adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria; i membri del Comitato per la Remunerazione sono, in maggioranza, indipendenti; tutti sono in possesso di una adeguata conoscenza ed esperienza in materia contabile e finanziaria;
- il Consiglio potrà, con successiva deliberazione, integrare o modificare i compiti dei singoli comitati;
- le riunioni di ciascun comitato dovranno essere verbalizzate;
- nello svolgimento delle proprie funzioni, i comitati avranno la facoltà di accedere alle informazioni e alle funzioni aziendali necessarie per l'espletamento delle loro funzioni, nonché di avvalersi di consulenti esterni, mediante risorse finanziarie che verranno messe a disposizione dal Consiglio di Amministrazione;
- alle riunioni dei comitati possono partecipare, previo invito del comitato stesso e limitatamente a singoli punti all'ordine del giorno, soggetti che non ne sono membri;
- per la validità delle deliberazioni dei comitati è richiesta la presenza della maggioranza dei rispettivi membri in carica; le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta dei presenti ed in caso di parità prevale il voto di chi presiede; le riunioni sono validamente costituite anche quando tenute a mezzo di videoconferenza o conferenza telefonica, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal presidente e dagli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti discussi, di ricevere la documentazione e di poterne trasmettere; in tal caso il Comitato si considera tenuto ove si trova il Presidente.

Il Consiglio di Amministrazione informerà annualmente il mercato con la *Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari* circa l'istituzione e la composizione dei comitati, il contenuto dell'incarico ad essi conferito, l'attività effettivamente svolta nel corso dell'esercizio con la precisazione del numero delle riunioni tenutesi e la relativa percentuale di partecipazione di ciascun membro.

Funzioni del Comitato per la Remunerazione.

In conformità all'art. 7 del Codice attualmente in vigore, nella seduta dell'11 maggio 2011, il Consiglio dell'Emittente ha deliberato di attribuire al Comitato per la Remunerazione le seguenti funzioni, di natura consultiva e propositiva:

- a) presentare al Consiglio di Amministrazione proposte per la remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nel rispetto dei criteri raccomandati al riguardo dal Codice di Autodisciplina e monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal consiglio stesso;
- b) valutare annualmente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, vigilando sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati; formulare al Consiglio di Amministrazione le raccomandazioni generali in materia.

Nel rispetto dei termini previsti dal nuovo art. 7 del Codice, il Consiglio di Amministrazione della Società procederà poi ad adeguare le funzioni attribuite al Comitato per la Remunerazione; a seguito di tale adeguamento le funzioni di natura consultiva e propositiva del Comitato per la Remunerazione saranno le seguenti:

- a) presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché per la fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione, nel rispetto dei criteri raccomandati al riguardo dal Codice di Autodisciplina e monitorando l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione stesso, verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*;
- b) valutare periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica generale adottata per la remunerazione degli amministratori esecutivi, degli altri amministratori investiti di particolari cariche e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dagli amministratori delegati; formulare al Consiglio di Amministrazione le raccomandazioni generali in materia;
- c) rilasciare il proprio parere preventivo sulle proposte per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche in conformità con il Regolamento Consob n. 17221/2011.

Funzioni del Comitato per il Controllo Interno e l'operatività con le Parti Correlate.

In conformità all'art. 8 del Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato nella seduta dell'11 maggio 2011 di attribuire al Comitato per il Controllo Interno e l'operatività con le Parti Correlate – che coordinerà i propri lavori con il Collegio Sindacale – le seguenti funzioni di natura consultiva e propositiva, coincidenti con quelle indicate dal Codice di Autodisciplina, ad eccezione delle lettere d) ed e) del criterio 8.C.3:

- a) assistere il Consiglio di Amministrazione nell'espletamento dei compiti indicati nel criterio 8.C.1. del Codice
- b) valutare, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e ai revisori, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- c) su richiesta dell'amministratore esecutivo all'uopo incaricato, esprimere pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- d) esaminare il piano di lavoro preparato dai preposti al controllo interno nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- e) riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, e di regola in occasione dell'approvazione del progetto di bilancio e della relazione finanziaria semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del sistema di controllo interno.

Sempre in relazione all'art. 8 del Codice (lettere d) ed e) del criterio 8.C.3, il Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 11 maggio 2011 ha ritenuto più coerente con il sistema legislativo vigente, alla luce delle competenze attribuite al Collegio Sindacale dal D. Lgs. n. 39 del 27 gennaio 2010 (c.d. Testo Unico della revisione legale), e comunque in conformità con quanto consentito dai medesimi estensori del Codice nel loro commento all'art. 8, non demandare al Comitato per il Controllo Interno la funzione di valutare le proposte formulate dalle società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti. Come è noto, infatti, nelle società quotate spetta per legge al Collegio Sindacale il compito di formulare le proposte di nomina della Società di Revisione, vigilare sull'indipendenza della medesima, nonché sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati (art. 19, comma 1, D. Lgs. n. 39/2010).

Tenuto conto che l'art. 19, comma 1 del Testo Unico della revisione legale attribuisce al Collegio Sindacale, tra l'altro, il compito di vigilare sul processo di informativa finanziaria e sul sistema di controlli interni e di gestione del rischio, nell'ambito delle linee di indirizzo approvate dal Consiglio di Amministrazione è stabilito che anche al fine di un efficiente coordinamento dei lavori e di un puntuale e completo scambio di informazioni, ferme le rispettive competenze di legge e di regolamento, il Collegio Sindacale, il Comitato per il Controllo Interno e, ove del caso, l'Organismo di Vigilanza possono riunirsi in seduta congiunta al fine di esaminare questioni di comune interesse.

Come detto, il Consiglio di Amministrazione ha approvato (con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA, eventualmente segmento STAR) la procedura per l'operatività con le Parti Correlate e deciso di attribuire al Comitato per il Controllo Interno i compiti e le funzioni di cui al Regolamento Consob n. 17221/2010, in materia di operatività del Gruppo Fedrigoni con le Parti Correlate (il Comitato è perciò anche chiamato "Comitato per il Controllo Interno e l'operatività con le Parti Correlate"), ferme restando le esclusioni e deroghe all'applicazione delle disposizioni della suddetta procedura, previste dall'art. 8 della procedura medesima (*cfr.* al riguardo anche quanto specificato al successivo paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione).

Il Comitato, pertanto, è anche chiamato, come previsto dalla procedura per l'operatività del Gruppo Fedrigoni con le Parti Correlate, tra l'altro:

- a rilasciare il proprio parere in ordine alla conformità della procedura per le operazioni con parti correlate ai principi stabiliti dalla Delibera Consob n. 17221/2011; analogo parere verrà rilasciato anche in occasione di eventuali successive modifiche e integrazioni della procedura;
- a rilasciare il proprio parere non vincolante sull'interesse della Società al compimento delle operazioni con Parti Correlate superiori alle soglie di "esiguità" (e cioè quelle il cui controvalore sia inferiore a Euro 250.000,00), nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Ferme restando eventuali evoluzioni normative in materia, ai sensi dell'art. 10 della Delibera Consob n. 17221/2011, successivamente alla data di approvazione del bilancio del secondo esercizio successivo a quello di quotazione, il Consiglio di Amministrazione attribuirà al Comitato per il Controllo Interno ulteriori compiti e funzioni, tra i quali quello di rilasciare pareri con efficacia vincolante, sull'interesse della Società al compimento delle operazioni con Parti Correlate superiori alle soglie di "maggiore rilevanza" (e cioè quelle il cui controvalore sia superiore al 5% della capitalizzazione dell'Emittente, o che comunque superino gli indici di rilevanza di cui all'Allegato 3 al Regolamento n. 17221/2010), nonché sulla convenienza e correttezza sostanziale delle relative condizioni. (*cfr.* al riguardo anche quanto illustrato al successivo paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione).

16.4 RECEPIMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

L'Assemblea straordinaria dei soci di Fedrigoni S.p.A. ha adottato, in data 14 aprile 2011, un testo di Statuto Sociale conforme alle disposizioni legislative e regolamentari applicabili alle società quotate ivi comprese, da ultimo, le disposizioni introdotte dalla legge di recepimento della Direttiva "*Shareholders right*", così come attuate dalla Consob con la deliberazione n. 17592 adottata il 14 dicembre 2010.

La delibera, la cui efficacia è subordinata all'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA, eventualmente segmento STAR, è stata iscritta nel Registro delle Imprese di Verona in data 21 aprile 2011.

Tra le principali disposizioni statutarie di nuova adozione si segnalano:

- l'introduzione del meccanismo del voto di lista per l'elezione dei componenti l'organo amministrativo, con l'attribuzione di un membro alle minoranze, ai sensi dell'art. 147 *ter*, co. 3 del TUF;

- l'introduzione del meccanismo del voto di lista per l'elezione dei componenti il Collegio Sindacale, con l'attribuzione del Presidente dell'organo alle minoranze, ai sensi dell'art. 148, co. 2 *bis* del TUF.

In data 14 aprile 2011, su proposta del Collegio Sindacale, l'Assemblea ha conferito alla Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. l'incarico di svolgere l'attività di revisione legale del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato della Fedrigoni, nonché la revisione limitata della Relazione Semestrale, per il novennio 2011-2019, ai sensi del D. Lgs. n. 39/2010 (cd. "Testo Unico della revisione legale dei conti").

L'Assemblea dei soci ha altresì nominato, in data 11 maggio 2011, un nuovo Consiglio di Amministrazione la cui composizione, con la presenza di un congruo numero di amministratori non esecutivi e indipendenti, rispetta sia le norme di legge in materia (e, tra l'altro, l'articolo 147 *ter*, comma 4, del Testo Unico che richiede, quando il consiglio sia composto da più di sette membri, la presenza di almeno due amministratori indipendenti ai sensi dell'articolo 148, comma 3 del Testo Unico), sia i principi di *corporate governance* dettati dal Codice di Autodisciplina, sia i requisiti delle istruzioni al regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. (nei consigli composti da almeno nove membri, almeno tre devono essere indipendenti).

In particolare, dei nove amministratori, cinque sono "non esecutivi" ai sensi dell'articolo 2 del Codice di Autodisciplina e, tra loro, tre "indipendenti" ai sensi dell'articolo 3 del Codice e del combinato disposto degli articoli 147-*ter*, comma 4 e 148, comma 3 del Testo Unico.

La presenza di un congruo numero di amministratori non esecutivi e indipendenti è diretta ad assicurare l'assunzione di decisioni adeguatamente ponderate, soggette (anche) all'esame di amministratori per definizione estranei alla gestione operativa del Gruppo Fedrigoni ("non esecutivi") e, tra l'altro, alieni da rapporti rilevanti sia con il *management* sia con l'azionariato di riferimento ("indipendenti").

La presenza di tali figure all'interno dell'organo amministrativo, come noto, costituisce inoltre adeguato presidio rispetto alle materie nelle quali potrebbero manifestarsi potenziali conflitti di interesse: in tale contesto vanno collocate le funzioni assegnate dal Consiglio di Amministrazione al Comitato per il Controllo Interno in ossequio alla regolamentazione Consob sull'operatività con le Parti Correlate, emanata dall'Autorità di Vigilanza in attuazione della delega di cui all'art. 2391 *bis* del Codice Civile.

Nelle riunioni del 14 aprile 2011 e dell'11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha adottato ulteriori deliberazioni, di adesione e di attuazione ai principi dell'autodisciplina, che vengono di seguito sintetizzate.

Anzitutto, in relazione agli articoli 1 e 8 del Codice di Autodisciplina, è stato stabilito che al Consiglio di Amministrazione sono sempre riservate, oltre alle competenze stabilite dalla legge e dallo Statuto (e nel rispetto dei limiti delle medesime), tutte le competenze prescritte dal suddetto codice, e in particolare, tra queste, l'esame e l'approvazione delle operazioni "di significativo rilievo".

A tal riguardo, in attuazione del criterio 1.C.1, lett. f), del Codice, nella seduta dell'11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha approvato le "*Linee di indirizzo del Sistema di Controllo Interno del Gruppo Fedrigoni*" (le "*Linee di Indirizzo*") in materia di controlli interni, che fissano tra l'altro i criteri per individuare le società aventi rilevanza strategica all'interno del Gruppo Fedrigoni. In applicazione di tali criteri, nella medesima seduta dell'11 maggio 2011, il Consiglio ha poi qualificato – anche al fine di procedere alla opportuna verifica dei criteri di non esecutività e indipendenza di alcuni dei propri componenti – le società Arconvert S.p.A. e Manipulados del Ter S.A. quali società avente rilevanza strategica all'interno del Gruppo Fedrigoni.

Sempre nella seduta dell'11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha inoltre approvato – sempre con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA, seg-

mento STAR – le “*Linee Guida sulle operazioni particolarmente significative*” (le “Linee Guida”) che fissano i criteri per individuare le operazioni di significativo rilievo, soggette alla riserva di competenza dell’organo amministrativo dell’Emittente in riunione collegiale, anche quando compiute da società controllate. In deroga al criterio 1.C.1., lett. f), la menzionata deliberazione non disciplina l’*iter* per l’esame e l’approvazione delle operazioni con parti correlate, sempre soggette alla procedura (sopra richiamata) adottata in conformità con la Deliberazione Consob n. 17221/2011 (alla quale le Linee Guida rinviano).

Più in dettaglio il Consiglio di Amministrazione ha individuato quali “*operazioni particolarmente significative*”:

- a) tutte le operazioni che impongono alla Società di mettere a disposizione del pubblico un documento informativo redatto in conformità con le disposizioni stabilite dalla Consob;
- b) le operazioni in cui il controvalore sia superiore al 5% del Patrimonio netto del Gruppo Fedrigoni come risultante dal più recente stato patrimoniale consolidato pubblicato e/o approvato; al riguardo le Linee Guida specificano che, qualora le condizioni economiche dell’operazione siano determinate, il controvalore dell’operazione è: (i) per le componenti in contanti, l’ammontare pagato alla/dalla controparte contrattuale; (ii) per le componenti costituite da strumenti finanziari, il fair value alla data dell’operazione, determinato in conformità ai principi contabili IAS/IFRS; (iii) per le operazioni di finanziamento o di concessione di garanzie, l’importo massimo erogabile;
- c) le operazioni di acquisizione e dismissione di partecipazioni (in società che hanno effetti sull’area di consolidamento) in cui il rapporto tra il totale dell’attivo dell’entità oggetto dell’operazione ed il totale attivo della Società, come risultante dal più recente stato patrimoniale consolidato del Gruppo Fedrigoni pubblicato e/o approvato, sia superiore al 5%. Le Linee Guida specificano al riguardo che:
 - per le operazioni di acquisizione e cessione di partecipazioni in società che non hanno effetti sull’area di consolidamento, il valore del numeratore è: (i) in caso di acquisizioni, il controvalore dell’operazione maggiorato delle passività della società acquisita eventualmente assunte dall’acquirente; (ii) in caso di cessioni, il corrispettivo dell’attività ceduta.
 - per le operazioni di acquisizione e cessione di altre attività (diverse dall’acquisizione di una partecipazione), il valore del numeratore è (i) in caso di acquisizioni, il maggiore tra il corrispettivo e il valore contabile che verrà attribuito all’attività; (ii) in caso di cessioni, il valore contabile dell’attività.
- d) le operazioni di acquisizione di partecipazioni o rami d’azienda in cui il rapporto tra il totale delle passività dell’entità oggetto dell’operazione ed il totale attivo della Società, come risultante dal più recente stato patrimoniale consolidato del Gruppo Fedrigoni pubblicato e/o approvato, sia superiore al 5%.

In conformità a quanto previsto dai principi dell’autodisciplina e dalle Linee di Indirizzo, nella seduta dell’11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha proceduto anche a nominare l’amministratore esecutivo dott. Massimiliano Pancera quale *amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno* (“l’Amministratore Incarico del Controllo Interno”), sentito il parere favorevole dei membri del costituendo Comitato per il Controllo Interno; il Consiglio di Amministrazione ha inoltre attribuito al medesimo le relative funzioni, in base alla quali l’Amministratore Incarico del Controllo Interno:

- a) cura l’identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall’Emittente e dalle sue controllate, con particolare attenzione alle società aventi rilevanza strategica, e li sottopone all’esame del Consiglio di Amministrazione almeno una volta l’anno, e di regola in occasione della (o precedentemente alla) riunione del Consiglio di Amministrazione per l’approvazione del progetto di bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato;

- b) ha la responsabilità di progettare, gestire e monitorare un Sistema di Controllo Interno che, in conformità con le Linee di Indirizzo, assicuri un'efficiente ed efficace supervisione dei rischi aziendali. In particolare:
- identifica i fattori di rischio per l'Emittente o le altre società del Gruppo Fedrigoni, con particolare attenzione alle società aventi rilevanza strategica – ferma la responsabilità primaria dei rispettivi amministratori delegati delle singole società – anche alla luce dei mutamenti delle condizioni interne ed esterne in cui operano, nonché degli andamenti gestionali, degli scostamenti dalle previsioni e del panorama legislativo e regolamentare di volta in volta vigente;
 - definisce i compiti delle unità operative dedicate alle funzioni di controllo, assicurando che le varie attività siano dirette da personale qualificato, in possesso di esperienza e conoscenze specifiche. In tale ambito, vanno individuate e ridotte al minimo le aree di potenziale conflitto di interesse;
 - stabilisce canali di comunicazione efficaci al fine di assicurare che tutto il personale sia a conoscenza delle politiche e delle procedure relative ai propri compiti e responsabilità;
 - definisce i flussi informativi volti ad assicurare piena conoscenza e governabilità dei fatti aziendali; tra l'altro, assicura che il Consiglio di Amministrazione identifichi le operazioni significative del Gruppo – perfezionate dall'Emittente o dalle sue controllate – che devono essere sottoposte al previo esame dell'organo amministrativo della Capogruppo;
- c) almeno una volta l'anno, e di regola in occasione della (o precedentemente alla) riunione del Consiglio di Amministrazione di approvazione del progetto di bilancio – nonché tutte le volte in cui comunque lo ritenga necessario o opportuno, in relazione alle circostanze, come nel caso in cui sorgano nuovi rischi rilevanti o vi siano incrementi rilevanti delle possibilità di rischio – sottopone all'esame ed alla valutazione del Consiglio di Amministrazione i rischi aziendali e l'insieme dei processi di controllo attuati e progettati per la loro prevenzione, la loro riduzione e la loro efficace ed efficiente gestione, al fine di consentire al Consiglio di Amministrazione una informata e consapevole decisione in merito alle strategie ed alle politiche di gestione dei principali rischi dell'Emittente e del Gruppo Fedrigoni, con particolare attenzione alle società aventi rilevanza strategica;
- d) propone al Consiglio di Amministrazione, informandone altresì il Comitato per il Controllo Interno, la nomina, la revoca e la remunerazione del Preposto al Controllo Interno e ne assicura l'indipendenza e l'autonomia operativa da ciascun responsabile di aree operative, sottoposte alla sua attività di monitoraggio dotandolo di mezzi idonei a svolgere efficacemente i compiti affidatigli.

In data 14 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione ha inoltre provveduto ad approvare la procedura del Gruppo Fedrigoni inerente la gestione interna e la comunicazione all'esterno delle informazioni societarie, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate, sia allo scopo di preservare la riservatezza dei documenti e delle informazioni inerenti il Gruppo Fedrigoni, sia per assicurare al pubblico una informazione corretta, completa, adeguata e non selettiva.

Con riferimento alle norme legislative e regolamentari in materia di “*market abuse*”, in data 14 aprile 2011 il Consiglio ha (i) approvato una procedura che, oltre a garantire il pieno rispetto degli obblighi pubblicitari inerenti le operazioni compiute dai cd. “soggetti rilevanti” ai sensi dell'art. 152 *sexies* Regolamento Emittenti (amministratori, sindaci, dirigenti con poteri strategici e soggetti in rapporto di controllo con la Società o titolari di partecipazioni almeno pari al 10% del capitale, nonché i soggetti a loro collegati) sulle azioni emesse da Fedrigoni e sugli strumenti finanziari ad esse collegati, vieta il compimento di tali operazioni in determinati periodi (c.d. “Procedura *Internal Dealing*” che entrerà in vigore con effetto dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA, eventualmente segmento STAR); (ii) ha inoltre istituito, ai sensi dell'art. 115 *bis* del Testo Unico, il Registro

delle persone che hanno accesso alle informazioni privilegiate (c.d. “*Registro Insider*”), determinandone i criteri di tenuta e le modalità di gestione che sono contenute in un’apposita procedura che nella medesima seduta il Consiglio di Amministrazione ha provveduto ad approvare.

Nella seduta dell’11 maggio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di approvare in bozza la “*Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate di Fedrigoni S.p.A.*”, in conformità con i principi stabiliti dalla Consob nel Regolamento adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato ed integrato (il “**Regolamento OPC**”) e alla Comunicazione n. DEM/10078683 del 24 settembre 2010, rinviandone l’approvazione definitiva prima della sua entrata in vigore, sentito il parere favorevole degli amministratori indipendenti. In data 24 maggio 2011 i tre amministratori indipendenti dell’Emittente nominati dall’Assemblea degli Azionisti dell’11 maggio 2011, si sono riuniti per approfondire l’esame della *Procedura sulle Operazioni con Parti Correlate di Fedrigoni S.p.A.* (la “**Procedura OPC**”) e hanno espresso all’unanimità il proprio parere favorevole in merito all’adozione, da parte della Società, della Procedura OPC. La Procedura OPC è stata poi definitivamente approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 25 luglio 2011, con efficacia dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società nel MTA.

Con riguardo alla definizione di “parte correlata” – per la quale si fa rinvio alla nozione di cui all’Allegato 1 al Regolamento OPC – la Procedura OPC contempla, tra l’altro, al fine di una maggiore intelligibilità, tre diverse macro-categorie di soggetti: (i) il *management* (in senso lato) della Fedrigoni S.p.A.; (ii) il *management* delle società controllanti e (iii) gli azionisti di riferimento dell’Emittente.

Tenuto conto che la Società rientra nella definizione di “*società di recente quotazione*” dettata dall’art. 3 Regolamento OPC, e fintanto che possa qualificarsi come tale (cioè fino alla data di approvazione del bilancio relativo al secondo esercizio successivo a quello di quotazione), l’Emittente intende avvalersi della deroga prevista all’art. 10 del Regolamento OPC. In ragione di ciò la Procedura OPC contempla una stessa procedura di istruzione ed approvazione di tutte le operazioni con parti correlate (non di competenza dell’Assemblea), senza distinguere tra quelle di maggior rilevanza (intendendosi per tali quelle in cui l’indice di rilevanza del controvalore o dell’attivo o delle passività risulti superiore alla soglia del 5%) e quelle di minor rilevanza. La Procedura OPC prevede anche che il ruolo e le competenze rilevanti che il Regolamento OPC attribuisce ai comitati costituiti, in tutto o in maggioranza da amministratori indipendenti, sono attribuite al Comitato per il Controllo Interno della Società, costituito da tre amministratori non esecutivi e in maggioranza indipendenti (il Comitato è perciò anche chiamato “*Comitato per il Controllo Interno e l’operatività con le Parti Correlate*”).

I principi da osservare nel caso in cui l’Emittente avvii una negoziazione inerente un’operazione con parti correlate sono i seguenti: (i) al Comitato per il Controllo Interno e all’organo competente a deliberare sull’operazione devono essere fornite con congruo anticipo informazioni complete e adeguate sull’operazione con parti correlate, supportate da adeguata documentazione; (ii) le informazioni fornite devono mettere in condizioni sia il Comitato per il Controllo Interno sia l’organo competente di deliberare sull’operazione, di effettuare un approfondito e documentato esame, nella fase istruttoria e nella fase deliberativa, delle ragioni dell’operazione, nonché della convenienza e della correttezza sostanziale delle sue condizioni; la documentazione predisposta dovrà contenere oggettivi elementi di riscontro ove le condizioni dell’operazione con parti correlate siano definite equivalenti a quelle di mercato o standard; (iii) l’operazione con parti correlate è deliberata dall’organo di volta in volta competente, che delibera solo dopo il rilascio di un motivato parere non vincolante da parte del Comitato per il Controllo Interno, avente ad oggetto l’interesse della Società al compimento dell’operazione, nonché la convenienza e la correttezza sostanziale delle condizioni dell’operazione; (iv) il Comitato per il Controllo Interno ha diritto di farsi assistere, a spese della Società, da uno o più esperti indipendenti di propria scelta che non abbiano, neppure indirettamente, interessi nell’operazione; (v) gli organi delegati forniscono una completa informativa, almeno trimestrale, al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale sull’esecuzione delle operazioni con parti correlate; (vi) qualora il parere del Comitato per il Controllo Interno sia negativo, il Consiglio di Amministrazione può ugualmente approvare l’operazione.

In tal caso, fermi restando tutti gli ulteriori obblighi di legge ed, in particolare, quelli di cui all'art. 114 TUF, entro 15 giorni dalla chiusura di ciascun trimestre dell'esercizio la Società è tenuta a pubblicare, con le modalità previste dalla normativa – anche regolamentare – vigente, un documento contenente le seguenti informazioni relative alle operazioni con parti correlate approvate nonostante il parere negativo del Comitato per il Controllo Interno: identità della controparte e natura della correlazione, oggetto dell'operazione, corrispettivo, ragioni per le quali non si è ritenuto di condividere il parere del Comitato per il Controllo Interno; (vii) nelle eventuali operazioni con parti correlate influenzate dall'attività di direzione e coordinamento sull'Emittente, il parere del Comitato per il Controllo Interno deve indicare le ragioni e la convenienza dell'operazione, se del caso anche alla luce del risultato complessivo dell'attività di direzione e coordinamento ovvero di operazioni dirette a eliminare integralmente il danno derivante dalla singola operazione con parti correlate; (viii) i verbali delle deliberazioni di approvazione riportano adeguata motivazione in merito all'interesse della Società al compimento dell'operazione, nonché alla convenienza e alla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

Quanto al regime di pubblicità, la Procedura OPC prevede per tutte le operazioni di maggiore rilevanza l'obbligo di pubblicare un documento informativo, insieme con i pareri degli amministratori indipendenti e – negli elementi essenziali – degli esperti indipendenti.

La Procedura contempla inoltre, conformemente a quanto consentito dal Regolamento OPC, l'esclusione dall'applicazione della nuova disciplina di talune categorie di operazioni; in particolare, vengono escluse: (i) le operazioni "di importo esiguo"; (ii) le operazioni compiute con e tra le società controllate dall'Emittente; (iii) le operazioni con le società collegate all'Emittente (purché nelle società controllate – o collegate – non vi siano interessi "significativi" di parti correlate della Società); (iv) le deliberazioni assembleari relative ai compensi spettanti ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Esecutivo ai sensi dell'art. 2389, comma 1° cod. civ. e ai sindaci; (v) le deliberazioni in materia di remunerazione degli Amministratori investiti di particolari cariche e degli altri dirigenti con responsabilità strategiche, a condizione che siano rispettate le condizioni di cui al Regolamento con Parti Correlate e fermi restando gli obblighi di informazione periodica previsti dall'art. 6 della Procedura OPC; nonché gli altri casi consentiti dal Regolamento OPC.

Per l'individuazione delle operazioni "di importo esiguo", la Procedura OPC prevede l'applicazione di tutti gli indici di rilevanza che la Consob utilizza per l'identificazione delle operazioni di maggiore rilevanza (controvalore, attività, passività), e fissa la soglia concreta nell'importo di Euro 250.000.

In situazioni di motivata urgenza, la Procedura OPC consente poi – conformemente a quanto disposto dall'art. 28 dello Statuto Sociale che entrerà in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA - il perfezionamento di operazioni con parti correlate (che non siano di competenza dell'Assemblea o non debbano essere da questa autorizzate) anche in deroga alle regole ordinarie, purché siano rispettate le seguenti condizioni: (i) il Presidente del Consiglio di Amministrazione nonché il Comitato per il Controllo Interno e il Presidente del Collegio Sindacale dell'Emittente devono essere informati delle ragioni di urgenza prima del compimento dell'operazione; (ii) l'operazione – ferma restando la sua efficacia – deve successivamente essere oggetto di una deliberazione non vincolante della prima Assemblea ordinaria utile; (iii) il Consiglio di Amministrazione è tenuto a predisporre per la suddetta Assemblea una relazione inerente le ragioni di urgenza, e il Collegio Sindacale deve riferire – se del caso anche tramite un'apposita relazione – le proprie valutazioni in merito alla sussistenza delle ragioni di urgenza; tali relazioni e valutazioni vanno messe a disposizione del pubblico con le modalità e nei termini previsti dalla normativa regolamentare di volta in volta in vigore; (iv) entro il giorno successivo a quello dell'Assemblea, l'Emittente deve mettere a disposizione del pubblico le informazioni sugli esiti del voto con le modalità previste dalla normativa regolamentare vigente.

In data 25 luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha poi nominato, con efficacia dall'inizio delle negoziazioni, il dott. Gian Luca Bruni quale nuovo Dirigente Preposto alla redazione dei documenti con-

tabili e societari ai sensi dell'art. 154 *bis* del TUF, conferendogli i relativi poteri e adeguati mezzi per l'espletamento dell'incarico.

Nella medesima seduta del 25 luglio 2011 il Consiglio di Amministrazione ha inoltre designato l'amministratore indipendente della Società, ing. Edoardo Lombardi, quale *lead independent director* con efficacia dall'inizio delle negoziazioni; nell'espletamento dell'incarico ricevuto e, conformemente ai principi dell'autodisciplina ai quali la Società ha aderito, l'ing. Lombardi fungerà da punto di riferimento degli amministratori non esecutivi e, in particolare, di quelli indipendenti, anche al fine di garantire tempestivi e completi flussi informativi all'interno del Consiglio di Amministrazione.

La Società ha, inoltre, adottato un proprio modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001, sin dal dicembre 2008.

Il modello organizzativo di Fedrigoni identifica le aree della Società soggette a rischio di commissione dei reati rilevanti ai sensi del D. Lgs. n. 231/2001; disciplina funzioni e poteri dell'Organismo di Vigilanza e ne fissa i requisiti; stabilisce adeguati flussi informativi verso l'Organismo di Vigilanza, diretti a garantire il corretto funzionamento del modello; introduce un adeguato sistema sanzionatorio, finalizzato a garantire effettività al modello; comprende un "Codice Etico", che riassume in sé tutti i principi ispiratori ai quali ogni dipendente e collaboratore del Gruppo è tenuto a conformarsi; fissa i principi che l'organizzazione aziendale deve rispettare al fine di prevenire la commissione dei reati rilevanti.

In data 14 aprile 2011 la Società ha nominato, con efficacia dall'inizio delle negoziazioni, il dott. Vittorio Sfligiotti quale *Investor Relation Officer*, incaricato della gestione dei rapporti con gli investitori istituzionali e con gli altri azionisti e la Borsa Italiana S.p.A.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente non ha ravvisato la necessità di costituire al suo interno un comitato per le nomine, in quanto ha ritenuto che la procedura di presentazione delle liste per l'elezione dell'organo amministrativo stabilita dallo Statuto Sociale costituisce una garanzia di correttezza e trasparenza del sistema di nomina degli amministratori.

Si precisa infine che l'Emittente, in quanto controllante di società costituite e regolate dalla legge di Stati non appartenenti all'Unione Europea, rispetta – con riferimento alla controllata Arconvert Brasil Ltda – le condizioni previste dall'art. 36 del Regolamento Mercati. Con riguardo alla controllata Fedrigoni Asia Ltda, le previsioni dell'art. 36 del Regolamento Mercati non trovano applicazione in quanto la stessa società beneficia delle esenzioni previste dall'art. 151 del Regolamento Emittenti.

CAPITOLO XVII – DIPENDENTI

17.1 DIPENDENTI

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero di dipendenti e agenti Italia complessivamente impiegati dal Gruppo Fedrigoni al 31 marzo 2011, 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009, al 31 dicembre 2008, ripartiti secondo le principali categorie.

	31.03.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Dirigenti	42	42	41	37
Quadri, impiegati ed equiparati (*)	793	787	775	748
Operai	1.368	1.328	1.296	1.290
Totale	2.203	2.157	2.112	2.075

(*) Comprende anche agenti

Le seguenti tabelle riportano la suddivisione tra Italia ed estero dell'organico del Gruppo al 31 marzo 2011, al 31 dicembre 2010, al 31 dicembre 2009, al 31 dicembre 2008 ripartito secondo le principali categorie:

ITALIA

	31.03.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Dirigenti	27	27	26	24
Quadri, impiegati ed equiparati (*)	588	595	606	597
Operai	1.201	1.172	1.159	1.171
Totale	1.816	1.794	1.791	1.792

ESTERO

	31.03.2011	31.12.2010	31.12.2009	31.12.2008
Dirigenti	15	15	15	13
Quadri, impiegati ed equiparati	205	192	169	151
Operai	167	156	137	119
Totale	387	363	321	283

(*) Comprende anche agenti

Al 31 dicembre 2010, circa il 73,2% degli organici sono dipendenti dell'Emittente e sono localizzati nelle sedi e negli stabilimenti di Verona, Arco (TN), Varone di Riva del Garda (TN), Fabriano (AN), Pioraco (MC), Rocchetta (AN), Castelraimondo (MC) e Ospiate di Bollate (MI).

Contratti Collettivi Nazionali di Lavoro (C.C.N.L.)

L'Emittente applica:

- ai propri dipendenti (non dirigenti) il C.C.N.L. per “*le aziende esercenti l'industria della carta e cartone, della cellulosa, pasta legno, fibra vulcanizzata e presfibra e per le aziende cartotec-*

- niche e trasformatrici della carta e del cartone*” del 25 gennaio 2006, come rinnovato dall’accordo del 4 novembre 2009 nonché, per i dipendenti (non dirigenti) della Fabiano Securities S.r.l., divenuti dipendenti dell’Emittente a partire dal 1 gennaio 2011 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione), il C.C.N.L. “*per i dipendenti delle aziende grafiche ed affini e delle aziende editoriali anche multimediali*”, come da ultimo rinnovato il 1 maggio 2008, fino alla scadenza, prevista il 31 marzo 2012;
- ai propri dirigenti il C.C.L.N. per “*i Dirigenti di Aziende Produttrici di Beni e Servizi*”, da ultimo rinnovato il 25 novembre 2009 e con scadenza il 31 dicembre 2013.

TFR (Trattamento di fine rapporto)

Al 31 dicembre 2010 gli importi accantonati a titolo di TFR dall’Emittente ammontano a Euro 8.916.149.

Nello stesso periodo (a) Fabiano Securities S.r.l. e Cartiere Miliani Fabiano S.p.A. (entrambe incorporate per fusione nell’Emittente con efficacia 1° gennaio 2011 - cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione) hanno accantonato a titolo di TFR, rispettivamente Euro 1.017.694 e Euro 13.393.849; (b) Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. ha accantonato per i propri dipendenti che sono stati oggetto del conferimento del ramo d’azienda in favore dell’Emittente con efficacia 1° gennaio 2011 (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione), un ammontare pari a Euro 224.784.

Ricorso alla Cassa Integrazioni Guadagni

Nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008, 2009, 2010 – salvo quanto di seguito indicato – l’Emittente non ha mai fatto direttamente ricorso alla Cassa Integrazione Straordinaria.

La Fabiano Securities S.r.l. e la Cartiere Miliani Fabiano S.p.A. (oggi incorporate nell’Emittente.- cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione) hanno rispettivamente fatto ricorso:

- (i) alla Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria per sedici unità lavorative nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, e alla Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria e in Deroga per quarantatré dipendenti nel corso dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2010;
- (ii) alla Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria per riorganizzazione aziendale per ventinove dipendenti con decorrenza 5 marzo 2007 per la durata di 24 mesi.

17.2 PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK OPTION

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono stati deliberati piani di *stock option* rivolti, tra l’altro, ai Principali Dirigenti ed ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale delle società del Gruppo.

17.3 ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE SOCIALE

Alla Data del Documento di Registrazione, non esistono accordi contrattuali o clausole statutarie che attribuiscono ai dipendenti del Gruppo una partecipazione al capitale o agli utili dell’Emittente.

CAPITOLO XVIII – PRINCIPALI AZIONISTI

18.1 AZIONISTI CHE DETENGONO PARTECIPAZIONI SUPERIORI AL 2% DEL CAPITALE

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

Al riguardo si precisa che il capitale sociale della Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. ("Cartiere Fedrigoni") è rappresentato quanto al 51% da azioni ordinarie con diritto di voto ("Azioni Ordinarie") e quanto al restante 49% da azioni privilegiate nella distribuzione dei dividendi, postergate nell'incidenza delle perdite e prive del diritto di voto. Tutte le Azioni Ordinarie che danno diritto alla totalità dei diritti di voto sono detenute indirettamente dai Fratelli Fedrigoni, per il tramite di intestazioni fiduciarie facenti capo a tre società a responsabilità limitata ognuna controllata, sempre per il tramite di intestazione fiduciaria, da ciascuno dei Fratelli Fedrigoni. In particolare:

- il sig. *Alessandro Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Astura S.r.l. (della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e il 99% in usufrutto), del 50% dei diritti di voto di Cartiere Fedrigoni;
- la sig.ra *Marta Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Mafed S.r.l. (della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e il 80% in usufrutto), del 25% dei diritti di voto di Cartiere Fedrigoni;
- la sig.ra *Giovanna (detta Franca) Fedrigoni* è indirettamente titolare, per il tramite della società Il Faro S.r.l. (della quale detiene l'1% del capitale in piena proprietà e il 99% in usufrutto), del 25% dei diritti di voto di Cartiere Fedrigoni.

In virtù del patto parasociale descritto al successivo Paragrafo 18.4, i Fratelli Fedrigoni esercitano il controllo congiunto di Cartiere Fedrigoni.

18.2 DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente ha in circolazione solo azioni ordinarie e non esistono altre categorie di azioni portatrici di diritti di voto di altra natura.

18.3 INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ART. 93 DEL TESTO UNICO

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente è controllato di diritto, ai sensi dell'art. 93 del Testo Unico da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. che detiene il 99,99% del capitale sociale della Società.

Tutte le azioni ordinarie di Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. che danno diritto alla totalità dei diritti di voto sono possedute, tramite intestazione fiduciaria, dalle società Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e Il Faro S.r.l. controllate rispettivamente, sempre per il tramite di intestazione fiduciaria, da Alessandro, Marta e Giovanna (detta "Franca") Fedrigoni (*cfr.* il precedente Paragrafo 18.1 del Documento di Registrazione).

La tabella che segue evidenzia i soggetti che, per il tramite di intestazione fiduciaria, partecipano al capitale sociale delle tre società Astura S.r.l., Mafed S.r.l. e il Faro S.r.l. con l'indicazione della natura dei diritti di cui sono titolari e la relativa percentuale rapportata all'intero capitale sociale.

Società	Soggetto	Diritto	%
ASTURA S.R.L.	ALESSANDRO FEDRIGONI	Piena proprietà	1%
		Usufrutto	99%
	ALESSIA FEDRIGONI	Nuda Proprietà	49,5%
MAFED S.R.L.	FRANCESCA FEDRIGONI	Nuda Proprietà	49,5%
	MARTA FEDRIGONI	Piena proprietà	1%
		Usufrutto	80%
IL FARO S.R.L.	GUIDO CANTINI	Piena proprietà	19%
		Nuda Proprietà	80%
	FRANCA FEDRIGONI	Piena proprietà	1%
		Usufrutto	99%
	CHIARA MEDIOLI	Nuda Proprietà	99%

18.4 PATTI PARASOCIALI

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

Detto patto disciplina taluni profili relativi: (i) al trasferimento delle Azioni Sindacate nonché delle quote nelle sopracitate società a responsabilità limitata (le "Partecipazioni nelle S.r.l."); (ii) alla *governance* di Cartiere Fedrigoni.

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

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

- (a) all'unanimità delle azioni sindacate in prima convocazione, e a maggioranza assoluta delle Azioni Sindacate in una seduta successiva (secondo le regole di seguito specificate), per quanto riguarda:
 - (i) trasferimento delle Azioni Sindacate e delle Partecipazioni nelle S.r.l. a terzi, ferma restando la libertà di trasferimento fra Fratelli e/o da ciascun Fratello ai propri discendenti in linea retta, o a società direttamente o indirettamente controllate dai predetti soggetti;
 - (ii) acquisizioni e cessioni di partecipazioni da parte di Cartiere Fedrigoni;

- (iii) modifiche dello Statuto di Cartiere Fedrigoni, ad eccezione delle modifiche necessarie per adeguare lo stesso a nuove normative;
 - (iv) fusioni, scissioni, trasformazioni, aumenti di capitale ed altre operazioni straordinarie riguardanti Cartiere Fedrigoni;
- (b) a maggioranza assoluta delle Azioni Sindacate per quanto riguarda:
 - (i) numero e nominativo degli Amministratori e dei sindaci da eleggere negli organi sociali di Cartiere Fedrigoni;
 - (ii) operazioni di particolare rilevanza che riguardino il patrimonio immobiliare di Cartiere Fedrigoni (es. compravendita, conferimento, ecc. degli immobili sociali);
 - (iii) nomina del Presidente del Consiglio di Famiglia.

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

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

Presidente del Consiglio di Famiglia per il primo triennio di vigenza del patto è Alessandro Fedrigoni.

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

In virtù del patto parasociale sopra descritto, i Fratelli Fedrigoni esercitano il controllo congiunto di Cartiere Fedrigoni.

Tale patto sarà pubblicato ai sensi dell'art. 122 del Testo Unico nei termini previsti dalla normativa vigente ed applicabile.

CAPITOLO XIX - OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I rapporti intrattenuti dall'Emittente con le società del Gruppo (di seguito anche i "Rapporti Infragruppo") e dal Gruppo con le parti correlate, individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate*, sono prevalentemente di natura commerciale e finanziaria e sono effettuate a normali condizioni di mercato.

Nei successivi paragrafi si riportano i saldi patrimoniali ed economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008: *i)* delle operazioni con parti correlate poste in essere dal Gruppo, fatta eccezione per i compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche nell'Emittente, per i quali si rimanda al Capitolo XV, Paragrafo 15.1 del Documento di Registrazione e *ii)* delle operazioni con società del Gruppo poste in essere dall'Emittente.

Per completezza, si segnala che il Gruppo Fedrigoni si è dotato di una formale procedura per l'operatività con le parti correlate (sia intragruppo, sia esterne al perimetro di consolidamento del Gruppo Fedrigoni) che entrerà in vigore a far data dall'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società presso il MTA, eventualmente segmento STAR. La procedura, in conformità con i principi stabiliti dalla Delibera Consob n. 17221/2010 (e successive modificazione e integrazioni), disciplina l'iter istruttorio propedeutico all'approvazione delle operazioni rilevanti con parti correlate, in modo da assicurarne la correttezza, oltre che sotto il profilo sostanziale (conformità delle condizioni concordate con le condizioni di mercato), anche sotto il profilo procedimentale, e individua la soglia di rilevanza/esiguità delle operazioni in Euro 250.000 (*cfr.* Capitolo XVI, Paragrafo 16.4 del Documento di Registrazione).

Si segnala inoltre che, come già illustrato (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione):

- a seguito delle operazioni di riassetto e di semplificazione del Gruppo e, in particolare, dell'incorporazione delle società Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e Fabriano Securities S.r.l. in Fedrigoni S.p.A. in data 1° gennaio 2011, nell'esercizio corrente è cessata l'operatività delle società coinvolte nella fusione, oggi tutte riunite in un unico soggetto giuridico (Fedrigoni S.p.A.);
- a seguito del conferimento del ramo d'azienda dalla Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (con il trasferimento delle relative strutture contabili e amministrative) alla Fedrigoni S.p.A. (in data 20 dicembre 2010, con efficacia 1° gennaio 2011), la Fedrigoni S.p.A. eroga alcuni servizi di natura amministrativa e legale alle altre società del Gruppo; specularmente, è cessata ogni erogazione dei menzionati servizi dalla Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. alle società del Gruppo Fedrigoni.

19.1 OPERAZIONI DEL GRUPPO CON LE PARTI CORRELATE

19.1.1 Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento ai trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali al 31 marzo 2011 e i rapporti economici del Gruppo con parti correlate per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010. Tali informazioni sono state estratte dal bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2011.

Rapporti patrimoniali

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011					
	Attività		Passività			
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti commerciali	Debiti tributari	Altre passività	Debiti finanziari
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	2.917	63	470	6.127	-
Gafor	209	-	11	-	-	863
Totale	209	2.917	74	470	6.127	863
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,1%</i>	<i>99,9%</i>	<i>0,0%</i>	<i>14,1%</i>	<i>15,0%</i>	<i>0,4%</i>

Rapporti economici

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	9
Gafor	178	25
Nerea SpA	-	81
Totale	178	114
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,3%</i>

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2010(*)	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Gafor	220	35
Nerea SpA	-	78
Totale	220	113
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,3%</i>

(*) Dati aggregati

19.1.2 Saldi patrimoniali ed economici con parti correlate relative al Gruppo con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni sono state estratte dai bilanci aggregati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Rapporti patrimoniali

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010(*)		
	Attività		Passività
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti commerciali
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	4.329	-
Gafor	4	-	14
Totale	4	4.329	14
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,0%</i>	<i>70,9%</i>	<i>0,0%</i>

(*) Dati aggregati

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009(*)			
	Attività		Passività	
	Crediti commerciali	Altri	Debiti commerciali	Debiti tributari
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	-	-	8.103
Gafor	20	-	191	-
Nerea SpA	-	10	-	-
Totale	20	10	191	8.103
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>92,2%</i>

(*) Dati aggregati

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008(*)	
	Attività	Passività
	Crediti commerciali	Debiti tributari
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	4.692
Gafor	1.181	-
Totale	1.181	4.692
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,6%</i>	<i>136,2%</i>

(*) Dati aggregati

Rapporti economici

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010(*)	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Gafor	1.469	11
Nerea SpA	-	312
Totale	1.469	323
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>

(*) Dati aggregati

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009(*)	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Gafor	306	-
Nerea SpA	8	312
Totale	314	312
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,2%</i>

(*) Dati aggregati

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008(*)	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Gafor	2.447	-
Nerea SpA	-	308
Totale	2.447	308
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,2%</i>

(*) Dati aggregati

19.1.3 Descrizione dei rapporti con parti correlate relative al Gruppo

Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.

I rapporti di natura tributaria con la Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., evidenziati nelle precedenti tabelle, derivano dal consolidato fiscale di Gruppo. Sulla base della disciplina relativa al regime del "Consolidato nazionale" contenuta negli articoli 117 e ss. del TUIR (DPR 917/86) e per effetto delle disposizioni applicative contenute nel Decreto Ministeriale del 9 giugno 2004 rubricato "*Disposizioni applicative del regime di tassazione del consolidato nazionale, di cui agli articoli da 117 a 128 del Testo Unico delle Imposte sul reddito*", le società italiane del Gruppo hanno aderito per la prima volta nel 2004 e con efficacia triennale al regime di tassazione di gruppo. Tale accordo, con il quale sono regolati tutti i reciproci obblighi e responsabilità tra la controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. e le società italiane del Gruppo, è stato da ultimo rinnovato nel 2010, con efficacia per i periodi di imposta 2010, 2011 e 2012.

In base alla normativa vigente, i presupposti per l'adesione al consolidato fiscale decadono con la perdita del controllo legale da parte della capogruppo.

Gafor- Comercio De Productos Quimicos e Papéis Ltda

Gafor è un gruppo brasiliano ed è considerato parte correlata del Gruppo in quanto detiene una partecipazione di minoranza – pari al 40% del capitale - in Arconvert Brasil, che gli consente di esercitare un'influenza notevole sulla stessa. I rapporti intrattenuti con Gafor sono: *i)* di natura commerciale, in quanto il gruppo agisce come distributore di alcuni prodotti del Gruppo, e *ii)* di natura finanziaria in quanto il gruppo Gafor ha erogato un finanziamento di breve termine per complessivi Euro 863 migliaia (BRL 1.990 migliaia) alla controllata Arconvert Brasil.

Nerea S.p.A.

Nerea S.p.A. è una società immobiliare considerata correlata della Società in quanto controllata dagli azionisti di riferimento dell'Emittente.

Il Gruppo ha in essere con la società Nerea S.p.A. un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Verona, sede sociale dell'Emittente. Il contratto in oggetto è stato siglato il 31 dicembre 2004 con decorrenza dal 1° gennaio 2005 e termine il 31 dicembre 2011 ed è soggetto a rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta. Il canone di locazione convenuto alla data di sottoscrizione del contratto era pari a Euro 280 mila annui ed è stato adeguato annualmente in base all'indice Istat.

I costi complessivamente sostenuti dal Gruppo nei confronti della Nerea S.p.A. ammontano a Euro 81 mila e Euro 78 mila rispettivamente nei periodi chiusi al 31 marzo 2011 e 2010.

Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, i costi complessivamente sostenuti dal Gruppo nei confronti della Nerea S.p.A. ammontano rispettivamente a Euro 312 mila, Euro 312 mila ed Euro 308 mila.

19.2 OPERAZIONI DELL'EMITTENTE CON SOCIETÀ DEL GRUPPO

19.2.1 Saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali al 31 marzo 2011 e i saldi economici per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 tra l'Emittente e le società del Gruppo. Tali informazioni derivano da elaborazioni del *management* effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale dell'Emittente.

Rapporti patrimoniali

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011					
	Attività			Passività		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti commerciali	Debiti finanziari	Debiti diversi
Arconvert Brasil Ltda	-	4.050	25	-	-	-
Arconvert SpA	2.351	8.259	1	2.038	-	2
Fabiano Boutique Srl	70	-	-	34	271	5
Fedrigoni Asia Ltd	1	-	-	184	-	-
Fedrigoni Benelux	630	50	-	-	-	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	3.723	219	1	62	-	-
Fedrigoni Espana SL	3.296	2.562	10	-	-	1
Fedrigoni France Sarl	4.699	-	5	1	556	-
Fedrigoni UK Ltd	3.261	51	-	86	-	-
Manipulados del Ter SA	5.171	-	-	131	13.674	-
Miliani Immobiliare Srl	21	2.598	49	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	97	-	-
Totale	23.223	17.789	91	2.633	14.501	8

Rapporti economici

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011						
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Arconvert Brasil Ltda	-	19	-	-	-	-	-
Arconvert SpA	981	25	347	1.405	18	-	-
Fabiano Boutique Srl	39	-	28	-	33	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	-	-	134	-	-
Fedrigoni Benelux	630	-	-	-	-	-	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	4.251	2	19	-	59	-	3
Fedrigoni Espana SL	2.715	10	16	-	5	-	3
Fedrigoni France Sarl	2.873	1	11	-	3	-	9
Fedrigoni UK Ltd	2.711	1	10	-	76	-	29
Manipulados del Ter SA	4.541	-	7	23	41	43	12
Miliani Immobiliare Srl	-	10	12	-	16	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	-	-	-	103
Totale	18.741	68	450	1.428	385	43	159

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2010				
	Proventi		Oneri		
	Ricavi di vendita	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Altri
Arconvert SpA	901	39	1.222	25	3
Fabiano Boutique Srl	5	-	-	11	-
Cartiere Miliani Fabriano SpA	611	164	317	90	2
Fabiano Securities Srl	-	8	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	-	129	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	2.753	20	-	60	4
Fedrigoni Espana SL	2.616	9	-	-	2
Fedrigoni France Sarl	2.159	7	-	-	6
Fedrigoni UK Ltd	2.385	10	-	46	10
Manipulados del Ter SA	2.574	1	21	-	10
Totale	14.004	258	1.560	361	37

19.2.2 Saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici tra l'Emittente e le società del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008. Tali informazioni derivano da elaborazioni del management effettuate sulla base delle risultanze della contabilità generale e gestionale dell'Emittente.

Rapporti patrimoniali

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010					
	Attività			Passività		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti commerciali	Debiti finanziari	Debiti diversi
Arconvert Brasil Ltda	-	2.250	-	-	-	-
Arconvert SpA	1.391	4.932	-	1.072	-	2
Fabiano Boutique Srl	17	-	-	15	-	-
Cartiere Miliani Fabriano SpA	3.195	-	-	661	912	-
Fabiano Securities Srl	96	2.873	-	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	5	-	-	157	-	-
Fedrigoni Deutschland Gmbh	2.816	361	-	300	-	-
Fedrigoni Espana SL	3.487	2.842	-	7	-	-
Fedrigoni France Sarl	3.908	109	-	5	-	-
Fedrigoni UK Ltd	3.240	66	-	123	-	-
Manipulados del Ter SA	3.809	-	-	47	12.476	-
Miliani Immobiliare Srl	1	-	-	-	-	-
Totale	21.965	13.433	-	2.387	13.388	2

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009			
	Attività		Passività	
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Debiti commerciali	Debiti finanziari
Acquaviva Immobiliare Srl	4	-	121	35
Arconvert Brasil Ltda	1	-	-	-
Arconvert SpA	2.540	5.864	1.538	-
Fabiano Boutique Srl	11	-	10	-
Cartiere Miliani Fabriano SpA	2.942	-	570	-
Fabiano Securities Srl	100	3.130	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	116	-
Fedrigoni Deutschland Gmbh	2.084	1.400	190	-
Fedrigoni Espana SL	2.844	2.962	7	-
Fedrigoni France Sarl	2.504	981	16	-
Fedrigoni UK Ltd	2.624	384	108	-
Manipulados del Ter SA	2.788	-	419	14.148
Miliani Immobiliare Srl	1	-	-	-
Totale	18.443	14.721	3.095	14.183

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008				
	Attività		Passività		
	Crediti commerciali	Crediti finanziari	Crediti diversi	Debiti commerciali	Debiti finanziari
Acquaviva Immobiliare Srl	8	220	-	119	-
Arconvert Brasil Ltda	-	-	-	-	-
Arconvert SpA	973	1.451	-	1.226	-
Fabiano Boutique Srl	6	-	-	-	-
Cartiere Miliani Fabiano SpA	2.564	5.531	72	1.357	-
Fabiano Securities Srl	117	3.194	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	23	-	-	196	-
Fedrigoni Deutschland Gmbh	2.683	851	-	208	-
Fedrigoni Espana SL	2.915	625	-	4	-
Fedrigoni France Sarl	2.774	1.108	-	24	-
Fedrigoni UK Ltd	2.313	1.507	-	53	-
Manipulados del Ter SA	1.306	-	-	60	7.858
Miliani Immobiliare Srl	21	-	-	-	-
Sicma Srl	1	1.832	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	447	-	-
Totale	15.704	16.319	519	3.247	7.858

Rapporti economici

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010						
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Arconvert Brasil Ltda	1	6	-	-	-	-	-
Arconvert SpA	3.442	80	49	3.104	90	-	29
Fabiano Boutique Srl	25	-	-	-	11	-	14
Cartiere Miliani Fabiano SpA	6.343	4	539	1.052	370	1	41
Fabiano Securities Srl	90	28	46	-	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	5	-	-	-	465	-	-
Fedrigoni Deutschland Gmbh	12.980	5	81	-	228	-	19
Fedrigoni Espana SL	9.785	33	42	-	17	-	13
Fedrigoni France Sarl	9.435	6	29	-	9	-	61
Fedrigoni UK Ltd	9.178	8	47	-	247	-	27
Manipulados del Ter SA	12.078	-	5	21	6	161	42
Miliani Immobiliare Srl	1	-	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	-	290	-	-
Totale	63.363	170	838	4.177	1.733	162	246

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009						
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Acquaviva Immobiliare Srl	6	1	5	-	271	-	88
Arconvert Brasil Ltda	1	-	-	-	-	-	-
Arconvert SpA	4.847	119	13	3.007	90	-	6
Fabriano Boutique Srl	10	-	-	-	14	-	7
Cartiere Miliani Fabriano SpA	7.033	29	656	1.163	459	-	49
Fabriano Securities Srl	97	43	49	-	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	-	-	-	-	323	-	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	11.893	17	83	-	193	-	133
Fedrigoni Espana SL	8.345	23	47	-	7	-	9
Fedrigoni France Sarl	7.389	12	16	-	21	-	27
Fedrigoni UK Ltd	7.780	24	31	-	202	-	45
Manipulados del Ter SA	8.622	-	3	537	6	117	52
Miliani Immobiliare Srl	1	-	-	-	-	-	-
Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl	-	-	-	-	378	-	-
Totale	56.024	268	903	4.707	1.964	117	416

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008						
	Proventi			Oneri			
	Ricavi di vendita	Proventi finanziari	Altri	Acquisti materie	Servizi e Royalties	Oneri finanziari	Altri
Acquaviva Immobiliare Srl	6	13	7	-	266	-	68
Arconvert SpA	1.885	179	4	3.062	90	-	1
Fabriano Boutique Srl	26	-	-	-	3	-	-
Cartiere Miliani Fabriano SpA	5.874	20	568	2.428	466	-	25
Fabriano Securities Srl	78	121	28	-	-	-	-
Fedrigoni Asia Ltd	46	-	25	-	351	-	-
Fedrigoni Deutschland GmbH	12.451	42	77	-	208	-	44
Fedrigoni Espana SL	7.724	22	63	601	4	4	4
Fedrigoni France Sarl	8.257	50	34	2	136	-	23
Fedrigoni UK Ltd	9.436	124	33	-	105	-	54
Manipulados del Ter SA	5.975	-	5	28	5	-	19
Miliani Immobiliare Srl	1	-	-	-	-	340	-
Totale	51.758	571	844	6.121	1.634	344	238

19.2.3 Descrizione delle Operazioni Infragruppo

I rapporti esistenti tra l'Emittente e le società del Gruppo sono di natura commerciale e finanziaria. Rientrano nell'ambito dei rapporti commerciali: *i)* la compravendita di materie prime, semilavorati e prodotti finiti; *ii)* prestazione di servizi connessi alle transazioni commerciali; *iii)* rapporti di licenze d'utilizzo dei marchi e *iv)* rapporti di agenzia. I rapporti di natura finanziaria si riferiscono al meccanismo di *cash-pooling* esistente all'interno del Gruppo e ad alcuni finanziamenti erogati a favore delle società controllate.

Di seguito è riportata una breve descrizione dei principali contratti che definiscono i rapporti finanziari e commerciali in essere tra l'Emittente e le società del Gruppo.

Compravendita di materie prime, semilavorati e prodotti finiti

I rapporti commerciali in oggetto riguardano in particolare la compravendita:

- di prodotti finiti da parte dell'Emittente alle società commerciali estere (Fedrigoni Deutschland, Fedrigoni Espana, Fedrigoni France, Fedrigoni UK);
- di semilavorati da parte dell'Emittente alle società Cartiere Miliani Fabriano, Manter e Arconvert;
- di prodotti autoadesivi dalla Arconvert all'Emittente;
- di alcune carte grafiche da Cartiere Miliani Fabriano all'Emittente.

Tipicamente tali rapporti commerciali sono formalizzati mediante ordini emessi dalle società che acquistano, sulla base di listini concordati fra le parti.

Servizi e royalties

Fedrigoni è titolare del marchio "Fabriano", utilizzato prevalentemente da Cartiere Miliani Fabriano, e di alcuni marchi utilizzati dalla linea di business *Converting*, nello specifico da Arconvert. L'utilizzo di tali marchi è disciplinato da contratti di licenza di utilizzo di marchi a fronte dei quali l'Emittente percepisce *royalties* pari al 2% del relativo fatturato.

Si segnala inoltre un contratto stipulato tra l'Emittente e la società controllata Fedrigoni *Deutschland* per la gestione dell'attività pubblicitaria. Nel dettaglio, in base a tale contratto, l'Emittente si impegna a rimborsare una percentuale pari al 50% degli investimenti in pubblicità (e comunque non superiore a Euro 212 migliaia per anno) effettuati da Fedrigoni *Deutschland* in Germania a sostegno delle attività e dei prodotti del Gruppo.

Prestazione di servizi centralizzati

L'Emittente fornisce alle proprie controllate una serie di servizi sinteticamente riconducibili a:

- attività di coordinamento del processo di pianificazione e consolidamento del *budget*-piano delle società italiane ed estere;
- attività di natura finanziaria tra le quali la negoziazione, acquisizione e amministrazione dei contratti di copertura assicurativa, i rapporti con gli istituti di credito, l'attività di finanza straordinaria;
- supporto a Cartiere Miliani Fabriano e ad alcune delle società commerciali estere del Gruppo per l'attività di gestione, manutenzione e aggiornamento dei sistemi informativi;
- attività relative al personale tra le quali la selezione e pianificazione delle risorse umane e la gestione delle paghe;
- attività di supporto nella gestione degli aspetti legali;
- attività di supporto nella gestione delle operazioni societarie straordinarie.

Le attività in oggetto sono regolate mediante contratti che generalmente hanno durata annuale con rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta.

Le attività che hanno natura ricorrente (ad es. il coordinamento del processo di pianificazione e consolidamento del *budget*) sono remunerate mediante corrispettivi a *forfait*, mentre, le attività di natura non ricorrente (ad es. l'attività di manutenzione dei sistemi informativi) sono remunerate in base alle risorse effettivamente impiegate e alle tariffe orarie/giornaliere stabilite nei contratti.

Rapporti di agenzia

I rapporti tra l'Emittente e le società commerciali estere – in particolare, Fedrigoni *Deutschland*, Fedrigoni Espana, Fedrigoni UK, Fedrigoni Asia - sono generalmente regolati da contratti di agenzia.

In base a tali contratti, le società commerciali estere agiscono come agenti dell'Emittente nei rispettivi territori di pertinenza e percepiscono delle provvigioni variabili, in relazione alla tipologia di prodotto e alle quantità vendute, fra il 5% e l'8% del fatturato realizzato e incassato.

I contratti in oggetto hanno generalmente durata annuale con rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta.

Rapporti finanziari

Conto corrente finanziario ("cash pooling")

L'Emittente è subentrata nei rapporti di conto corrente finanziario esistenti tra la Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. e le società facenti parte del Gruppo. Rientrano nell'ambito di tali rapporti di conto corrente:

- la gestione centralizzata degli incassi dei crediti commerciali e dei pagamenti dei debiti commerciali;
- l'erogazione di finanziamenti a favore delle società controllate e/o l'assistenza nell'accensione di finanziamenti con terze parti;
- la gestione centralizzata delle giacenze disponibili, con l'obiettivo di bilanciare i saldi attivi e passivi dei conti correnti delle singole società.

Inoltre, sempre in base a tale accordo, le società controllate del Gruppo hanno conferito mandato all'Emittente di gestire e coordinare il ricorso a strumenti finanziari derivati – prevalentemente IRS, CAP e *forward* - utilizzati per la gestione del rischio di tasso d'interesse e tasso di cambio.

Sui fondi liquidi accreditati dalle società all'Emittente è applicato un tasso pari all'Euribor 1M diminuito di 30 *basis point*, mentre sui fondi liquidi che l'Emittente rende disponibili per le società del Gruppo, il tasso d'interesse applicato è pari all'Euribor 3M aumentato di 60 *basis point*.

Finanziamento a favore di Arconvert Brasil

L'Emittente è subentrata in un contratto di finanziamento concesso da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. a favore di Arconvert Brasil, sottoscritto nell'ottobre del 2010 per complessivi Euro 2.250 mila. Tale finanziamento ha una durata di 18 mesi, deve essere rimborsato in un'unica soluzione ed è remunerato a un tasso fisso del 2,3% annuo.

Lettere di *patronage*

Si segnala che, nell'ambito di un mutuo concesso da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. alla società collegata Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl, l'Emittente si è impegnata – mediante l'emissione di una lettera di *patronage* a favore della banca – a dotare la propria collegata dei mezzi necessari per il rimborso del mutuo in oggetto. L'impegno dell'Emittente è pari a Euro 4.000 migliaia al 31 marzo 2011.

19.3 OPERAZIONI RILEVANTI CON PARTI CORRELATE DAL 31 MARZO 2011 E FINO ALLA DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

Successivamente al 31 marzo 2011 e sino alla Data del Documento di Registrazione, sia il Gruppo Fedrigoni sia l'Emittente non hanno posto in essere operazioni significative con parti correlate diverse da quelle che rientrano nell'andamento ordinario delle proprie attività, fatte salve quelle descritte nei precedenti Paragrafi 19.1.3. e 19.2.3 del Documento di Registrazione.

Si segnala altresì che a seguito della nomina da parte dell'Assemblea degli Azionisti dell'11 maggio 2011 della dott.ssa Silvana Canestrari quale amministratore non esecutivo ed indipendente dell'Emittente, lo studio di consulenza fiscale e tributaria "Canestrari & Crescentini" partecipato al 50% dalla dott.ssa Canestrari è divenuto parte correlata della Società.

Al riguardo si precisa che nell'esercizio in corso lo Studio Canestrari & Crescentini non ha prestato alcun servizio di consulenza nei confronti del Gruppo Fedrigoni, ad eccezione di attività di completamento di pratiche di contenzioso tributario e consulenza fiscale occasionale relative alla Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.(società incorporata per fusione nell'Emittente con efficacia 1° gennaio 2011) in corso alla data di efficacia della fusione. Con riferimento al compenso che l'Emittente dovrà corrispondere al riguardo allo Studio Canestrari & Crescentini, l'Emittente segnala che, allo stato, tale compenso non è determinabile e che in ogni caso sarà largamente inferiore al compenso corrisposto in relazione alle attività svolte durante l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2010. Si precisa infine che nel corso dell'esercizio 2010 l'attività di consulenza prestata dallo studio in questione nei confronti del Gruppo Fedrigoni è stata svolta dal dott. Leonardo Crescentini e da un suo collaboratore e che gli importi che il Gruppo Fedrigoni ha corrisposto a titolo di onorario per tali servizi ammonta a complessivi € 32.000.

CAPITOLO XX – INFORMAZIONI ECONOMICO-PATRIMONIALI RIGUARDANTI LE ATTIVITA' E LE PASSIVITA', LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DEL GRUPPO

Premessa

Nel presente Capitolo sono riportati: *i)* il bilancio consolidato intermedio abbreviato per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 (il “Bilancio Intermedio Abbreviato”), approvato dal consiglio di amministrazione dell’Emittente in data 11 maggio 2011 e assoggettato a revisione contabile limitata da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 12 maggio 2011, *ii)* i bilanci aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 (i “Bilanci Aggregati”), approvati dal consiglio di amministrazione dell’Emittente in data 14 aprile 2011 e assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, la quale ha rilasciato la propria relazione senza rilievi in data 15 aprile 2011.

Il Bilancio Intermedio Abbreviato e i Bilanci Aggregati sono stati predisposti in via volontaria in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea, esclusivamente ai fini della predisposizione dei documenti connessi all’offerta di azioni dell’Emittente.

Le informazioni patrimoniali, economiche e finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono state predisposte in forma aggregata, in quanto durante il suddetto triennio talune attività e passività facenti capo al Gruppo erano controllate direttamente dalla controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. e sono state conferite da quest’ultima all’Emittente con efficacia 1° gennaio 2011 (*cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione); pertanto, i Bilanci Aggregati sono stati predisposti per rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica del Gruppo, tenuto conto dell’attuale perimetro di attività e passività. Occorre tuttavia evidenziare che qualora il Gruppo avesse operato durante il triennio 2008-2010 con le attività e passività risultanti dal suddetto conferimento, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici riportati nei Bilanci Aggregati. Per quanto concerne la metodologia utilizzata per la predisposizione dei suddetti Bilanci Aggregati, si rimanda a quanto dettagliatamente descritto nel paragrafo 20.2, del presente Capitolo.

Il presente capitolo non include i bilanci d’esercizio dell’Emittente, con riferimento a ciascuna della date sopra indicate, in quanto il contenuto di tali bilanci non evidenzia alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei Bilanci Aggregati. Si segnala inoltre che nel triennio 2008-2010 l’Emittente non deteneva partecipazioni di controllo e, pertanto, non ha predisposto alcun bilancio consolidato.

In ultimo, si evidenzia che non sono state predisposte informazioni pro forma, in quanto i Bilanci Aggregati già rappresentato, come precedentemente indicato, le informazioni storiche patrimoniali, finanziarie ed economiche del *business* facente capo all’Emittente per il triennio 2008-2010. In particolare, le informazioni riportate nei Bilanci Aggregati riflettono, nella sostanza, il bilancio del Gruppo, estratto dai bilanci consolidati della Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. - controllante dell’Emittente - per il suddetto triennio. La predisposizione di situazioni patrimoniali ed economiche pro forma, pertanto, non avrebbe evidenziato alcuna informazione aggiuntiva rispetto a quelle riportate nei Bilanci Aggregati.

20.1 BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO RELATIVO AL TRIMESTRE CHIUSO AL 31 MARZO 2011

Di seguito si riporta il bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 maggio 2011.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento al sopra indicato Bilancio Intermedio Abbreviato.



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO INTERMEDIO ABBREVIATO

Al Consiglio di Amministrazione della
Fedrigoni SpA

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 (il "Bilancio Intermedio Abbreviato"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 marzo 2011, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011 e dalle relative note illustrative della Fedrigoni SpA e sue controllate (di seguito il "Gruppo Fedrigoni"). La responsabilità della redazione del Bilancio Intermedio Abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Fedrigoni SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.

Il Bilancio Intermedio Abbreviato è stato predisposto esclusivamente per l'inclusione nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Fedrigoni SpA".

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 Intermedio Abbreviato consiste 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 Intermedio Abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla nostra relazione emessa in data 15 aprile 2011. I dati comparativi relativi al bilancio intermedio per il trimestre chiuso al 31 marzo 2010 non sono stati dai noi esaminati; le conclusioni da noi raggiunte nella presente relazione non si estendono, pertanto, a tali dati.

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



3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il Bilancio Intermedio Abbreviato non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Verona, 12 maggio 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Paolo Vesentini'.

Paolo Vesentini
(Revisore legale)

SITUAZIONE PATRIMONIALE FINANZIARIA

(Migliaia di Euro)		Al 31 marzo	Al 31 dicembre
	Nota	2011	2010
(Dati aggregati)			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	6	323.711	329.505
Immobilizzazioni immateriali	7	3.468	3.414
Investimenti immobiliari		1.238	1.250
Partecipazioni valutate al patrimonio netto		1.531	1.537
Crediti tributari		3	543
Imposte anticipate	8	16.569	17.263
Altre attività	9	5.269	1.427
Totale attività non correnti		351.788	354.939
Attività correnti			
Rimanenze	10	151.505	145.437
Crediti commerciali	9	232.853	221.219
Crediti tributari		2.917	5.566
Altre attività	9	11.851	9.518
Disponibilità liquide	11	11.599	113.786
Derivati		118	459
Totale attività correnti		410.844	495.985
Totale attività		762.632	850.924
Capitale sociale		40.000	-
Riserve e risultati portati a nuovo		207.517	246.185
Patrimonio netto di gruppo		247.517	246.185
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		4.430	4.873
Totale patrimonio netto	12	251.947	251.058
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	114.192	116.276
Benefici ai dipendenti	14	21.086	21.518
Fondi per rischi e oneri	15	7.608	7.298
Imposte differite	8	21.410	21.335
Altre passività	16	4.592	4.521
Totale passività non correnti		168.888	170.948
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	13	117.660	225.509
Debiti commerciali	16	181.723	167.950
Debiti tributari		3.334	1.066
Altre passività	16	36.231	33.720
Derivati		2.849	673
Totale passività correnti		341.797	428.918
Totale passività		510.685	599.866
Totale patrimonio netto e passività		762.632	850.924

CONTO ECONOMICO SEPARATO

(Migliaia di Euro)	Nota	Trimestre chiuso al 31 marzo	
		2011	2010
(Dati aggregati)			
Ricavi di vendita	18	197.701	176.166
Altri proventi e ricavi operativi	19	3.693	4.026
Costi per materie	20	(109.304)	(85.745)
Costi per servizi	21	(42.430)	(39.753)
Costi per il personale	22	(28.516)	(27.555)
Altri costi	23	(2.342)	(2.569)
Ammortamenti e svalutazioni	24	(7.568)	(7.866)
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		4.832	9.618
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne		25	18
Utile operativo		16.092	26.339
Proventi finanziari		3.825	3.992
Oneri finanziari		(8.318)	(4.437)
Proventi / (oneri) finanziari netti	25	(4.493)	(445)
Quote di risultato di società collegate		(6)	11
Utile prima delle imposte		11.593	25.905
Imposte	26	(4.928)	(8.522)
Utile netto		6.665	17.384
Utile netto/(perdita) di pertinenza:			
– del Gruppo		6.923	17.629
– di terzi		(258)	(246)
Utile netto per azione (in Euro):			
– base e diluito	28	0,09	0,22

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
(Dati aggregati)		
Utile netto del periodo	6.665	17.384
Utili attuariali da piani a benefici definiti	30	29
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	(490)	550
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile complessivo	(10)	(9)
Altre componenti dell'utile complessivo	(470)	570
Utile/(perdita) complessiva del periodo	6.195	17.953
<i>di pertinenza del Gruppo</i>	<i>6.638</i>	<i>18.137</i>
<i>di pertinenza di terzi</i>	<i>(443)</i>	<i>(184)</i>

RENDICONTO FINANZIARIO

(Migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
	(Dati aggregati)	
Utile prima delle imposte	11.593	25.905
<i>Aggiustamenti per:</i>		
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	7.269	7.499
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	286	355
Ammortamenti degli investimenti immobiliari	12	12
Perdite / (utili) attuariali da piani a benefici definiti	(30)	(29)
Accantonamento TFR	77	27
Accantonamenti ai fondi rischi	381	125
Accantonamenti a fondo svalutazione crediti	1.132	1.302
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto	6	(11)
Oneri e proventi finanziari netti	4.493	445
Ammortamento plusvalenza beni ceduti e retrolocati	(1.787)	(1.761)
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	(118)	32
Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante	23.314	33.901
Variazione dei crediti commerciali	(12.766)	(21.263)
Variazione dei debiti commerciali	13.772	26.129
Variazione delle rimanenze	(6.069)	(11.203)
Utilizzo dei fondi rischi	(71)	(135)
Utilizzo dei fondi del personale	(731)	(613)
Variazione altre attività / passività	(4.982)	(2.604)
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	12.467	24.211
Flusso di cassa dell'attività di investimento		
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(342)	(213)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(2.303)	(9.220)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	-	21
Proventi finanziari incassati	380	38
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(2.265)	(9.374)
Oneri finanziari pagati	(2.400)	(2.065)
Utili e perdite su cambi netti realizzati	(2.591)	1.580
Accensione (Rimborso) di finanziamenti bancari a breve termine	6.824	(14.077)
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(6.204)	(64)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(3.035)	(1.737)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(7.406)	(16.362)
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	2.797	(1.526)
Disponibilità liquide a inizio periodo	8.786	10.659
Effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide	17	619
Disponibilità liquide disponibili a fine periodo	11.599	9.752

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(Migliaia di euro)	Capitale sociale	Riserve	Risultato del periodo	TOTALE	di pertinenza del Gruppo	di pertinenza di terzi
Al 31 dicembre 2009 (dati aggregati)	-	207.483	-	207.483	203.150	4.333
Utile netto del periodo	-	-	17.384	17.384	17.629	(246)
Utili attuariali da piani a benefici definiti	-	20	-	20	20	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	-	550	-	550	488	62
Utile complessivo del periodo	-	570	17.384	17.953	18.137	(184)
Al 31 marzo 2010 (dati aggregati)	-	208.053	17.384	225.436	221.287	4.149
A 1° gennaio 2011	40.000	211.058	-	251.058	246.185	4.873
Conguaglio per conferimento del Ramo d'Azienda Cartario	-	(5.306)	-	(5.306)	(5.306)	-
Utile netto del periodo	-	-	6.665	6.665	6.923	(258)
Utili attuariali da piani a benefici definiti	-	20	-	20	20	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	-	(490)	-	(490)	(305)	(185)
Utile complessivo del periodo	-	(470)	6.665	6.195	6.638	(443)
Al 31 marzo 2011	40.000	205.282	6.665	251.947	247.517	4.430

1. Premessa

Il presente bilancio consolidato intermedio abbreviato relativo al trimestre chiuso al 31 marzo 2011 (il “**Bilancio Intermedio Abbreviato**”), approvato dal consiglio di amministrazione della Fedrigoni S.p.A. (la “**Società**”) in data 11 maggio 2011, è stato predisposto in via volontaria ai fini dell’inserimento nel Documento di Registrazione finalizzato all’offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all’ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di Fedrigoni S.p.A. e nell’*offering circular* finalizzato all’offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d’America ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato (la “Quotazione”).

2. Informazioni di carattere generale

Fedrigoni S.p.A. è una società costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l’ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società, con sede sociale in Viale Piave, 3 – Verona, è stata costituita in data 5 agosto 1999 sotto la denominazione sociale Papelco Srl, modificata in Fedrigoni Cartiere S.p.A., in data 18 dicembre 1999, e in Fedrigoni S.p.A. in data 1 gennaio 2011. Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A, con sede in Viale Piave, 3 – Verona (Italia) detiene il controllo sulla Società, con il 99,99% delle azioni con diritto di voto.

Con effetto 1 gennaio 2011, la Società è stata la beneficiaria di un conferimento in natura da parte dell’azionista Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., del ramo d’azienda c.d. “cartario” comprensivo, tra l’altro, delle partecipazioni detenute dalla stessa in Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., Fabriano Securities S.r.l., Fedrigoni Deutschland GmbH, Fedrigoni Austria GmbH, Fedrigoni France S.a.r.L., Fedrigoni Espana

S.L., Fedrigoni UK Ltd, Fedrigoni Asia Ltd, Fedrigoni Benelux B.V., Fedrigoni Boutiques S.r.l., Cartamano Deutschland GmbH, Miliani Immobiliare S.r.l., Arconvert SpA, Manipulados del Ter S.A., Arconvert Brasil LTDA (il "Ramo d'Azienda Cartario"). La Società e il Ramo d'Azienda Cartario sono di seguito definiti il "Gruppo Fedrigoni" o il "Gruppo".

Le informazioni comparative relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2010 sono state predisposte in forma aggregata per rappresentarne l'andamento finanziario economico e patrimoniale del Gruppo nei periodi antecedenti il sopramenzionato conferimento. Tale aggregazione è stata possibile in quanto, conformemente ai principi contabili di riferimento, le attività e passività oggetto di aggregazione sono state sottoposte al controllo da parte della controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. durante il suddetto periodo e fino alla data di approvazione del presente bilancio. Occorre tuttavia evidenziare che qualora il Gruppo Fedrigoni avesse operato durante il suddetto periodo con le attività e passività risultanti dalle suddette operazioni societarie conclusesi il 1° gennaio 2011, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2010, riportati a titolo comparativo nel Bilancio Intermedio Abbreviato.

3. Contenuto e forma dei prospetti contabili

Il Bilancio Intermedio Abbreviato è stato predisposto in conformità allo IAS 34, concernente l'informativa finanziaria infrannuale. Lo IAS 34 consente la redazione del bilancio in forma "abbreviata" e cioè sulla base di un livello minimo di informativa significativamente inferiore a quanto previsto dagli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* e adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS), laddove sia stato in precedenza reso disponibile al pubblico un bilancio completo di informativa predisposto in base agli EU-IFRS. Il Bilancio Intermedio Abbreviato è stato redatto in forma "sintetica" e deve pertanto essere letto congiuntamente con i bilanci aggregati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, predisposti in conformità agli EU-IFRS.

Il Bilancio Intermedio Abbreviato è costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico separato, dal conto economico complessivo, dal rendiconto finanziario, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, nonché dalle relative note di commento.

4. Principi contabili e criteri di consolidamento

Come precedentemente indicato, i principi contabili e i criteri di consolidamento adottati per la redazione del Bilancio Intermedio Abbreviato sono conformi a quelli adottati per la redazione del bilancio aggregato relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008; a quest'ultimo bilancio si fa riferimento anche per la descrizione della modalità tecnica di aggregazione seguita per la predisposizione dei dati aggregati relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010. Per quanto concerne dell'operazione di conferimento del Ramo d'Azienda Cartaria da parte dell'azionista Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. precedentemente descritta, occorre evidenziare che la stessa si configura contabilmente come un'operazione *under common control* e cioè come un'operazione di aggregazione aziendale in cui le società partecipanti all'aggregazione (nella circostanza rispettivamente il Ramo d'azienda Cartario e la Società) sono controllate dalla medesima entità (Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) sia prima sia dopo l'aggregazione, e tale controllo non è transitorio. Tali operazioni sono contabilizzate tenendo conto di quanto previsto dallo IAS 8, ovvero del concetto di rappresentazione attendibile e fedele dell'operazione, e da quanto previsto dall'OPI 1 (orientamenti preliminari Assirevi in tema IFRS), relativo al "trattamento contabile delle *business combination of entities under common control* nel bilancio separato e nel bilancio consolidato". La selezione del principio contabile per le operazioni in esame deve essere guidata dagli elementi sopra descritti, che portano ad applicare il criterio della continuità di valori delle attività nette trasferite. Le attività nette devono essere pertanto rilevate ai valori di libro che risultavano dalla

contabilità delle società costituenti il Ramo d'Azienda Cartario o, se disponibili, ai valori risultanti dal bilancio consolidato della controllante comune. Nello specifico la Società ha optato per utilizzare i valori risultanti dal bilancio consolidato della comune controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.

a) Traduzione dei bilanci di società estere

I tassi di cambio adottati per la traduzione dei bilanci delle società che hanno valuta funzionale diversa dall'Euro sono riportati nella seguente tabella:

Valuta	Media del trimestre chiuso al 31 marzo		Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
	2011	2010		
GBP	0,8539	0,8898	0,8837	0,8607
BRL	2,2799	2,4043	2,3058	2,2177
HKD	10,6535	10,4653	11,0559	10,3856

b) Principi contabili di recente emissione

L'adozione da parte del Gruppo dei principi contabili e interpretazioni la cui applicazione è obbligatoria a decorrere dall'1 gennaio 2011 non ha determinato alcun effetto significativo. Di seguito sono sintetizzati i principali principi entrati in vigore dal 1 gennaio 2011:

- *Modifiche allo IAS 32 – Classificazione delle emissioni di diritti;*
- *Modifiche allo IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate;*
- *Modifiche all'IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima;*
- *Modifiche all'IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale.*
- *Processo di improvement 2010* che ha determinato la revisione di diversi principi contabili, fra i quali l'IFRS 1 (Prima adozione degli international financial reporting standard), l'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali), l'IFRS 7 (Strumenti finanziari: informazioni integrative), lo IAS 1 (Presentazione del bilancio), lo IAS 27 (Bilancio consolidato e separato) e lo IAS 34 (Bilanci intermedi).

5. Informativa per settore operativo

I criteri applicati per identificare i settori d'attività (di seguito "linee di *business*") sono in linea con le modalità attraverso le quali il *management* gestisce il Gruppo. In particolare, l'articolazione delle linee di *business* oggetto di informativa corrisponde alla struttura della reportistica periodicamente analizzata dal *management*.

L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due linee di business dedicate, la prima ai prodotti cartai e di sicurezza ("**Linea Carta e Sicurezza**") e la seconda ai prodotti autoadesivi ("**Linea Converting**").

Il *Management* del Gruppo utilizza i seguenti indicatori per valutare le performance delle linee di *business*:

- EBITDA, definito come risultato del periodo al lordo degli ammortamenti e svalutazioni, dei proventi e degli oneri finanziari, della quota di risultato di società collegate, delle imposte e di eventuali oneri/proventi non ricorrenti;
- ricavi per area geografica, determinati seguendo un criterio basato sull'area di destinazione dei prodotti venduti;

- investimenti in immobilizzazioni materiali.

Nelle tabelle di seguito riportate sono presentati per i trimestri chiusi al 31 marzo 2011 e 2010 i suddetti indicatori per le linee di business Carta e Sicurezza e *Converting*.

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011				
	Carta	Converting	Elisioni I/C	Altro non allocato	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	139.982	57.720	-	-	197.701
a Società infra- linea di <i>business</i>	5.530	1.571	(7.101)	-	-
Totale ricavi di vendita	145.512	59.291	(7.101)	-	197.701
Altri proventi e ricavi operativi	3.772	157	(236)	-	3.693
Costi operativi	(131.049)	(52.829)	7.334	(1.191)	(177.734)
EBITDA	18.235	6.620	(4)	(1.191)	23.660
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	-	(7.568)
Risultato operativo	-	-	-	-	16.092
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-	-	-	-	(6)
Proventi finanziari	-	-	-	-	3.825
Oneri finanziari	-	-	-	-	(8.318)
Utile ante imposte	-	-	-	-	11.593
Imposte	-	-	-	-	(4.928)
Utile netto	-	-	-	-	6.665

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2010				
	Carta	Converting	Elisioni I/C	Altro non allocato	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	126.865	49.301	-	-	176.166
a Società infra-linea di <i>business</i>	4.525	1.482	(6.006)	-	-
Totale ricavi di vendita	131.390	50.783	(6.006)	-	176.166
Altri proventi e ricavi operativi	3.705	513	(192)	-	4.026
Costi operativi	(106.535)	(44.803)	5.999	(648)	(145.986)
EBITDA	28.560	6.493	(199)	(648)	34.206
Ammortamenti e svalutazioni	-	-	-	-	(7.866)
Risultato operativo	-	-	-	-	26.339
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto	-	-	-	-	11
Proventi finanziari	-	-	-	-	3.992
Oneri finanziari	-	-	-	-	(4.437)
Utile ante imposte	-	-	-	-	25.905
Imposte	-	-	-	-	(8.522)
Utile netto	-	-	-	-	17.383

Di seguito si riporta la composizione dei ricavi per area geografica:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Italia	89.856	83.716
Europa	73.489	64.570
Resto del mondo	34.356	27.880
Totale	197.701	176.166

Di seguito un dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali per linea di *business*:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Linea Carta e Sicurezza	2.314	7.114
Linea <i>Converting</i>	949	2.106
Totale	3.263	9.220

NOTE ALLO STATO PATRIMONIALE**6. Immobilizzazioni materiali**

Di seguito si riporta la movimentazione della voce di stato patrimoniale “Immobilizzazioni materiali”.

(Migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre immobilizzazioni	Immobilizzazioni in corso e anticipi	Totale
Al 1° gennaio 2010						
Costo storico	192.759	486.543	8.081	13.504	9.574	710.461
Ammortamenti accumulati	(50.096)	(324.954)	(6.216)	(10.360)	-	(391.626)
Valore netto	142.663	161.589	1.865	3.144	9.574	318.835
Movimenti:						
- Investimenti	37	1.167	1.081	127	6.808	9.220
- Cessioni				(1)	(20)	(21)
- Ammortamenti	(559)	(6.296)	(215)	(429)	-	(7.499)
- Differenze cambio e riclassifiche	288	1.488	892	1.158	(2.740)	1.086
Totale movimenti	(234)	(3.641)	1.758	855	4.048	2.786
Al 31 marzo 2010	142.429	157.948	3.623	3.999	13.622	321.621
Di cui:						
- Costo storico	193.504	488.369	10.199	14.607	13.622	720.301
- Ammortamenti Accumulati	(51.075)	(330.421)	(6.576)	(10.608)	-	(398.680)
Al 1° gennaio 2011						
Costo storico	203.244	504.968	11.766	13.932	15.986	749.896
Ammortamenti accumulati	(55.573)	(347.142)	(6.767)	(10.909)	-	(420.391)
Valore netto	147.671	157.826	4.999	3.023	15.986	329.505
Movimenti:						
- Investimenti	213	1.823	93	157	977	3.263
- Cessioni		(947)		(13)	-	(960)
- Ammortamenti	(1.403)	(5.486)	(205)	(175)	-	(7.269)
- Svalutazioni						-
- Differenze cambio e riclassifiche	(439)	656	(2)	(23)	(1.020)	(828)
Totale movimenti	(1.629)	(3.954)	(114)	(54)	(43)	(5.794)
Al 31 marzo 2011	146.042	153.872	4.885	2.969	15.943	323.711
Di cui:						
- Costo storico	202.978	504.156	11.857	13.911	15.943	748.845
- Ammortamenti Accumulati	(56.936)	(350.284)	(6.972)	(10.942)	-	(425.134)

Gli investimenti relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2010, pari a Euro 9.220 migliaia, sono prevalentemente riconducibili ai nuovi impianti per la produzione di fili e ologrammi e alla nuova sede della controllata Fedrigoni Deutschland a Monaco di Baviera. Gli investimenti relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2011, pari a Euro 3.263 migliaia, si riferiscono principalmente alla sostituzione di una turbina dell'impianto di cogenerazione.

7. Immobilizzazioni immateriali

Di seguito si riporta la movimentazione della voce di stato patrimoniale “Immobilizzazioni immateriali”:

(Migliaia di Euro)	Diritti di brevetto e utilizzo delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze e marchi	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni in corso e anticipi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2010	2.140	250	388	480	3.258
Movimenti:					
- Investimenti	27	3	-	183	213
- Cessioni					
- Ammortamenti	(309)	(14)	(32)	-	(355)
- Differenze cambio e riclassifiche	248		(10)	(222)	16
Totale movimenti	(34)	(11)	(42)	(39)	(126)
Saldo al 31 marzo 2010	2.106	239	346	441	3.132
Saldo al 1° gennaio 2011	2.679	214	257	264	3.414
Movimenti:					
- Investimenti	168	6	-	168	342
- Cessioni					
- Ammortamenti	(260)	(15)	(11)	-	(286)
- Differenze cambio e riclassifiche	118		1	(121)	(2)
Totale movimenti	26	(9)	(10)	47	54
Saldo al 31 marzo 2011	2.705	205	247	311	3.468

8. Imposte anticipate e differite

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle voci di stato patrimoniale “Imposte anticipate” e “Imposte differite”.

Imposte anticipate

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
Differenze tra valori fiscali e contabili delle immobilizzazioni materiali e immateriali	7.392	7.429
Valorizzazione delle rimanenze	2.811	2.837
Fondi rischi	2.569	2.408
Valorizzazione crediti commerciali	1.848	2.032
Effetto operazione lease-back	1.469	2.037
Fair value derivati	107	103
Altri	371	417
Totale imposte anticipate	16.569	17.263

Imposte differite

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
Effetto operazione di <i>lease-back</i>	11.311	10.792
Differenze tra valori fiscali e contabili delle immobilizzazioni materiali e immateriali	6.942	6.771
Attualizzazione benefici ai dipendenti	1.108	1.116
<i>Fair value</i> derivati	47	11
Attualizzazione debiti previdenziali	326	336
Differenze cambio e altre	1.677	2.308
Totale imposte differite passive	21.410	21.335

9. Crediti commerciali e Altre attività

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio delle voci di stato patrimoniale “Crediti commerciali” e “Altre attività”.

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 Dicembre 2010
Crediti commerciali lordi	243.072	231.297
<i>Fondo svalutazione crediti commerciali</i>	<i>(10.219)</i>	<i>(10.078)</i>
Crediti commerciali	232.853	221.219
Altre attività lorde:		
- Crediti vari	5.297	4.180
- Ratei e risconti	3.089	2.113
- Crediti per IVA	6.870	1.582
- Altri crediti tributari	777	2.468
- Crediti per contributi da ricevere	529	529
- Crediti verso enti di previdenza	484	202
- Depositi cauzionali	367	301
- Crediti verso dipendenti	274	136
Totale altre attività lorde	17.687	11.511
<i>Fondo svalutazione altre attività</i>	<i>(567)</i>	<i>(566)</i>
Altre attività	17.120	10.945
Totale	249.973	232.164
Di cui non correnti	5.269	1.427

La variazione positiva dei crediti commerciali fra il 31 dicembre 2010 e il 31 marzo 2011, pari a Euro 11.634 migliaia è sostanzialmente riconducibile alla crescita del fatturato registrata nel primo trimestre 2011.

La seguente tabella rappresenta la movimentazione del fondo svalutazione crediti per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011:

(Migliaia di Euro)	I trimestre 2011
Saldo al 1° gennaio	10.644
Movimenti:	
- Accantonamenti	1.132
- Utilizzi	(990)
Totale movimenti	142
Saldo al 31 marzo	10.786

10. Rimanenze

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale “Rimanenze”:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
Materie prime	59.772	57.904
Prodotti in corso e semilavorati	23.243	20.775
Prodotti finiti	68.490	66.758
Totale	151.505	145.437

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza che risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
Materie prime	(2.573)	(2.435)
Prodotti in corso e semilavorati	(377)	(399)
Prodotti finiti	(3.335)	(3.599)
Totale	(6.285)	(6.433)

11. Disponibilità liquide

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale “Disponibilità liquide”:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
Depositi bancari	11.504	113.702
Denaro e valori in cassa	95	84
Totale	11.599	113.786

La voce “Disponibilità liquide” include al 31 dicembre 2010 Euro 105.000 migliaia, relativi al deposito vincolato costituito nell’ambito dell’operazione di fusione della Società con talune società del Ramo d’Azienda Cartario. In particolare, ai sensi del primo comma dell’articolo 2503 del Codice Civile, la Società ha costituito un deposito vincolato a tutela dei creditori delle società oggetto di fusione che alla data del progetto di fusione non avevano dato formale assenso all’operazione di fusione. Il suddetto deposito vincolato è stato costituito in data 21 dicembre 2010 ed è stato svincolato in data 28 febbraio 2011, superato il termine dei 60 giorni previsto per l’opposizione da parte dei creditori. Nel suddetto termine di 60 giorni nessun creditore si è opposto all’operazione.

12. Patrimonio netto

Come riportato in precedenza, con effetto 1 gennaio 2011 la Società è stata la beneficiaria del conferimento del Ramo d’Azienda Cartario. Per effetto di tale conferimento, le informazioni economiche e patrimoniali relative al primo trimestre 2011 sono state predisposte in forma consolidata mentre le informazioni comparative relative al 31 marzo 2010 e al 31 dicembre 2010 sono state predisposte in forma aggregata.

Alla data di efficacia del conferimento, la Fedrigoni S.p.A. ha iscritto un debito per conguaglio verso la controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. pari a Euro 6.127 migliaia, determinato sulla base della

differenza tra: *i)* il valore contabile del Ramo d'Azienda Cartario alla data di efficacia del conferimento (1 gennaio 2011) e *ii)* il valore attribuito del ramo d'azienda determinato da un esperto, incaricato dal Consiglio di Amministrazione della Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2010 delle entità oggetto del conferimento. Tale debito è stato liquidato il 29 aprile 2011.

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio del patrimonio netto al 31 marzo 2011:

(Migliaia di euro)	Al 31 marzo 2011
Capitale sociale	40.000
Riserva da sovrapprezzo azioni	51.829
Altre riserve	107.826
Risultati portati a nuovo	47.862
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	247.517
Capitale sociale e riserve di competenza di terzi	4.689
Risultati portati a nuovo di competenza di terzi	(258)
Patrimonio netto di pertinenza di terzi	4.430
Totale patrimonio netto	251.947

Il capitale sociale al 31 marzo 2011 è pari a Euro 40.000.220, diviso in 4.000.022 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10 ciascuna. Si segnala che l'Assemblea della Società del 14 aprile 2011 ha deliberato il frazionamento delle azioni che compongono il capitale sociale in 80.000.440 azioni da Euro 0,50.

13. Debiti verso banche ed altri finanziatori

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale "Debiti verso banche ed altri finanziatori":

(Migliaia di Euro)		Al 31 marzo 2011						
	Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi					Totale
			2012	2013	2014	2015	Oltre	
Debiti finanziari correnti		62.023	-	-	-	-	-	62.023
Finanziamento in pool	Variabile	27.075	28.474	29.944	17.593	2.098	-	105.184
Leasing finanziari	Variabile	25.188	7.762	4.247	4.540	4.591	7.508	53.835
Altri finanziamenti	Variabile	3.374	4.432	1.920	1.028	56	-	10.810
Totale		117.660	40.668	36.111	23.161	6.745	7.508	231.852

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre 2010						
	Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi					Totale
			2012	2013	2014	2015	Oltre	
Debiti finanziari correnti		169.347	-	-	-	-	-	169.347
Finanziamento in pool	Variabile	27.075	28.462	29.932	17.581	2.085	-	105.135
Leasing finanziari	Variabile	26.926	8.303	3.612	3.873	4.220	10.683	57.617
Altri finanziamenti	Variabile	2.160	4.495	1.911	1.053	60	6	9.685
Totale		225.508	41.260	35.455	22.507	6.365	10.689	341.784

Al 31 dicembre 2010, come commentato in precedenza, la voce debiti finanziari correnti include un finanziamento pari a Euro 105.000 migliaia erogato da Unicredit Banca e utilizzato per costituire un

deposito vincolato in ottemperanza agli obblighi di legge connessi all'operazione di fusione che ha interessato la Fedrigoni S.p.A. e alcune società del Gruppo. Tale operazione si è chiusa con l'estinzione del deposito vincolato in data 15 marzo 2011.

14. Benefici ai dipendenti

Nella seguente tabella è riportata la movimentazione della voce di stato patrimoniale "Benefici ai dipendenti" per il trimestre chiuso al 31 marzo 2011:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011
Saldo iniziale	21.518
Quota del periodo	77
Oneri finanziari	252
Differenze attuariali	(30)
Utilizzi	(731)
Saldo al 31 marzo	21.086

Le assunzioni attuariali di calcolo ai fini della determinazione del debito per benefici ai dipendenti al 31 marzo 2011 non sono variate rispetto a quelle utilizzate per la determinazione del debito in oggetto al 31 dicembre 2010.

15. Fondi per rischi ed oneri

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di stato patrimoniale "Fondi per rischi ed oneri":

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
Fondo trattamento di quiescenza	1.471	1.376
Fondo rischi ambientali	1.438	1.457
Fondo rischi diversi	4.699	4.465
Totale	7.608	7.298

La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011
Saldo iniziale	7.298
Incrementi	381
Utilizzi	(71)
Saldo al 31 marzo	7.608

16. Debiti commerciali e Altre passività

Di seguito si riporta la movimentazione delle voci di stato patrimoniale “Debiti commerciali” e “Altre passività”:

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011	Al 31 dicembre 2010
Debiti commerciali	181.723	167.950
Altre passività:		
- Debiti verso dipendenti	12.021	9.362
- Debiti verso istituti di previdenza	7.083	8.224
- Debiti verso controllanti	6.126	-
- Ratei e risconti	5.648	8.123
- Debiti tributari per sospensiva terremoto	2.609	2.614
- Erario conto ritenute	2.183	3.575
- Debito per IVA	1.533	1.000
- Debiti verso fondi pensione integrativa	782	1.307
- Debiti verso amministratori e sindaci	643	768
- Acconti	464	1.229
- Debiti tributari diversi	343	600
- Debiti per imposta sostitutiva affrancamento	26	63
- Altri debiti	1.362	1.376
Altre passività	40.823	38.241
Totale	222.546	206.191
<i>Di cui non correnti</i>	<i>4.592</i>	<i>4.521</i>

La crescita della voce “Debiti commerciali” è sostanzialmente riconducibile all’aumento della produzione realizzata nel primo trimestre 2011 e all’aumento dei prezzi medi delle principali materie prime utilizzate dal Gruppo.

Il debito verso controllanti include gli effetti dell’operazione di conferimento del Ramo d’Azienda Cartario e, nello specifico, il conguaglio riconosciuto alla società controllante Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. per effetto della differenza tra: *i)* il valore contabile del Ramo d’Azienda Cartario alla data di efficacia del conferimento (1 gennaio 2011) e *ii)* il valore attribuito del ramo d’azienda determinato da un esperto, incaricato dal consiglio di Amministrazione della Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., sulla base delle situazioni contabili al 30 giugno 2010 delle entità oggetto del conferimento. Tale debito è stato liquidato il 29 aprile 2011.

NOTE AL CONTO ECONOMICO

17. Ricavi di vendita

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Ricavi di vendita”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Ricavi dalle vendite di prodotti	198.157	177.153
Premi a clienti	(723)	(1.263)
Ricavi accessori di vendita	267	276
Totale	197.701	176.166

18. Altri proventi e ricavi operativi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Altri proventi e ricavi operativi”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Effetto operazione <i>lease-back</i>	1.787	1.761
Ricavi da gestione accessorie	1.453	1.346
Proventi diversi non finanziari	306	721
Sopravvenienze attive e insussistenze del passivo	141	197
Contributi in conto esercizio	6	1
Totale	3.693	4.026

19. Costi per materie

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Costi per acquisti di materie”:

(Migliaia di euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Acquisti di materie prime	109.508	94.598
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	1.296	265
Variazioni delle rimanenze	(1.500)	(9.118)
Totale	109.304	85.745

20. Costi per servizi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Costi per servizi”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Trasporti	13.164	12.522
Gas metano	10.864	9.944
Provvigioni passive	3.339	3.165
Manutenzione	1.953	2.035
Godimento beni di terzi	1.594	1.714
Elettricità	1.711	1.417
Consulenze	1.885	1.165
Pubblicità e propaganda	1.196	852
Lavorazioni esterne	900	1.093
Assicurazioni	731	582
Spese viaggio	576	631
Smaltimento rifiuti	498	459
Prestazioni di manodopera esterna	811	738
Spese telefonia	270	215
Acqua	21	19
Altri servizi	2.917	3.203
Totale	42.430	39.753

21. Costi per il personale

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Costi per il personale”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Salari e stipendi	20.682	19.586
Oneri sociali	6.513	6.273
Quota maturata nell'anno per piani a contribuzione e benefici definiti	1.284	1.168
Altri costi	37	528
Totale	28.516	27.555

Di seguito si riporta il numero dei dipendenti del Gruppo:

	Al 31 marzo	
	2011	2010
Dirigenti	42	42
Impiegati	690	648
Operai	1.368	1.352
Totale	2.100	2.042

22. Altri costi

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Altri costi”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Svalutazione crediti e altri valori attivi	1.162	1.302
Sopravvenienze e insussistenze passive	206	401
Imposte indirette e tasse	480	347
Altri costi	494	520
Totale	2.342	2.569

23. Ammortamenti e svalutazioni

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Ammortamenti e svalutazioni”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	7.269	7.499
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	286	355
Ammortamento degli investimenti immobiliari	12	12
Totale	7.568	7.866

24. Proventi / (oneri) finanziari netti

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Proventi / (oneri) finanziari netti”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Proventi da altre società	360	6
Utili su cambi	3.024	3.955
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	421	28
Altri proventi finanziari attivi	20	3
Totale proventi finanziari	3.825	3.992
Interessi passivi bancari	(1.552)	(1.008)
Interessi passivi su contratti di <i>leasing</i>	(361)	(483)
Perdite su cambi	(5.615)	(2.375)
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	(303)	(60)
Altri oneri finanziari	(487)	(511)
Totale oneri finanziari	(8.318)	(4.437)
Totale	(4.493)	(445)

I proventi da altre società includono prevalentemente gli interessi attivi percepiti sulle disponibilità liquide in giacenza. Gli altri oneri finanziari includono prevalentemente gli effetti dell’attualizzazione di alcune passività di medio lungo termine nonché gli oneri e commissioni bancarie.

25. Imposte

Nella seguente tabella è riportato il dettaglio della voce di conto economico “Imposte”:

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo	
	2011	2010
Imposte correnti	4.155	6.957
Imposte differite	773	1.565
Totale	4.928	8.522

26. Rapporti con le parti correlate

Nel corso dei primi tre mesi del 2011, il Gruppo Fedrigoni ha intrattenuto rapporti con parti correlate regolati da normali condizioni di mercato nell’ambito della propria gestione ordinaria.

Nelle seguenti tabelle sono riportati i saldi patrimoniali ed economici con parti correlate.

(Migliaia di Euro)	Al 31 marzo 2011					
	Attività		Passività			
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti commerciali	Debiti tributari	Altre passività	Debiti finanziari
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	2.917		63	470	6.127
Gafor	209	-	11	-	-	863
Totale	209	2.917	74	470	6.127	863
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,1%</i>	<i>99,9%</i>	<i>0,0%</i>	<i>14,1%</i>	<i>15,0%</i>	<i>0,4%</i>

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010		
	Attività		Passività
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti commerciali
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	4.329	-
Gafor	4	-	14
Totale	4	4.329	14
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,0%</i>	<i>70,9%</i>	<i>0,0%</i>

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2011	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	9
Gafor	178	25
Nerea SpA	-	81
Totale	178	114
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,3%</i>

(Migliaia di Euro)	Trimestre chiuso al 31 marzo 2010	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Gafor	220	35
Nerea SpA	-	78
Totale	220	113
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,3%</i>

Descrizione dei rapporti con parti correlate relative al Gruppo

Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.

Sulla base della disciplina contenuta nel TUIR (DPR 917/86, art. 117 e seguenti) e per effetto delle disposizioni contenute nell'art. 11, comma 4 del Decreto Ministeriale del 09 giugno 2004 relativo a "Disposizioni applicative del regime di tassazione del consolidato nazionale, di cui agli articoli da 117 a 128 del Testo Unico delle Imposte sul reddito", le società del Gruppo hanno adottato il regime di tassazione di gruppo denominato "Consolidato Fiscale Nazionale". Tale accordo, con il quale sono regolati tutti i reciproci obblighi e responsabilità tra Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. e le società del Gruppo, ha efficacia per i periodi di imposta 2010 e 2011.

I saldi di natura tributaria inclusi nelle tabelle sopra riportate si riferiscono esclusivamente alle operazioni rientranti nel Consolidato Fiscale Nazionale.

In relazione all'importo iscritto fra le altre passività, pari a Euro 6.127 migliaia, si rimanda a quanto indicato nella precedente nota 17.

Gafor - Comercio De produco Quimicos e Papéis Ltda

Gafor è un gruppo brasiliano ed è considerato parte correlata del Gruppo in quanto detiene una partecipazione di minoranza – pari al 40% del capitale - in Arconvert Brasil, che gli consente di esercitare un'influenza notevole sulla stessa. I rapporti intrattenuti con Gafor sono: *i)* di natura commerciale, in quanto il gruppo agisce come distributore di alcuni prodotti del Gruppo, e *ii)* di natura finanziaria in quanto il gruppo Gafor ha erogato un finanziamento di breve termine per complessivi Euro 863 migliaia (BRL 1.990 migliaia) alla controllata Arconvert Brasil.

Nerea S.p.A.

Nerea S.p.A. è una società immobiliare considerata correlata in quanto controllata dagli azionisti di riferimento della Società.

Il Gruppo ha in essere con la società Nerea S.p.A. un contratto di locazione avente a oggetto l'immobile sito in Verona, sede sociale della Società. Il contratto in oggetto è stato siglato il 31 dicembre 2004 con decorrenza dal 1° gennaio 2005 e termine il 31 dicembre 2011 ed è soggetto a rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta. Il canone di locazione convenuto alla data di sottoscrizione del contratto era pari a Euro 280 mila annui ed è stato adeguato annualmente in base all'indice Istat.

Compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche della Società

Sono considerati dirigenti con responsabilità strategiche le seguenti figure all'interno del Gruppo: *i)* l'amministratore delegato del Consiglio di Amministrazione, *ii)* il presidente del Consiglio di Amministrazione; *iii)* i direttori generali della Società e delle controllate Arconvert e Manter; *iv)* i direttori commerciali responsabili delle carte grafiche e delle carte uso ufficio/disegno; *v)* il responsabile del Segmento Sicurezza; *vi)* il direttore amministrazione e finanza. Nel primo trimestre 2011 i compensi lordi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano complessivamente a Euro 345 migliaia.

27. Utile per azione

Si segnala che in data 14 aprile 2011 l'assemblea degli azionisti ha deliberato il frazionamento delle azioni che compongono il capitale sociale. Per effetto di tale frazionamento il capitale sociale della Società risulta pari a Euro 40.000.220 ed è diviso in 80.840.000 azioni da Euro 0,50.

L'utile netto per azione è stato calcolato dividendo: *i)* il risultato netto attribuibile ai possessori delle azioni ordinarie per *ii)* il numero di azioni ordinarie, così come variato a seguito della menzionata delibera assembleare.

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, l'utile netto per azione diluito coincide con l'utile netto base.

28. Stagionalità

Con riferimento alla stagionalità, si evidenzia che il secondo semestre dell'esercizio generalmente si caratterizza per: *i)* un minor numero complessivo di giorni di produzione per effetto, in particolare, dei fermi tecnici che tipicamente vengono programmati nel mese di agosto e nel periodo natalizio e *ii)* maggiori volumi di vendita nei mesi che precedono il periodo natalizio.

Tuttavia, gli impatti di tali fenomeni non sono generalmente significativi e non risultano in effetti degni di nota sulla media delle *performance* del Gruppo misurate su base annua.

Si segnala inoltre che il Gruppo è solito concentrare la maggior parte dei propri investimenti nel periodo estivo, in concomitanza con i fermi tecnici di produzione.

29. Passività potenziali

Sono in corso procedimenti legali e fiscali di varia natura che si sono originati nel tempo nel normale svolgimento dell'attività operativa del Gruppo. Gli amministratori della Società ritengono che nessuno di tali procedimenti possa dare origine a passività significative per le quali non esista già un accantonamento in bilancio

30. Impegni

(a) *Impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali*

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi alla data del 31 marzo 2011 relativi a investimenti in immobili, impianti e macchinari non ancora riflessi in bilancio ammontano complessivamente a Euro 2.900 migliaia.

(b) *Fidejussioni e garanzie*

Si segnala che, nell'ambito di un mutuo concesso da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. alla società collegata Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl, la Società si è impegnata – mediante l'emissione di una lettera di patronage a favore della banca – a dotare la propria collegata dei mezzi necessari per il rimborso del mutuo in oggetto. L'impegno della Società è pari a Euro 4.000 migliaia al 31 marzo 2011.

31. Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura del Bilancio Intermedio Abbreviato

Si segnala che l'Assemblea della Società del 14 aprile 2011:

- ha deliberato il frazionamento delle azioni che compongono il capitale sociale. Per effetto di tale frazionamento, il capitale sociale della Società è pari a Euro 40.000.220 diviso in 80.000.440 azioni da Euro 0,50;
- ha deliberato di avviare il processo di quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie Fedrigoni S.p.A.

20.2 BILANCI AGGREGATI DI GRUPPO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2010, 2009 E 2008

Di seguito si riportano i bilanci aggregati di Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, così come approvati dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 14 aprile 2011.

Di seguito è inoltre riportata la relazione della Società di Revisione con riferimento ai sopra indicati Bilanci Aggregati.



RELAZIONE DELLA SOCIETA' DI REVISIONE SUI BILANCI AGGREGATI DI FEDRIGONI SPA PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2010, 2009 E 2008, PREDISPOSTI IN CONFORMITA' AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA, NELL'AMBITO DEL PROCESSO CONNESSO ALL'“OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E SOTTOSCRIZIONE E ALL'AMMISSIONE A QUOTAZIONE SUL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA SPA DI AZIONI ORDINARIE DI FEDRIGONI SPA”

Al Consiglio di Amministrazione della
Fedrigoni SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati bilanci aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 (i “Bilanci Aggregati”), costituiti dalla situazione patrimoniale-finanziaria aggregata al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, dal conto economico aggregato separato, dal conto economico aggregato complessivo, dal prospetto di movimentazione del patrimonio netto aggregato, dal rendiconto finanziario aggregato per gli esercizi chiusi alle suddette date e dalle relative note illustrative, della Fedrigoni SpA e del ramo d'azienda conferito dalla controllante Cartiere Fedrigoni & C. SpA con effetto 1° gennaio 2011, identificato nella nota esplicativa 1 – *Informazioni generali* - dei Bilanci Aggregati (di seguito il “Gruppo Fedrigoni”). La responsabilità della redazione dei Bilanci Aggregati in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della Fedrigoni SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sui Bilanci Aggregati e basato sulla revisione contabile.

I Bilanci Aggregati sono stati predisposti esclusivamente per l'inclusione nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito dell'“Offerta Pubblica di Vendita e Sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana SpA di azioni ordinarie di Fedrigoni SpA”.

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 Aggregati siano viziati da errori significativi e se risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei bilanci, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. A nostro giudizio, i Bilanci Aggregati del Gruppo Fedrigoni al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 sono conformi agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea;

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



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 Fedrigoni per gli esercizi chiusi alle suddette date.

Verona, 15 aprile 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in blue ink, reading "Paolo Vesentini".

Paolo Vesentini
(Revisore legale)

Situazione Patrimoniale – Finanziaria Aggregata

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre		
		2010	2009	2008
Attività non correnti				
Immobilizzazioni materiali	6	329.505	318.835	305.326
Immobilizzazioni immateriali	7	3.414	3.258	3.327
Investimenti immobiliari	8	1.250	1.298	1.347
Partecipazioni valutate al patrimonio netto	9	1.537	1.517	87
Crediti tributari	10	543	1.334	226
Imposte anticipate	11	17.263	20.875	16.948
Altre attività	12	1.427	1.685	1.974
Totale attività non correnti		354.939	348.802	330.019
Attività correnti				
Rimanenze	13	145.437	127.695	136.964
Crediti commerciali	12	221.219	208.813	212.601
Crediti tributari	10	5.566	705	-
Altre attività	12	9.518	5.235	7.453
Disponibilità liquide	14	113.786	10.659	6.917
Derivati	15	459	759	259
Totale attività correnti		495.985	353.866	364.194
Attività non correnti destinate alla vendita	16	-	365	2.225
Totale attività		850.924	703.033	696.438
Patrimonio netto di gruppo		246.185	203.150	150.605
Patrimonio netto di pertinenza di terzi		4.873	4.333	471
Totale patrimonio netto		251.058	207.483	151.076
Passività non correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori	17	116.276	156.002	182.679
Benefici ai dipendenti	18	21.518	22.892	24.249
Fondi per rischi e oneri	19	7.298	7.334	5.375
Imposte differite	11	21.335	17.744	16.838
Altre passività	20	4.521	12.158	22.719
Totale passività non correnti		170.948	216.130	251.860
Passività correnti				
Debiti verso banche e altri finanziatori	17	225.509	88.001	94.835
Debiti commerciali	20	167.950	148.163	157.983
Debiti tributari	21	1.066	8.792	3.446
Altre passività	20	33.720	33.625	35.097
Derivati	15	673	839	2.141
Totale passività correnti		428.918	279.420	293.502
Totale passività		599.866	495.550	545.362
Totale patrimonio netto e passività		850.924	703.033	696.438

Conto Economico Aggregato Separato

(Migliaia di Euro)	Nota	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
		2010	2009	2008
Ricavi di vendita	22	719.856	649.920	663.149
Altri proventi e ricavi operativi	23	17.229	17.529	24.822
Costi materie	24	(362.786)	(280.584)	(328.528)
Costi per servizi	25	(156.326)	(145.130)	(162.199)
Costi per il personale	26	(106.102)	(101.151)	(93.507)
Altri costi	27	(11.014)	(11.614)	(9.340)
Ammortamenti e svalutazioni	28	(31.125)	(29.895)	(27.842)
Variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti		8.440	(9.576)	11.079
Costi per capitalizzazioni costruzioni interne		211	539	102
Utile operativo		78.383	90.038	77.736
Proventi finanziari		12.953	8.594	12.028
Oneri finanziari		(19.914)	(19.086)	(31.894)
Proventi / (oneri) finanziari netti	29	(6.961)	(10.492)	(19.866)
Quote di risultato di società collegate		21	270	345
Utile prima delle imposte		71.443	79.816	58.215
Imposte	30	(25.708)	(24.359)	(16.536)
Utile netto		45.735	55.457	41.679
Utile/(perdita) netta di pertinenza:	31			
- del Gruppo		47.172	55.959	41.677
- di terzi		(1.437)	(502)	2
Utile netto per azione (in Euro):				
- base e diluito		0,59	0,70	0,52

Conto Economico Aggregato Complessivo

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Utile netto dell'esercizio	45.735	55.457	41.679
Utili e (perdite) attuariali da piani a benefici definiti	114	489	(1.830)
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	1.300	1.066	(388)
Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile complessivo	(37)	(155)	581
Altre componenti dell'utile complessivo	1.377	1.400	(1.637)
Utile/(perdita) complessiva dell'esercizio	47.112	56.857	40.042
<i>di pertinenza del Gruppo</i>	<i>48.035</i>	<i>56.875</i>	<i>40.040</i>
<i>di pertinenza di terzi</i>	<i>(923)</i>	<i>(18)</i>	<i>2</i>

Rendiconto Finanziario Aggregato

(Migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Utile prima delle imposte	71.443	79.816	58.215
<i>Aggiustamenti per:</i>			
Ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	29.546	27.412	26.179
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	1.434	1.910	1.614
Ammortamenti degli investimenti immobiliari	48	43	49
Svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali	97	530	-
Perdite / (utili) attuariali da piani a benefici definiti	(114)	(489)	1.830
Accantonamento TFR	106	39	37
Accantonamenti ai fondi rischi	2.164	2.334	1.891
Accantonamenti a fondo svalutazione crediti	4.228	3.909	3.423
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto	(21)	(270)	(345)
Oneri e proventi finanziari netti	6.961	10.492	19.866
Ammortamento plusvalenza beni ceduti e retrolocati	(7.142)	(7.142)	(7.162)
Proventi non ricorrenti per insussistenza passiva	-	-	(10.298)
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	134	(1.802)	1.312
<i>Flussi di cassa del risultato operativo prima delle variazioni del capitale circolante</i>	108.884	116.782	96.611
Variazione dei crediti commerciali	(16.634)	(121)	(2.491)
Variazione dei debiti commerciali	19.787	(9.820)	11.549
Variazione delle rimanenze	(17.742)	9.269	(11.099)
Utilizzo dei fondi rischi	(2.200)	(375)	(371)
Utilizzo dei fondi del personale	(2.383)	(1.937)	(3.325)
Variazione altre attività / passività	(8.730)	(5.447)	(10.195)
<i>Effetto delle variazioni del capitale circolante</i>	80.982	108.351	80.679
Imposte pagate	(27.859)	(18.841)	(14.517)
Flusso di cassa netto generato dall'attività operativa	53.123	89.510	66.162
Flusso di cassa dell'attività di investimento			
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	(1.592)	(1.341)	(1.674)
Investimenti in immobilizzazioni materiali	(28.635)	(32.156)	(32.985)
Smobilizzo di immobilizzazioni materiali e immateriali	721	-	376
Versamento di capitale da parte di Terzi (Arconvert)	1.463	3.880	-
Proventi finanziari incassati	865	603	1.063
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di investimento	(27.178)	(29.014)	(33.220)
Dividendi pagati	(5.000)	(4.330)	(4.027)
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a medio lungo termine	6.242	6.925	23.365
Accensione di nuovi finanziamenti bancari a breve termine	65.480	45.838	55.042
Oneri finanziari pagati	(8.986)	(11.183)	(18.316)
Utili e perdite su cambi netti realizzati	1.159	88	(2.613)
Rimborso di finanziamenti bancari a breve termine	(44.240)	(52.642)	(56.263)
Rimborso di finanziamenti bancari a medio lungo termine	(30.231)	(30.890)	(17.421)
Rimborso di finanziamenti da società di leasing	(13.530)	(11.303)	(11.789)
Flusso di cassa netto assorbito dall'attività di finanziamento	(29.106)	(57.497)	(32.022)
Flusso di cassa complessivo generato/ (assorbito) nel periodo	(3.161)	2.999	920
Disponibilità liquide a inizio periodo	10.659	6.917	6.089
Effetto delle variazioni dei cambi sulle disponibilità liquide	1.287	743	(92)
Disponibilità liquide disponibili a fine periodo	8.786	10.659	6.917

Movimentazione del Patrimonio Netto Aggregato

	Riserve	Risultato dell'esercizio	TOTALE	di pertinenza del Gruppo	di pertinenza di terzi
Al 1° gennaio 2008	114.593	-	114.593	<i>114.592</i>	<i>1</i>
Utile netto dell'esercizio	-	41.679	41.679	41.677	2
Perdite attuariali da piani a benefici definiti	(1.249)	-	(1.249)	<i>(1.249)</i>	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	(388)	-	(388)	<i>(388)</i>	-
Utile complessivo dell'esercizio	(1.637)	41.679	40.042	40.040	2
Dividendi distribuiti	(4.027)	-	(4.027)	<i>(4.027)</i>	-
Versamento di capitale da parte di Terzi (Arconvert Brasil)	468	-	468	-	<i>468</i>
Operazioni con gli azionisti	(3.559)	-	(3.559)	(4.027)	468
Attribuzione del risultato	41.679	(41.679)	-		
Al 31 dicembre 2008	151.076	-	151.076	150.605	471
Utile netto dell'esercizio	-	55.457	55.457	<i>55.959</i>	<i>(502)</i>
Utili attuariali da piani a benefici definiti	334	-	334	<i>334</i>	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	1.066	-	1.066	<i>582</i>	<i>484</i>
Utile complessivo dell'esercizio	1.400	55.457	56.857	56.875	(18)
Dividendi distribuiti	(4.330)	-	(4.330)	<i>(4.330)</i>	-
Versamento di capitale da parte di Terzi (Arconvert Brasil)	3.880	-	3.880	-	<i>3.880</i>
Operazioni con gli azionisti	(450)	-	(450)	(4.330)	3.880
Attribuzione del risultato	55.457	(55.457)	-		
Al 31 dicembre 2009	207.483	-	207.483	203.150	4.333
Utile netto dell'esercizio	-	45.735	45.735	<i>47.172</i>	<i>(1.437)</i>
Utili attuariali da piani a benefici definiti	77	-	77	<i>77</i>	-
Conversione di bilanci con valuta funzionale diversa dall'Euro e altri movimenti	1.300	-	1.300	<i>786</i>	<i>514</i>
Utile complessivo dell'esercizio	1.377	45.735	47.112	48.035	(923)
Dividendi distribuiti	(5.000)	-	(5.000)	<i>(5.000)</i>	-
Versamento di capitale da parte di Terzi (Arconvert Brasil)	1.463	-	1.463	-	<i>1.463</i>
Operazioni con gli azionisti	(3.537)	-	(3.537)	(5.000)	1.463
Attribuzione del risultato	45.735	(45.735)	-		
Al 31 dicembre 2010	251.058	-	251.058	246.185	4.873

NOTE ILLUSTRATIVE AL BILANCIO AGGREGATO

Premessa

Fedrigoni predispone i propri bilanci in accordo con le disposizioni del Codice Civile che ne disciplinano la relativa predisposizione, così come interpretate dai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (i "Principi Contabili Italiani"). I presenti bilanci aggregati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 (i "Bilanci Aggregati") sono stati predisposti in via volontaria in conformità agli *International Financial Reporting Standards*, emanati dall'*International Accounting Standards Board* adottati dall'Unione Europea (EU-IFRS) ai fini dell'inserimento nel Documento di Registrazione finalizzato all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione e all'ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A di azioni ordinarie di Fedrigoni e nell'*offering circular* finalizzato all'offerta agli investitori istituzionali esteri ai sensi della Regulation S dello *United Securities Act* del 1993, come successivamente modificato, inclusi gli Stati Uniti d'America ai sensi della Rule 144A adottata in forza dello *United Securities Act* del 1993, come successivamente modificato (la "Quotazione").

1. Informazioni Generali

Fedrigoni S.p.A. è una società, costituita e domiciliata in Italia e organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana.

La Società, con sede sociale in Viale Piave, 3 – Verona, è stata costituita in data 5 agosto 1999 sotto la denominazione sociale Papelco Srl, modificata in Fedrigoni Cartiere S.p.A., in data 18 dicembre 1999, e in Fedrigoni S.p.A., in data 1 gennaio 2011. Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A, con sede in Viale Piave, 3 – Verona (Italia) detiene il controllo sulla Società, con il 99,99% delle azioni con diritto di voto.

In particolare, occorre segnalare che con effetto 1 gennaio 2011, la Società è stata la beneficiaria di un conferimento in natura da parte dell'azionista unico Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., del ramo d'azienda c.d. "cartario" comprensivo, tra l'altro, delle partecipazioni detenute dalla stessa in Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., Fabriano Securities S.r.l., Fedrigoni Deutschland GmbH, Fedrigoni Austria GmbH, Fedrigoni France S.a.r.l., Fedrigoni Espana S.L., Fedrigoni UK Ltd, Fedrigoni Asia Ltd, Fedrigoni Benelux B.V., Fedrigoni Boutiques Srl, Cartamano Deutschland GmbH, Miliani Immobiliare Srl, Arconvert SpA, Manipulados del Ter S.A., Arconvert Brasil LTDA (il "Ramo d'Azienda Cartario"). Nella circostanza, pertanto, ai fini della Quotazione sono stati predisposti i Bilanci Aggregati della Società e del Ramo d'Azienda Cartario (il "Gruppo Fedrigoni" o il "Gruppo") per rappresentarne l'andamento finanziario economico e patrimoniale nel triennio 2008-2010. Tale aggregazione è stata possibile in quanto, conformemente ai principi contabili di riferimento, le attività e passività oggetto di aggregazione sono state sottoposte al controllo da parte Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. durante il suddetto triennio e fino alla data di approvazione del presente bilancio da parte del Consiglio di Amministrazione della Società. Occorre tuttavia evidenziare che qualora il Gruppo Fedrigoni avesse operato durante il triennio 2008-2010 con le attività e passività risultanti dalle suddette operazioni societarie conclusesi il 1° gennaio 2011, non si sarebbero necessariamente avuti i risultati patrimoniali, finanziari ed economici riportati nei Bilanci Aggregati.

Il Gruppo Fedrigoni opera nel settore della produzione e vendita di carte, di prodotti di sicurezza e di prodotti autoadesivi (c.d. *Converting*). In particolare, il Gruppo produce, trasforma e distribuisce a livello mondiale carte grafiche patinate e naturali per i settori della stampa generale e specializzata, l'editoria, la legatoria, il *packaging*, il rivestimento, la cartotecnica per usi commerciali e personali, usi tecnici ed industriali, usi d'ufficio, usi artistici e scolastici. Inoltre, il Gruppo produce, trasforma e di-

stribuisce a livello mondiale carte e materiali adesivi e antiadesivi. Inoltre, il Gruppo è l'unico produttore italiano di carte per banconote e rientra tra i sei principali produttori a livello mondiale in questo particolare segmento di mercato. I principali marchi del Gruppo sono *Fedrigoni* e *Fabriziano*.

Il presente documento è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società, tenutosi in data 14 aprile 2011.

2. Sintesi dei principi contabili

Di seguito sono riportati i principali criteri e i principi contabili applicati nella preparazione delle informazioni finanziarie aggregate del Gruppo.

2.1 Base di preparazione

I presenti Bilanci Aggregati sono stati redatti nel presupposto della continuità aziendale, in quanto gli Amministratori hanno verificato l'insussistenza di indicatori di carattere finanziario, gestionale o di altro genere che potessero segnalare criticità circa la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni nel prevedibile futuro e in particolare nei prossimi 12 mesi. La descrizione delle modalità attraverso le quali il Gruppo gestisce i rischi finanziari, tra i quali quello di liquidità e di capitale, è contenuta nella successiva Nota 3 relativa alla "Gestione dei rischi finanziari" e alla "Gestione del rischio di capitale".

Per EU-IFRS si intendono tutti gli "*International Financial Reporting Standards*", tutti gli "*International Accounting Standards*" (IAS), tutte le interpretazioni dell'*International Reporting Interpretations Committee* (IFRIC), precedentemente denominate '*Standing Interpretations Committee*' (SIC) che, alla data di approvazione dei Bilanci Aggregati, siano state oggetto di omologa da parte dell'Unione Europea secondo la procedura prevista dal Regolamento (CE) n. 1606/2002 dal Parlamento Europeo e dal Consiglio Europeo del 19 luglio 2002. In particolare si rileva che gli EU-IFRS sono stati applicati in modo coerente a tutti i periodi presentati nel presente documento. Si segnala inoltre che i Bilanci Aggregati sono stati redatti sulla base delle migliori conoscenze degli EU-IFRS e tenuto conto della miglior dottrina in materia; eventuali futuri orientamenti e aggiornamenti interpretativi troveranno riflesso negli esercizi successivi, secondo le modalità di volta in volta previste dai principi contabili di riferimento.

Come precedentemente indicato, i presenti Bilanci Aggregati sono stati predisposti in via volontaria ai fini della Quotazione. In particolare, la Società predispone i propri bilanci in accordo con i Principi Contabili Italiani ed è stato pertanto necessario effettuare un processo di conversione da tali principi contabili agli EU-IFRS in conformità a quanto disciplinato dall'IFRS1 Prima Adozione degli *International Financial Reporting Standards*; a tale fine è tenuto conto dell'esigenza di disporre ai fini della Quotazione dei Bilanci Aggregati in accordo con gli EU-IFRS per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, è stata identificata quale data di transizione agli EU-IFRS il 1° gennaio 2008.

I Bilanci Aggregati sono stati redatti in Euro, moneta corrente utilizzata nelle economie in cui il Gruppo prevalentemente opera. Tutti gli importi inclusi nel presente documento, salvo ove diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito sono indicati gli schemi di bilancio e i relativi criteri di classificazione adottati dal Gruppo, nell'ambito delle opzioni previste dallo IAS 1 *Presentazione del bilancio*:

- Situazione patrimoniale-finanziaria aggregata è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- Conto economico aggregato separato è stato predisposto classificando i costi operativi per natura;

- Conto economico aggregato complessivo comprende, oltre al risultato d'esercizio come da Conto economico aggregato separato, le altre variazioni delle voci di patrimonio netto riconducibili a operazioni non poste in essere con gli azionisti della Società;
- Rendiconto finanziario aggregato è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti delle attività operative secondo il "metodo indiretto".

I Bilanci Aggregati sono stati predisposti sulla base del criterio convenzionale del costo storico, salvo che per la valutazione delle attività e passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti derivati, nei casi in cui è obbligatoria l'applicazione del criterio del *fair value*.

2.2 Criteri e metodologia di aggregazione

Ai fini della predisposizione del Bilancio Aggregato, sono state seguite preliminarmente le seguenti procedure contabili con riferimento, ove applicabile, agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

- aggregazione delle attività e passività, diverse da partecipazioni di cui al successivo punto, conferite alla Società da parte della controllante Cartiere Fedrigoni & C S.p.A. con data di efficacia 1 gennaio 2011;
- aggregazione dei dati patrimoniali ed economici della Società con quelli delle entità facenti parte del Ramo d'Azienda Cartario, conferite alla Società da Cartiere Fedrigoni & C S.p.A. con efficacia 1° gennaio 2011.

Di seguito sono rappresentati i criteri adottati dal Gruppo per la definizione dell'area di consolidamento e in particolare delle società controllate e collegate e dei relativi criteri di consolidamento.

a) Area di consolidamento

i) Società controllate

Il Bilancio Aggregato include, oltre alla Società e al Ramo d'Azienda Cartario, le società sulle quali Fedrigoni S.p.A. esercita, direttamente o indirettamente attraverso le proprie controllate, incluse quelle assunte attraverso il Ramo d'Azienda Conferito, il controllo, a partire dalla data in cui lo stesso viene acquisito e sino alla data in cui tale controllo cessa. In particolare, detto controllo è esercitato sia in forza del possesso diretto o indiretto della maggioranza delle azioni con diritto di voto che per effetto dell'esercizio di una influenza dominante espressa dal potere di determinare, anche indirettamente in forza di accordi contrattuali o legali, le scelte finanziarie e gestionali delle entità, ottenendone i benefici relativi, anche prescindendo da rapporti di natura azionaria. L'esistenza di potenziali diritti di voto esercitabili è considerata ai fini della determinazione del controllo.

Le società controllate sono consolidate secondo il metodo integrale, come di seguito indicato:

- le attività e le passività, gli oneri e i proventi sono assunti linea per linea, attribuendo ai soci di minoranza, ove applicabile, la quota di patrimonio netto e del risultato netto del periodo di loro spettanza; tali quote sono evidenziate separatamente nell'ambito della movimentazione del patrimonio netto, del conto economico aggregato separato e del conto economico aggregato complessivo;
- le operazioni di aggregazione di imprese in forza delle quali, nel corso del periodo di riferimento dei Bilanci Aggregati, viene acquisito il controllo di un'entità sono contabilizzate applicando il metodo dell'acquisto ("*Purchase method*"). Il costo di acquisizione è rappresentato dal valore corrente ("*fair value*") alla data di acquisto delle attività cedute, delle passività assunte, degli strumenti di capitale emessi. Gli oneri accessori legati all'acquisizione sono rilevati a

conto economico alla data in cui i servizi sono resi. Le attività, le passività e le passività potenziali acquisite sono iscritte al relativo valore corrente alla data di acquisizione. La differenza tra il costo di acquisizione e il valore corrente delle attività e passività acquistate, se positiva, è iscritta nelle attività immateriali come avviamento, ovvero, se negativa, dopo aver riverificato la corretta misurazione dei valori correnti delle attività e passività acquisite e del costo di acquisizione, è contabilizzata direttamente a conto economico, come provento; nel caso in cui il *fair value* delle attività e delle passività identificabili acquistate possa essere determinato solo provvisoriamente, l'aggregazione di imprese è rilevata utilizzando tali valori provvisori. Le eventuali rettifiche derivanti dal completamento del processo di valutazione sono rilevate entro dodici mesi a partire dalla data di acquisizione, rideterminando i dati comparativi;

- le acquisizioni di quote di minoranza relative a entità per le quali esiste già il controllo o la cessione di quote di minoranza che non comportano la perdita del controllo sono considerate operazioni sul patrimonio netto. Ciò implica che, nel caso di acquisizioni o di cessioni di quote di minoranza laddove il controllo è mantenuto, l'eventuale differenza fra il costo di acquisizione/cessione e la relativa frazione di patrimonio netto acquisita/ceduta è contabilizzata a patrimonio netto;
- i rapporti di credito e debito, di costo e ricavo tra le società aggregate, nonché gli utili e le perdite significativi, con i relativi effetti fiscali, derivanti da operazioni effettuate tra dette società e non ancora realizzati nei confronti di terzi, sono eliminati, salvo che per le perdite non realizzate che non sono eliminate, qualora la transazione fornisca evidenza di una riduzione di valore dell'attività trasferita. Sono inoltre eliminati se significativi, i reciproci rapporti di debito e credito, i costi e i ricavi, nonché gli oneri e i proventi finanziari;
- gli utili o le perdite derivanti dalla cessione di quote di partecipazione in società aggregate che comportano la perdita di controllo sulle stesse sono imputati a conto economico per l'ammontare corrispondente alla differenza fra il prezzo di vendita e la corrispondente frazione di patrimonio netto ceduta.

I bilanci delle società controllate oggetto di aggregazione sono redatti facendo riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre, data di riferimento dei Bilanci Aggregati, e sono stati appositamente predisposti e approvati dagli organi amministrativi delle singole entità, opportunamente rettificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili applicati dal Gruppo.

ii) Società collegate

Le società collegate sono quelle sulle quali la Società esercita un'influenza notevole, intesa come potere di partecipare alla determinazione delle politiche finanziarie e gestionali della partecipata, senza averne il controllo o il controllo congiunto. L'influenza notevole si presume sussistere quando si disponga, direttamente o indirettamente tramite società controllate, di almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili in assemblea; nel valutare l'esistenza dell'influenza notevole si prendono in considerazione anche i diritti di voto potenziali effettivamente esercitabili o convertibili. Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto e sono inizialmente iscritte al costo sostenuto per il relativo acquisto. Il metodo del patrimonio netto è di seguito descritto:

- il valore contabile di tali partecipazioni è allineato al patrimonio netto della stessa, rettificato, ove necessario, per riflettere l'applicazione degli UE-IFRS e comprende l'iscrizione dei maggiori valori attribuiti alle attività e alle passività e dell'eventuale avviamento individuati al momento dell'acquisizione;
- gli utili o le perdite di pertinenza del Gruppo sono contabilizzati dalla data in cui l'influenza notevole ha avuto inizio e fino alla data in cui l'influenza notevole cessa; nel caso in cui, per effetto delle perdite realizzate, la società valutata con il metodo in oggetto evidenzia un patrimonio netto negativo, il valore di carico della partecipazione è annullato e l'eventuale eccedenza di pertinenza del Gruppo, laddove quest'ultimo si sia impegnato ad adempiere a obbligazio-

ni legali o implicite dell'impresa partecipata, o comunque a coprirne le perdite, è rilevata in un apposito fondo; le variazioni patrimoniali delle società valutate con il metodo del patrimonio netto non rappresentate dal relativo risultato di conto economico sono contabilizzate direttamente a rettifica delle riserve di patrimonio netto;

- gli utili e le perdite significative non realizzati generati su operazioni poste in essere tra la Società, le società aggregate e le partecipate valutate con il metodo del patrimonio netto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo nella partecipata stessa; le perdite non realizzate sono eliminate, a eccezione del caso in cui esse siano rappresentative di riduzione di valore.

L'elenco delle società controllate e collegate, comprensivo delle informazioni riguardanti la loro sede legale e le percentuali di possesso, è riportato nell'Allegato 1.

b) Traduzione dei bilanci di società estere

I bilanci delle società aggregate e collegate sono redatti utilizzando la valuta dell'ambiente economico primario in cui esse operano ("Valuta Funzionale"). Le regole per la traduzione dei bilanci delle società espressi in valuta estera diversa dell'Euro sono le seguenti:

- le attività e le passività sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio;
- i costi e i ricavi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio;
- la "riserva di traduzione" inclusa tra le voci del conto economico complessivo aggregato, accoglie sia le differenze di cambio generate dalla conversione delle grandezze economiche a un tasso di cambio differente da quello di chiusura che quelle generate dalla traduzione dei patrimoni netti di apertura a un tasso di cambio differente da quello di chiusura del periodo di rendicontazione;
- l'avviamento, ove esistente, e gli aggiustamenti derivanti dal *fair value* correlati all'acquisizione di un'entità estera sono trattati come attività e passività della entità estera e tradotti al cambio di chiusura del periodo.

Le società partecipate con valuta funzionale diversa dall'Euro presenti nel perimetro di aggregazione al 31 Dicembre 2010, 2009, 2008 sono la Fedrigoni UK (GBP), la Fedrigoni Asia (HKD) e la Arconvert Brasil (BRL).

I tassi di cambio adottati per la traduzione dei bilanci delle società che hanno valuta funzionale diversa dall'Euro sono riportati nella seguente tabella:

Valuta	Media dell'esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
GBP	0,8578	0,8909	0,7963
BRL	2,3314	2,7674	2,6737
HKD	10,2994	10,8114	11,4541

Valuta	Puntuale al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
GBP	0,8607	0,8881	0,9525
BRL	2,2177	2,5113	3,2436
HKD	10,3856	11,1709	10,7858

c) Conversione delle poste in valuta

Le transazioni in valuta diversa dalla Valuta Funzionale sono rilevate al tasso di cambio in essere alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono successivamente adeguate al tasso di cambio in essere alla data di chiusura dell'esercizio. Le attività e passività non monetarie denominate in valuta diversa dall'Euro sono iscritte al costo storico utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di iniziale rilevazione dell'operazione. Le differenze cambio eventualmente emergenti sono riflesse nel conto economico aggregato separato.

2.3 Principi contabili

• Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono valutate al costo d'acquisto o di produzione, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali perdite di valore. Il costo di acquisto o di produzione include gli oneri direttamente sostenuti per predisporre le attività al loro utilizzo, nonché eventuali oneri di smantellamento e di rimozione che verranno sostenuti conseguentemente a obbligazioni contrattuali che richiedano di riportare il bene nelle condizioni originarie. Gli oneri finanziari direttamente attribuibili all'acquisizione, costruzione o produzione di attività qualificate, vengono capitalizzati e ammortizzati sulla base della vita utile del bene cui fanno riferimento.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria e/o ciclica sono direttamente imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti. La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà è effettuata nei limiti in cui essi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività, applicando il criterio del "*component approach*", secondo il quale ciascuna componente suscettibile di un'autonoma valutazione della vita utile e del relativo valore deve essere trattata individualmente.

Gli ammortamenti sono imputati su base mensile a quote costanti mediante aliquote che consentono di ammortizzare i cespiti fino a esaurimento della vita utile.

La vita utile stimata dal Gruppo per le principali categorie di immobilizzazioni materiali è la seguente:

Terreni	Non ammortizzati
Fabbricati	2,5%
Impianti e macchinari	5-10 %
Attrezzature	7- 12,5%
Altri beni	7-20 %

La vita utile delle immobilizzazioni materiali e il loro valore residuo sono rivisti e aggiornati, ove necessario, almeno alla chiusura di ogni esercizio. I terreni non sono ammortizzati.

Beni in locazione finanziaria

Le immobilizzazioni materiali possedute in virtù di contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo i rischi e i benefici legati alla proprietà, sono riconosciute come attività del Gruppo al loro valore corrente alla data di stipula del contratto o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote precedentemente indicate, salvo che la durata

del contratto di *leasing* sia inferiore alla vita utile rappresentata da dette aliquote e non vi sia la ragionevole certezza del trasferimento della proprietà del bene locato alla naturale scadenza del contratto; in tal caso il periodo di ammortamento sarà rappresentato dalla durata del contratto di locazione.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà dei beni sono classificati come *leasing* operativi. I costi riferiti a *leasing* operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto di *leasing*.

Vendite e retro-locazione con contratto di leasing finanziario (sale and lease-back)

Se un'operazione di vendita e retro-locazione corrisponde a un *leasing* finanziario, eventuali eccedenze del corrispettivo di vendita rispetto al valore contabile non sono rilevate immediatamente come proventi nel bilancio ma sono iscritte tra i risconti passivi e imputate a conto economico sulla base della durata del contratto di locazione.

Immobilizzazioni immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, controllabili e atti a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle eventuali perdite di valore. Gli eventuali interessi passivi maturati durante e per lo sviluppo delle immobilizzazioni immateriali sono considerati parte del costo di acquisto. L'ammortamento ha inizio nel momento in cui l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente in relazione alla residua possibilità di utilizzazione della stessa e cioè sulla base della stimata vita utile.

(a) Diritti di brevetto ed utilizzo delle opere dell'ingegno

I brevetti e i diritti di utilizzo delle opere dell'ingegno sono ammortizzati a quote costanti in base alla loro vita utile.

(b) Concessioni, licenze e marchi

Le concessioni, le licenze e i marchi sono ammortizzati in quote costanti in base alla relativa durata.

I costi delle licenze software inclusivi delle spese sostenute per rendere il software pronto per l'utilizzo sono ammortizzati a quote costanti in 3 anni.

I costi relativi alla manutenzione dei programmi software sono spesi nel momento in cui sono sostenuti.

(c) Costi di ricerca e sviluppo

I costi relativi all'attività di ricerca sono imputati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti, mentre i costi di sviluppo sono iscritti tra le immobilizzazioni immateriali laddove risultino soddisfatte tutte le seguenti condizioni:

- il progetto è chiaramente identificato e i costi a esso riferiti sono identificabili e misurabili in maniera attendibile;

- è dimostrata la fattibilità tecnica del progetto;
- è dimostrata l'intenzione di completare il progetto e di vendere i beni immateriali generati dal progetto;
- esiste un mercato potenziale o, in caso di uso interno, è dimostrata l'utilità dell'immobilizzazione immateriale per la produzione dei beni immateriali generati dal progetto;
- sono disponibili le risorse tecniche e finanziarie necessarie per il completamento del progetto.

L'ammortamento di eventuali costi di sviluppo iscritti tra le immobilizzazioni immateriali inizia a partire dalla data in cui il risultato generato dal progetto è commercializzabile.

Qualora in un identificato progetto interno di formazione di un'attività immateriale, la fase di ricerca non sia distinguibile dalla fase di sviluppo il costo derivante da tale progetto è interamente imputato a conto economico come se lo stesso fosse sostenuto esclusivamente nella fase di ricerca.

- **Riduzione di valore di immobilizzazioni materiale e immateriali**

A ciascuna data di riferimento del bilancio, è effettuata una verifica volta ad accertare se vi sono indicazioni che le immobilizzazioni materiali e immateriali possano avere subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Per quanto concerne le fonti esterne si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato o del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti.

Nel caso sia identificata la presenza di tali indicatori, si procede alla stima del valore recuperabile delle suddette attività, imputando l'eventuale svalutazione rispetto al relativo valore di libro a conto economico aggregato separato. Il valore recuperabile di un'attività è rappresentato dal maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi accessori di vendita, e il relativo valore d'uso, intendendosi per quest'ultimo il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati per tale attività. Nel determinare il valore d'uso, i flussi finanziari futuri attesi sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del costo del denaro, rapportato al periodo dell'investimento e ai rischi specifici dell'attività. Per un'attività che non genera flussi finanziari ampiamente indipendenti, il valore recuperabile è determinato in relazione alla *cash generating unit* cui tale attività appartiene.

Una perdita di valore è riconosciuta a conto economico qualora il valore di iscrizione dell'attività, o della relativa *cash generating unit* a cui la stessa è allocata, sia superiore al suo valore recuperabile. Le riduzioni di valore di *cash generating unit* sono imputate in primo luogo a riduzione del valore contabile dell'eventuale avviamento attribuito alla stessa e, quindi, a riduzione delle altre attività, in proporzione al loro valore contabile e nei limiti del relativo valore recuperabile. Se vengono meno i presupposti per una svalutazione precedentemente effettuata, il valore contabile dell'attività è ripristinato con imputazione al conto economico aggregato separato, nei limiti del valore netto di carico che l'attività in oggetto avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione e fossero stati effettuati i relativi ammortamenti.

- **Investimenti immobiliari**

Gli Investimenti immobiliari riguardano immobili posseduti al fine di percepire canoni di locazione o conseguire un apprezzamento del capitale investito, o per entrambi i motivi, che generano pertanto flussi finanziari ampiamente indipendenti dalle altre attività. Agli Investimenti immobiliari sono appli-

cati i medesimi principi e criteri di rilevazione, valutazione e ammortamento adottati per le immobilizzazioni materiali.

- **Crediti commerciali e altre attività finanziarie**

I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato in base al metodo del tasso di interesse effettivo, al netto del fondo svalutazione. I crediti commerciali e le altre attività finanziarie sono inclusi nell'attivo corrente, a eccezione di quelli con scadenza contrattuale superiore ai dodici mesi rispetto alla data di bilancio, che sono classificati nell'attivo non corrente.

Le perdite su crediti sono contabilizzate in bilancio quando si riscontra un'evidenza oggettiva che il Gruppo non sarà in grado di recuperare il credito dovuto dalla controparte sulla base dei termini contrattuali.

L'evidenza oggettiva include eventi quali:

- significative difficoltà finanziarie dell'emittente o debitore;
- contenziosi legali aperti con il debitore relativamente a crediti;
- probabilità che il debitore dichiari bancarotta o che si aprano altre procedure di ristrutturazione finanziaria.

L'importo della svalutazione viene misurato come differenza tra il valore contabile dell'attività e il valore attuale dei futuri flussi finanziari e rilevato nel conto economico separato nella voce "Altri costi". I crediti non recuperabili sono rimossi dalla situazione patrimoniale e finanziaria con contropartita nel fondo svalutazione crediti. Se nei periodi successivi vengono meno le motivazioni delle precedenti svalutazioni, il valore delle attività è ripristinato fino a concorrenza del valore che sarebbe derivato dall'applicazione del costo ammortizzato.

Le attività finanziarie sono stornate dal bilancio nel momento in cui cessa o è trasferito il diritto a ricevere da essa i flussi finanziari, oppure quando la Società ha trasferito a terzi, nella sostanza, tutti i rischi e benefici legati allo strumento finanziario, oltre al controllo stesso.

- **Derivati**

Gli strumenti derivati sono posti in essere con finalità economico-strategiche di copertura; tuttavia, non risultando soddisfatti alcuni requisiti disciplinati dagli IFRS-EU per l'*hedge accounting*, i strumenti derivati sono qualificati come strumenti di *trading*. Pertanto, gli strumenti derivati sono inizialmente contabilizzati al *fair value*, mentre le variazioni del *fair value* rilevate successivamente alla prima iscrizione sono trattate quali componenti del risultato finanziario dell'esercizio.

- **Determinazione del fair value degli strumenti finanziari**

Il *fair value* degli strumenti finanziari quotati in un mercato attivo è basato sui prezzi di mercato alla data di bilancio. Il *fair value* degli strumenti finanziari non quotati in un mercato attivo è invece determinato utilizzando tecniche di valutazione basate su una serie di metodi e assunzioni legate a condizioni di mercato alla data di bilancio.

Di seguito si riporta la classificazione dei *fair value* degli strumenti finanziari sulla base dei seguenti livelli gerarchici:

- Livello 1: *fair value* determinato con riferimento a prezzi quotati (non rettificati) su mercati attivi per strumenti finanziari identici;
- Livello 2: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili osservabili su mercati attivi;
- Livello 3: *fair value* determinato con tecniche di valutazione con riferimento a variabili di mercato non osservabili.

Date le caratteristiche di breve termine dei crediti e dei debiti commerciali, si ritiene che i valori di carico rappresentino una buona approssimazione del *fair value*.

Per maggiori dettagli in tema di valorizzazione degli strumenti finanziari valorizzati al *fair value* secondo livelli gerarchici di valutazione si rimanda alla successiva nota 3.5.

- **Rimanenze**

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione e il valore netto di realizzo rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto dei costi di vendita. Il costo delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, e di consumo nonché dei prodotti finiti e merci è determinato applicando il metodo del costo medio ponderato.

Il costo di prodotti finiti e dei semilavorati comprende i costi delle materie prime, il costo del lavoro diretto e altri costi di produzione (sulla base della normale capacità operativa). Non sono inclusi nella valutazione delle rimanenze gli oneri finanziari, in quanto non ricorrono i presupposti per la relativa capitalizzazione.

- **Disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide comprendono la cassa, i depositi bancari disponibili, le altre forme di investimento a breve termine, con scadenza uguale o inferiore ai tre mesi. Alla data del bilancio, gli scoperti di conto corrente sono classificati tra i debiti finanziari nelle passività correnti nello stato patrimoniale. Gli elementi inclusi nelle disponibilità liquide sono valutati al *fair value* e le relative variazioni sono rilevate a conto economico.

- **Debiti commerciali e altre passività**

I debiti commerciali e le altre passività sono inizialmente iscritte al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione e successivamente sono valutati al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse.

- **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie, relative a finanziamenti, contratti di leasing finanziario e altre obbligazioni a pagare, sono inizialmente iscritte al *fair value*, al netto dei costi accessori di diretta imputazione, e successivamente sono valutate al costo ammortizzato, applicando il criterio del tasso effettivo di interesse. Se vi è un cambiamento nella stima dei flussi di cassa attesi, il valore delle passività è ricalcolato per

riflettere tale cambiamento sulla base del valore attuale dei nuovi flussi di cassa attesi e del tasso interno di rendimento inizialmente determinato. Le passività finanziarie sono classificate fra le passività correnti, salvo quelle che hanno una scadenza contrattuale oltre i dodici mesi rispetto alla data di bilancio e salvo quelle per le quali il Gruppo abbia un diritto incondizionato a differire il relativo pagamento per almeno dodici mesi dopo detta data.

Gli acquisti e le vendite di passività finanziarie sono contabilizzati alla data di negoziazione dell'operazione.

Le passività finanziarie sono rimosse dal bilancio al momento della loro estinzione e quando il Gruppo ha trasferito tutti i rischi e gli oneri relativi allo strumento stesso.

- **Benefici ai dipendenti**

I benefici a breve termine sono rappresentati da salari, stipendi, relativi oneri sociali, indennità sostitutive di ferie, incentivi corrisposti sotto forma di bonus pagabile nei dodici mesi dalla data del bilancio. Tali benefici sono contabilizzati quali componenti del costo del personale nel periodo in cui è prestata l'attività lavorativa.

Fondi pensione

Le società del Gruppo hanno in essere sia piani a contribuzione definita che piani a benefici definiti.

I piani a contribuzione definita sono gestiti da soggetti terzi gestori di fondi, in relazione ai quali non vi sono obblighi legali o di altro genere a pagare ulteriori contributi qualora il fondo non abbia sufficienti attivi per adempiere agli impegni assunti nei confronti dei dipendenti. Per i piani a contribuzione definita, il Gruppo versa contributi, volontari o stabiliti contrattualmente, a fondi pensione assicurativi pubblici e privati. I contributi sono iscritti come costi del personale secondo il principio della competenza economica. I contributi anticipati sono iscritti come un'attività che sarà rimborsata o portata a compensazione di futuri pagamenti, qualora siano dovuti.

Un piano a benefici definiti è un piano non classificabile come piano a contribuzione definita. Nei programmi con benefici definiti l'ammontare del beneficio da erogare al dipendente è quantificabile soltanto dopo la cessazione del rapporto di lavoro, ed è legato a uno o più fattori quali l'età, gli anni di servizio e la retribuzione. Gli obblighi per i piani a benefici definiti sono pertanto determinati da un attuario indipendente utilizzando il "*projected unit credit method*". Il valore attuale del piano a benefici definiti è determinato scontando i futuri flussi di cassa a un tasso di interesse pari a quello di obbligazioni (*high-quality corporate*) emesse nella valuta in cui la passività sarà liquidata e che tenga conto della durata del relativo piano pensionistico. Gli utili e le perdite attuariali derivanti dai suddetti aggiustamenti costituiscono componenti del prospetto di conto economico complessivo e concorrono alla determinazione dell'utile totale complessivo. In particolare, si segnala che il Gruppo gestisce un solo piano a benefici definiti, rappresentato dal fondo per Trattamento di Fine Rapporto ("TFR"). Il TFR è obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti e alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. A partire dal 1 gennaio 2007, la Legge 27 dicembre 2006, n.296 "Legge Finanziaria 2007" e successivi Decreti e Regolamenti, ha introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito all'eventuale destinazione del proprio TFR maturando ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS. Ne è derivato, pertanto, che l'obbligazione nei confronti dell'INPS e le contribuzioni alle forme pensionistiche complementari hanno assunto, ai sensi dello IAS 19 Benefici per i dipendenti, la natura di piani a contribuzione definite, mentre le quote iscritte al fondo TFR alla data del 1° gennaio 2007 mantengono la natura di piani a prestazioni definite.

- **Fondi Rischi e Oneri**

I fondi rischi e oneri sono iscritti a fronte di perdite e oneri di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali, tuttavia, non sono determinabili l'ammontare e/o la data di accadimento. Il Fondo trattamento di quiescenza rappresenta invece l'esborso finanziario che potrebbe emergere dalla risoluzione di rapporti di agenzia in essere alla data di riferimento del bilancio.

L'iscrizione dei fondi viene rilevata solo quando esiste un'obbligazione corrente (legale o implicita) per una futura uscita di risorse economiche come risultato di eventi passati ed è probabile che tale uscita sia richiesta per l'adempimento dell'obbligazione. Tale ammontare rappresenta la miglior stima dell'onere per estinguere l'obbligazione. Il tasso utilizzato nella determinazione del valore attuale della passività riflette i valori correnti di mercato e tiene conto del rischio specifico associabile a ciascuna passività.

Quando l'effetto finanziario del tempo è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, i fondi sono valutati al valore attuale dell'esborso previsto utilizzando un tasso che rifletta le condizioni del mercato, la variazione del costo del denaro nel tempo e il rischio specifico legato all'obbligazione. L'incremento del valore del fondo determinato da variazioni del costo del denaro nel tempo è contabilizzato come interesse passivo.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nell'apposita sezione informativa sulle passività potenziali e per i medesimi non si procede ad alcuno stanziamento.

- **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono rilevati al *fair value* del corrispettivo ricevuto per la vendita di prodotti e servizi della gestione ordinaria dell'attività del Gruppo. Il ricavo è riconosciuto al netto dell'imposta sul valore aggiunto, dei resi attesi, degli abbuoni e degli sconti. I ricavi sono contabilizzati come segue:

Ricavi delle vendite

I ricavi dalla vendita di beni sono rilevati quando i rischi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono trasferiti all'acquirente, il prezzo di vendita è concordato o determinabile e se ne prevede l'incasso.

Interessi attivi

Gli interessi attivi sono registrati nel conto economico aggregato separato sulla base del tasso effettivo di rendimento. Si riferiscono principalmente a conti correnti bancari.

- **Contributi pubblici**

I contributi pubblici, in presenza di una delibera formale di attribuzione, e, in ogni caso, quando il diritto alla loro erogazione è ritenuto definitivo in quanto sussiste la ragionevole certezza che il Gruppo rispetterà le condizioni previste per la percezione e che i contributi saranno incassati, sono rilevati per competenza in diretta correlazione con i costi sostenuti.

Contributi in conto capitale

I contributi pubblici in conto capitale che si riferiscono a immobilizzazioni materiali sono registrati come ricavi differiti nella voce "Altri passività" sia non correnti che correnti rispettivamente per la

quota a lungo e a breve termine. Il ricavo differito è imputato a conto economico, nella voce “Altri proventi e ricavi operativi”, come provento in quote costanti determinate con riferimento alla vita utile del bene cui il contributo ricevuto è direttamente riferibile.

Contributi in conto esercizio

I contributi diversi dai contributi in conto capitale sono accreditati al conto economico nella voce “Altri proventi e ricavi operativi”.

- **Riconoscimento dei costi**

I costi sono riconosciuti quando sono relativi a beni e servizi acquistati o consumati nell'esercizio o per ripartizione sistematica.

- **Imposte**

Le imposte correnti sono calcolate sulla base del reddito imponibile dell'esercizio, applicando le aliquote fiscali vigenti alla data di bilancio.

Le imposte anticipate e differite sono calcolate a fronte di tutte le differenze che emergono tra la base imponibile di una attività o passività e il relativo valore contabile, a eccezione dell'avviamento, ove esistente, e di quelle relative a differenze rivenienti dalle partecipazioni in società controllate, quando la tempistica di rigiro di tali differenze è soggetta al controllo della Società e risulta probabile che non si riverseranno in un lasso di tempo ragionevolmente prevedibile. Le imposte anticipate, incluse quelle relative alle perdite fiscali pregresse, per la quota non compensata dalle imposte differite, sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le imposte anticipate e differite sono determinate utilizzando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili negli esercizi nei quali le differenze saranno realizzate o estinte.

Le imposte correnti, le imposte anticipate e differite sono rilevate nel prospetto di conto economico alla voce “Imposte”, a eccezione di quelle relative a voci rilevate tra le componenti di conto economico aggregato complessivo diverse dall'Utile netto e di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto. In questi ultimi casi le imposte differite sono rilevate, rispettivamente alla voce “Effetto fiscale relativo alle altre componenti dell'utile complessivo” del conto economico aggregato complessivo e direttamente al patrimonio netto. Le imposte sul reddito sono compensate quando le stesse sono applicate dalla medesima autorità fiscale, vi è un diritto legale di compensazione ed è attesa una liquidazione del saldo netto.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte indirette e le tasse, sono incluse tra gli “Altri costi”.

- **Utile netto per azione**

Utile netto per azione - base

L'utile netto per azione base è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie.

Utile netto per azione- diluito

L'utile netto per azione diluito è calcolato dividendo il risultato economico del Gruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Ai fini del calcolo dell'utile netto per azione diluito, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo l'esercizio da parte di tutti gli assegnatari di diritti che potenzialmente hanno effetto diluitivo, mentre il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto di eventuali effetti, al netto delle imposte, dell'esercizio di detti diritti.

Principi contabili di recente emissione

Principi contabili omologati da parte dell'Unione Europea e non applicati in via anticipata dal Gruppo

Alla data di approvazione del presente documento, il Legislatore Comunitario ha adottato alcuni principi contabili e interpretazioni, non ancora obbligatori, che verranno applicati dal Gruppo nei successivi esercizi. Di seguito sono riepilogate tali modifiche e i potenziali effetti sul Gruppo:

Modifiche allo IAS 32 – Classificazione delle emissioni di diritti (applicabile dall'1 gennaio 2011). La versione rivista del principio disciplina fattispecie e casistiche non presenti all'interno della società alla data del presente documento;

Modifiche allo IAS 24 – Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate (applicabile dall'1 gennaio 2011). L'adozione di tale versione rivista non produrrà alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio;

Modifiche all'IFRIC 14 – Pagamenti anticipati relativi a una previsione di contribuzione minima (applicabile dall'1 gennaio 2011). L'adozione di tale versione rivista non comporterà alcun effetto significativo sui bilanci della Società;

Modifiche all'IFRIC 19 – Estinzione di passività finanziarie con strumenti rappresentativi di capitale (applicabile dall'1 gennaio 2011). L'adozione di tale versione rivista non comporterà alcun effetto significativo sui bilanci della Società;

In aggiunta si segnala il processo di improvement 2010, che prevede la revisione di diversi principi contabili, la cui applicazione è prevista a partire dal 1° gennaio 2011, fra i quali l'IFRS 1 (Prima adozione degli international financial reporting standard), l'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali), l'IFRS 7 (Strumenti finanziari: informazioni integrative), lo IAS 1 (Presentazione del bilancio), lo IAS 27 (Bilancio consolidato e separato) e lo IAS 34 (Bilanci intermedi). L'adozione delle modifiche derivanti da tale processo di improvement non comporterà effetti significativi sui bilanci della Società.

Principi contabili non ancora applicabili in quanto non omologati dall'Unione Europea

IFRS 9 – Strumenti finanziari - In data 12 novembre 2009 lo IASB ha emesso la prima parte del principio contabile IFRS 9 che sostituirà lo IAS 39 - *Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione*. Questa prima pubblicazione riguarda la classificazione degli strumenti finanziari ed è inserita in un progetto articolato in tre fasi che riguarderà anche le modalità di determinazione dell'*impairment* di attività finanziarie e le modalità di applicazione dell'*hedge accounting*. L'emissione del nuovo principio, che ha l'obiettivo di semplificare e ridurre la complessità delle contabilizzazioni degli strumenti finanziari, prevede la classificazione degli strumenti finanziari in tre categorie che la società definirà in base al modello di *business* utilizzato, alle caratteristiche contrattuali e ai relativi flussi di cassa degli strumenti in questione.

In data 19 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato un'integrazione all'IFRS 9 avente ad oggetto le problematiche legate alla volatilità che sorge dalla decisione di valorizzare le passività finanziarie al relativo *fair value*. In particolare, le variazioni in oggetto sono rilevate nel prospetto del conto economico complessivo, senza impatti sul risultato netto del periodo rappresentato nel prospetto di conto economico.

Modifiche allo IFRS 7 – Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive, in relazione alle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie (applicabile dal 1° luglio 2011). Si ritiene che l'adozione di tale versione rivista non comporterà alcun effetto significativo sul bilancio aggregato della Società;

Modifiche allo IAS 12 – Imposte sul reddito (applicabile dal 1° gennaio 2012). Il Gruppo sta valutando gli impatti derivanti dall'applicazione della modifica.

Dall'adozione dei sopra menzionati principi contabili non sono previsti effetti significativi per il Gruppo.

3. Gestione dei rischi finanziari

Le attività del Gruppo sono esposte a diverse tipologie di rischio: rischio di mercato, rischio credito e rischio liquidità. La strategia di *risk management* del Gruppo è focalizzata sull'imprevedibilità dei mercati ed è finalizzata a minimizzare potenziali effetti negativi sulle *performance* finanziarie del Gruppo. Alcune tipologie di rischio sono mitigate tramite il ricorso a strumenti derivati.

La gestione del rischio è centralizzata nella funzione di Gestione Tesoreria che identifica, valuta ed effettua le coperture dei rischi finanziari in stretta collaborazione con le unità operative del Gruppo. La funzione di Gestione Tesoreria fornisce criteri e linee guida per monitorare la gestione dei rischi con particolare riguardo al rischio di cambio, il rischio tasso di interesse, il rischio crediti, l'utilizzo di strumenti derivati e non derivati e le modalità di investimento delle eccedenze di liquidità.

3.1 Rischio di mercato

Il Gruppo, nell'esercizio della propria attività, è esposto a diversi rischi di mercato ed in particolare al rischio di oscillazione dei tassi di interesse, dei tassi di cambio e dei prezzi della cellulosa e del gas metano.

Per contenere tali esposizioni all'interno dei limiti definiti all'inizio dell'esercizio nell'ambito delle politiche di gestione del rischio sono stipulati contratti derivati sui tassi d'interesse e sui cambi.

Il Gruppo non stipula contratti derivati con fini speculativi.

Rischio tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse a cui è esposto il Gruppo è originato prevalentemente dai debiti finanziari a lungo termine a tasso variabile.

I debiti a tasso variabile espongono il Gruppo a un rischio originato dalla volatilità dei tassi (rischio di "cash flow"). Relativamente a tale rischio, ai fini della relativa copertura, il Gruppo fa ricorso a contratti derivati del tipo *Interest Rate Swap* (IRS) e *Interest Rate Cap* (CAP).

Gli IRS sono strumenti che prevedono lo scambio periodico di flussi di interesse a tasso variabile contro flussi di interesse a tasso fisso, entrambi calcolati su un medesimo capitale nozionale di riferimento.

I CAP prevedono, che nel caso il tasso variabile superi una determinata soglia (c.d. *strike*) sarà rimborsato il differenziale tra il tasso variabile e lo *strike*.

Rischio cambio

Il Gruppo è attivo a livello internazionale ed è pertanto esposto al rischio cambio derivante dalle diverse valute in cui il Gruppo opera (principalmente USD e GBP).

Il rischio cambio deriva da transazioni commerciali non ancora verificatesi e dalle attività e passività già contabilizzate in bilancio in valuta estera diversa dall'Euro.

Il Gruppo non ritiene significativo il rischio originato da transazioni commerciali future pertanto non sono poste in essere operazioni di copertura.

In relazione al rischio originato da attività e passività già contabilizzate in bilancio in valuta diversa dalla Valuta Funzionale del Gruppo sono talvolta utilizzati contratti a termine. I contratti tipicamente posti in essere sono contratti forward con scadenze non superiori ai dodici mesi.

Rischio prezzo

Il Gruppo è esposto al rischio prezzo per quanto concerne gli acquisti di cellulosa e di *commodities* energetiche, il cui costo d'acquisto è soggetto alla volatilità del mercato.

Il Gruppo controlla l'esposizione ai movimenti dei prezzi delle materie prime e *commodities* energetiche principalmente attraverso il monitoraggio delle spese sostenute rispetto ai costi preventivati con azioni mirate a ridurre i costi ed il rischio di volatilità, ove possibile, attraverso negoziazioni con i fornitori.

Contabilizzazione degli strumenti derivati

Il Gruppo detiene i summenzionati strumenti finanziari derivati esclusivamente con finalità di copertura.

Tuttavia, alcuni strumenti, pur avendo finalità di copertura del rischio di tasso d'interesse e del rischio cambio, incorporano delle componenti opzionali che non consentono l'applicazione delle regole di *hedge accounting*: le variazioni di *fair value* di questi derivati seguono, pertanto, la regola generale riservata ai derivati di *trading*, ovvero sono imputate direttamente a conto economico ed impattano sul risultato di periodo.

Nelle tabelle che seguono sono forniti alle date del 31 dicembre 2010, 2009, 2008 il nozionale dei contratti derivati in essere con evidenza della tipologia contrattuale.

(Migliaia di Euro)	Scadenza	Al 31 dicembre		
		2010	2009	2008
IRS	2011	12.862	16.977	21.361
CAP	2012	3.377	4.729	6.039
CAP	2016	4.782	5.417	6.032
CAP	2016	4.027	4.746	5.446
Totale		25.048	31.869	38.878

(Valori in Migliaia)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Acquisto a termine USD	66.000	40.200	38.650
Vendita a termine USD	3.550	3.690	3.094
Vendita a termine GBP	4.160	1.465	

Nelle tabelle che seguono sono forniti alle date del 31 dicembre 2010, 2009, 2008 il *fair value* dei contratti derivati in essere con evidenza della tipologia contrattuale.

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre					
	2010		2009		2008	
	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo	Fair value negativo	Fair value positivo
Derivati su tassi di interesse	(375)	45	(790)	80	(236)	224
Derivati su tassi di cambio	(298)	414	(49)	679	(1.905)	35
Totale	(673)	459	(839)	759	(2.141)	259

Al 31 dicembre 2010, per effetto delle coperture effettuate tramite contratti derivati, la percentuale dei debiti finanziari a medio/lungo termine soggetta alle fluttuazione dei tassi di interesse si riduce al 15% (16% e 17 % rispettivamente al 31 dicembre 2009 e 2008).

Analisi di sensitività

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti sul risultato di periodo derivanti da un incremento/decremento nei tassi di interesse:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	
	Utile / (Perdita)	
	+50 bps	-50 bps
Strumenti derivati su tasso di interesse	90	(82)
Finanziamento in pool	(297)	297
Leasing finanziari	(269)	269
Altri finanziamenti	(25)	25
Totale	(501)	509

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	
	Utile / (Perdita)	
	+50 bps	-50 bps
Strumenti derivati su tasso di interesse	231	(219)
Finanziamento in pool	(361)	361
Leasing finanziari	(324)	324
Altri finanziamenti	(10)	10
Totale	(464)	476

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008	
	Utile / (Perdita)	
	+50 bps	-50 bps
Strumenti derivati su tasso di interesse	435	(405)
Finanziamento in pool	(414)	414
Leasing finanziari	(326)	326
Altri finanziamenti	(29)	29
Totale	(334)	364

Si riporta di seguito un'analisi di sensitività nella quale sono rappresentati gli effetti sul risultato di periodo derivanti da un incremento/decremento nei tassi di cambio relativi alle valute con le quali il gruppo opera principalmente:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010									
	USD		GBP		YEN		CHF		BRL	
	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps
Crediti Commerciali	(956)	1.170	(662)	810			(15)	18		
Debiti commerciali	3.488	(4.263)	7	(9)	64	(78)	3	(4)		
Strumenti derivati su tasso di cambio	(4.038)	4.936	396	(484)						
Finanziamenti									38	(56)
Totale	(1.506)	1.842	(260)	317	64	(78)	(11)	14	38	(56)

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009									
	USD		GBP		YEN		CHF			
	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps
Crediti Commerciali			(1.097)	1.341	(485)	594	(3)	4	(21)	25
Debiti commerciali			1.968	(2.405)		(2)	21	(26)	5	(6)
Strumenti derivati su tasso di cambio			(2.296)	2.806	145	(188)				
Totale			(1.425)	1.742	(340)	404	18	(22)	(16)	19

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008									
	USD		GBP		YEN		CHF			
	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps	+ 100 bps	- 100 bps
Crediti Commerciali			(997)	1.222	(377)	467			(17)	20
Debiti commerciali			2.203	(2.693)	139	(174)	36	(45)	3	(3)
Strumenti derivati su tasso di cambio			(2.275)	2.780						
Totale			(1.069)	1.310	(237)	293	36	(45)	(14)	17

3.2 Rischio di credito

Il rischio di credito coincide essenzialmente con l'ammontare dei crediti verso clienti iscritto in bilancio alle date di riferimento. Il Gruppo non ha significative concentrazioni del rischio di credito e non vi sono clienti che rappresentano più del 10% dei Ricavi di vendita del Gruppo.

Sono comunque in essere procedure volte ad assicurare che le vendite di prodotti e servizi vengano effettuate a clienti caratterizzati storicamente da una certa affidabilità; sono inoltre stipulate polizze assicurative finalizzate alla copertura di eventuali insussistenze. Inoltre, il Gruppo controlla costantemente la propria esposizione commerciale e monitora l'incasso degli stessi nei tempi contrattuali prestabiliti.

Le controparti per la gestione di risorse finanziarie e di cassa sono limitate a interlocutori di alto e sicuro profilo.

Le seguenti tabelle forniscono una ripartizione finanziaria dei crediti commerciali al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, con separata evidenza del fondo crediti:

(Migliaia di euro)	Al 31 dicembre 2010						
	A scadere		Scaduto			Fondo svalutazione	Totale
			0-30	31-60	61-90	oltre 90	
Crediti commerciali	188.027	16.788	7.903	2.824	15.755	(10.078)	221.219
Totale	188.027	16.788	7.903	2.824	15.755	(10.078)	221.219

(Migliaia di euro)	Al 31 dicembre 2009						
	A scadere		Scaduto			Fondo svalutazione	Totale
			0-30	31-60	61-90	oltre 90	
Crediti commerciali	182.166	10.818	7.202	2.403	15.814	(9.590)	208.813
Totale	182.166	10.818	7.202	2.403	15.814	(9.590)	208.813

(Migliaia di euro)	Al 31 dicembre 2008						
	A scadere		Scaduto			Fondo svalutazione	Totale
			0-30	31-60	61-90	oltre 90	
Crediti commerciali	188.878	12.129	5.893	1.404	12.712	(8.416)	212.601
Totale	188.878	12.129	5.893	1.404	12.712	(8.416)	212.601

3.3 Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è associato alla capacità di soddisfare gli impegni derivanti dalle passività finanziarie. Una gestione prudente del rischio di liquidità originato dalla normale operatività del Gruppo implica il mantenimento di un adeguato livello di disponibilità liquide, di titoli a breve termine e la disponibilità di fondi ottenibili mediante un adeguato ammontare di linee di credito. In particolare il Gruppo deve avere adeguate linee di credito a garanzia, necessarie per la finalizzazione dei contratti e l'incasso delle fatture e tali da assicurare una buona flessibilità finanziaria. La direzione monitora le previsioni di rotazione delle riserve di liquidità, comprese le linee di credito non utilizzate e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, sulla base dei flussi di cassa attesi.

Al 31 dicembre 2010 il Gruppo ha in essere linee di credito deliberate per complessivi Euro 521.680 migliaia, di cui Euro 170.999 migliaia non utilizzate.

Le seguenti tabelle forniscono un'analisi per scadenza delle passività finanziarie al 31 dicembre 2010, 2009 e 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, laddove dovuti, in base ai relativi termini contrattuali.

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010				Totale
	A Richiesta	Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	
Strumenti derivati su tasso di interesse		(372)			(372)
Strumenti derivati su tasso di cambio		(442)			(442)
Finanziamento in <i>pool</i>		(29.007)	(81.791)		(110.708)
<i>Leasing</i> finanziari		(30.029)	(24.997)	(11.124)	(66.150)
Altri finanziamenti	(496)	(7.176)	(8.398)	(529)	(16.598)
Debiti commerciali		(167.950)			(167.950)
Totale	(496)	(234.976)	(115.186)	(11.653)	(362.311)

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009				Totale
		Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	
Strumenti derivati su tasso di interesse		(533)	(239)		(772)
Strumenti derivati su tasso di cambio		(127)			(127)
Finanziamento in <i>pool</i>		(28.159)	(109.256)		(137.415)
<i>Leasing</i> finanziari		(14.190)	(36.392)	(3.660)	(54.242)
Altri finanziamenti		(1.483)	(1.403)		(2.886)
Debiti commerciali		(148.163)			(148.163)
Totale		(192.655)	(147.290)	(3.660)	(343.605)

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008				Totale
		Entro 1 anno	Tra 1 e 5 anni	Oltre 5 anni	
Strumenti derivati su tasso di interesse		(222)	(350)		(572)
Strumenti derivati su tasso di cambio		(1.868)			(1.868)
Finanziamento in <i>pool</i>		(29.015)	(125.220)	(20.312)	(174.547)
<i>Leasing</i> finanziari		(12.857)	(47.492)	(5.417)	(65.766)
Altri finanziamenti		(6.578)	(466)		(7.044)
Debiti commerciali		(157.983)			(157.983)
Totale		(208.523)	(173.528)	(25.729)	(407.780)

3.4 Rischio di capitale

L'obiettivo del Gruppo nell'ambito della gestione del rischio di capitale è principalmente quello di salvaguardare la continuità aziendale in modo tale da garantire rendimenti agli azionisti e benefici agli altri portatori di interesse. Il Gruppo si prefigge inoltre l'obiettivo di mantenere una struttura ottimale del capitale in modo da ridurre il costo dell'indebitamento.

Il Gruppo monitora il capitale sulla base del rapporto tra indebitamento finanziario netto e capitale investito netto ("*gearing ratio*"). Il capitale investito netto è calcolato come somma tra patrimonio netto e indebitamento finanziario netto.

Di seguito si riporta l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni del CESR/05-054b implementative del Regolamento CE 809/2004, e i "gearing ratio" al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
A Cassa	84	177	121
B Altre disponibilità a breve	113.702	10.482	6.796
C Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D Liquidità (A+B+C)	113.786	10.659	6.917
E Crediti finanziari correnti	460	759	259
F Debiti finanziari correnti	(169.347)	(44.240)	(52.642)
G Parte corrente dei debiti finanziari a medio/lungo termine	(56.161)	(43.761)	(42.193)
H Altri debiti finanziari correnti	(673)	(839)	(2.141)
I Indebitamento finanziario corrente (F+G+H)	(226.181)	(88.840)	(96.976)
J Indebitamento finanziario corrente netto	(111.936)	(77.422)	(89.800)
K Debiti finanziari a medio / lungo termine	(116.276)	(156.001)	(182.679)
L Obbligazioni emesse	-	-	-
M Altri debiti finanziari non correnti	-	-	-
N Indebitamento finanziario non corrente (K+L+M)	(116.276)	(156.001)	(182.679)
O Indebitamento Finanziario Netto (J+N)	(228.212)	(233.423)	(272.479)
Capitale investito operativo netto	479.270	440.907	423.555
Gear Ratio	(47,6%)	(52,9%)	(64,3%)

3.5 Attività e passività finanziarie per categoria

Nella seguente tabella sono rappresentate le attività e passività finanziarie raggruppate per categoria con evidenza del relativo *fair value*.

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010	
	Fair Value a Conto Economico	Finanziamenti e Crediti
Crediti commerciali		221.219
Disponibilità liquide		113.786
Derivati correnti	459	
Attività correnti	459	335.005
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		116.276
Passività non correnti	-	116.276
Debiti commerciali		167.950
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		225.509
Derivati correnti	673	
Passività correnti	673	393.459

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009	
	Fair Value a Conto Economico	Finanziamenti e Crediti
Crediti commerciali		208.813
Disponibilità liquide		10.659
Derivati correnti	759	
Attività correnti	759	219.472
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		156.002
Passività non correnti	-	156.002
Debiti commerciali		148.163
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		88.001
Derivati correnti	839	
Passività correnti	839	236.164

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008	
	Fair Value a Conto Economico	Finanziamenti e Crediti
Crediti commerciali		212.601
Disponibilità liquide		6.917
Derivati correnti	259	
Attività correnti	259	219.518
Debiti verso banche e altri finanziatori non correnti		182.679
Passività non correnti	-	182.679
Debiti commerciali		157.983
Debiti verso banche e altri finanziatori correnti		94.835
Derivati correnti	2.141	
Passività correnti	2.141	252.818

Si segnala che il *fair value* dei derivati è determinato con tecniche di valutazione basate su variabili osservabili su mercati attivi (livello 2).

4. Stime e assunzioni

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si poggiano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica e assunzioni che sono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime e assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, il prospetto di situazione patrimoniale e finanziaria, il prospetto di conto economico, il prospetto di conto economico complessivo, il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime e assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci che rilevano gli effetti del manifestarsi dell'evento oggetto di stima, a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulle quali si basano le stime.

Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate potrebbe avere un impatto significativo sui dati finanziari aggregati.

(a) *Ammortamenti*

L'ammortamento delle immobilizzazioni costituisce un costo rilevante per il Gruppo. Il costo delle immobilizzazioni materiali, immateriali e degli investimenti immobiliari è ammortizzato a quote costanti lungo la vita utile economica dei relativi cespiti. La vita utile economica delle immobilizzazioni del Gruppo è determinata dagli Amministratori nel momento in cui l'immobilizzazione è stata acquistata; essa è basata sull'esperienza storica per analoghe immobilizzazioni, condizioni di mercato e anticipazioni riguardanti eventi futuri che potrebbero avere impatto sulla vita utile, tra i quali variazioni nella tecnologia. Pertanto, l'effettiva vita economica può differire dalla vita utile stimata. Il Gruppo valuta periodicamente i cambiamenti tecnologici e di settore per aggiornare la residua vita utile. Tale aggiornamento periodico potrebbe comportare una variazione nel periodo di ammortamento e quindi anche della quota di ammortamento degli esercizi futuri.

(b) *Riduzione di valore delle attività*

In accordo con i principi contabili applicati dal Gruppo, le immobilizzazioni materiali e immateriali con vita definita sono oggetto di verifica al fine di accertare se si sia verificata una riduzione di valore, che va rilevata tramite una svalutazione, quando sussistono indicatori che facciano prevedere difficoltà per il recupero del relativo valore netto contabile tramite l'uso. La verifica dell'esistenza dei suddetti indicatori richiede da parte degli amministratori l'esercizio di valutazioni soggettive basate sulle informazioni disponibili all'interno del Gruppo e dal mercato, nonché dall'esperienza storica. Inoltre, qualora venga determinato che possa essersi generata una potenziale riduzione di valore, il Gruppo procede alla determinazione della stessa utilizzando tecniche valutative ritenute idonee. La corretta identificazione degli elementi indicatori dell'esistenza di una potenziale riduzione di valore, nonché le stime per la determinazione delle stesse dipendono da fattori che possono variare nel tempo influenzando le valutazioni e stime effettuate dagli amministratori.

(c) *Imposte*

La contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

5. Informativa di settore

I criteri applicati per identificare i settori d'attività ("Linee di *Business*") sono in linea con le modalità attraverso le quali il *management* gestisce il Gruppo. In particolare, l'articolazione delle Linee di *Business* oggetto di informativa corrisponde alla struttura della reportistica periodicamente analizzata dal *management*.

L'attività del Gruppo Fedrigoni è articolata su due differenti Linee di *Business* dedicate, la prima ai prodotti cartai e di sicurezza (**Linea Carta e Sicurezza**) e la seconda ai prodotti autoadesivi (**Linea Converting**).

Il *Management* del Gruppo valuta le performance delle diverse Linee di *Business* oggetto di informativa, utilizzando come indicatori:

- l'EBITDA;
- i ricavi per area geografica, determinati seguendo un criterio basato sull'area di destinazione dei prodotti venduti e non sull'ubicazione della sede legale della Società che provvede alla fatturazione;

- gli investimenti in immobilizzazioni materiali.

Nelle tabelle seguenti viene presentato l'EBITDA per ciascuna linea di *business*, riconciliato con l'utile netto del Gruppo.

Esercizio 2010:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010				
	Carta e Sicurezza	Converting	Elisioni I/C	Altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	517.902	201.954			719.856
a Società infra- linea di <i>business</i>	18.204	3.663	(21.867)		-
Totale ricavi di vendita	536.106	205.617	(21.867)		719.856
Altri proventi e ricavi operativi	16.457	1.556	(800)	16	17.229
Costi operativi	(463.141)	(183.377)	22.499	(3.559)	(627.577)
EBITDA	89.422	23.796	(168)	(3.543)	109.508
Ammortamenti e svalutazioni					(31.125)
Utile operativo					78.384
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					21
Proventi finanziari					12.953
Oneri finanziari					(19.914)
Utile ante imposte					71.443
Imposte					(25.708)
Utile netto					45.735

Esercizio 2009:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009				
	Carta e Sicurezza	Converting	Elisioni I/C	Altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	493.095	156.825			649.920
a Società infra- linea di <i>business</i>	15.978	5.175	(21.153)		
Totale ricavi di vendita	509.073	162.000	(21.153)		649.920
Altri proventi e ricavi operativi	16.573	1.552	(601)	6	17.529
Costi operativi	(420.109)	(146.224)	21.661	(2.846)	(547.516)
EBITDA	105.537	17.329	(93)	(2.840)	119.933
Ammortamenti e svalutazioni					(29.895)
Utile operativo					90.038
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					270
Proventi finanziari					8.594
Oneri finanziari					(19.086)
Utile ante imposte					79.816
Imposte					(24.359)
Utile netto					55.457

Esercizio 2008:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008				
	Carta e Sicurezza	Converting	Elisioni I/C	altro	Totale
Ricavi di vendita					
a Terzi	524.877	138.272			663.149
a Società infra- linea di <i>business</i>	9.939	4.087	(14.026)		-
Totale ricavi di vendita	534.816	142.359	(14.026)	-	663.149
Altri proventi e ricavi operativi	24.519	712	(411)	3	24.822
Costi operativi	(466.669)	(127.082)	14.133	(2.775)	(582.393)
Stralcio debiti tributari e previdenziali	(10.298)				(10.298)
EBITDA	82.368	15.989	(304)	(2.772)	95.280
Stralcio debiti tributari e previdenziali	10.298				10.298
Ammortamenti e svalutazioni					(27.842)
Utile operativo					77.736
Quota proventi da partecipazioni valutate al patrimonio netto					345
Proventi finanziari					12.028
Oneri finanziari					(31.894)
Utile ante imposte					58.215
Imposte					(16.536)
Utile netto					41.679

Non vi sono costi comuni non allocati in quanto ogni Linea di *Business* dispone di una struttura completa e indipendente, in grado di esercitare le proprie funzioni. Le elisioni fanno principalmente riferimento a margini tra Linea di *Business* eliminati in fase di aggregazione. Le transazioni tra Linea di *Business* sono effettuate a normali condizioni di mercato.

Nella tabella che segue vengono presentati i ricavi per area geografica:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Italia	322.741	323.323	334.318
Europa	267.497	235.722	221.709
Resto del Mondo	129.618	90.875	107.122
Totale	719.856	649.920	663.149

Di seguito un dettaglio degli investimenti in immobilizzazioni materiali per linea di *business*:

	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Linea Carta e Sicurezza	30.217	16.976	26.837
Linea <i>Converting</i>	8.612	25.339	6.148
Totale	38.829	42.315	32.985

6. Immobilizzazioni materiali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature	Altre immobilizzazioni	Immobilizzazioni in corso e anticipi	Totale
Costo storico	175.235	436.808	7.597	13.795	10.845	644.280
Ammortamenti accumulati	(40.807)	(289.105)	(5.864)	(9.790)		(345.566)
Saldo al 1° gennaio 2008	134.428	147.703	1.733	4.005	10.845	298.714
Movimenti:						
- Investimenti	3.787	21.118	486	154	7.440	32.985
- Cessioni	(14)	(362)	-			(376)
- Ammortamenti	(4.607)	(20.350)	(305)	(917)		(26.179)
- Differenze cambio e riclassifiche	2.284	4.787		1.353	(8.241)	183
Totale movimenti	1.450	5.193	180	590	(801)	6.612
Saldo al 31 dicembre 2008	135.878	152.896	1.913	4.595	10.044	305.326
Di cui:						
- Costo storico	181.244	457.343	7.942	14.624	10.044	671.197
- Ammortamenti accumulati	(45.366)	(304.447)	(6.029)	(10.029)		(365.871)
Valore netto	135.878	152.896	1.913	4.595	10.044	305.326
Saldo al 1° gennaio 2009	135.878	152.896	1.913	4.595	10.044	305.326
Movimenti:						
- Investimenti	11.076	23.585	305	685	6.664	42.315
- Cessioni						
- Ammortamenti	(4.428)	(21.847)	(344)	(793)		(27.412)
- Svalutazioni		(84)	(6)		(440)	(530)
- Differenze cambio e riclassifiche	137	7.039	(3)	(1.343)	(6.694)	(864)
Totale movimenti	6.785	8.693	(48)	(1.451)	(470)	13.509
Saldo al 31 dicembre 2009	142.663	161.589	1.865	3.144	9.574	318.835
Di cui:						
- Costo storico	192.759	486.543	8.081	13.504	9.574	710.461
- Ammortamenti Accumulati	(50.096)	(324.954)	(6.216)	(10.360)		(391.626)
Valore netto	142.663	161.589	1.865	3.144	9.574	318.835
Saldo al 1° gennaio 2010	142.663	161.589	1.865	3.144	9.574	318.835
Movimenti:						
- Investimenti	9.195	17.014	2.841	768	9.011	38.829
- Cessioni	(105)	(16)	(112)	(32)	(456)	(721)
- Ammortamenti	(5.461)	(22.541)	(655)	(889)		(29.546)
- Svalutazioni		(90)				(90)
- Differenze cambio e riclassifiche	1.379	1.870	1.060	32	(2.143)	2.198
Totale movimenti	5.008	(3.763)	3.134	(121)	6.412	10.670
Saldo al 31 dicembre 2010	147.671	157.826	4.999	3.023	15.986	329.505
Di cui:						
- Costo storico	203.244	504.968	11.766	13.932	15.986	749.896
- Ammortamenti accumulati	(55.573)	(347.142)	(6.767)	(10.909)		(420.391)
Valore netto	147.671	157.826	4.999	3.023	15.986	329.505

Nella tabella che segue viene presentato il valore netto alle date di riferimento dei beni oggetto di *leasing* finanziario.

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Terreni e fabbricati	68.398	65.872	63.845
Impianti e macchinari	11.706	10.062	3.324
Immobilizzazioni in corso e anticipi	-	1.314	-
Totale	80.104	77.248	67.169

Il Gruppo ha realizzato nel corso del triennio in esame nuovi investimenti in immobilizzazioni materiali per complessivi Euro 114.129 migliaia, di cui Euro 38.829 migliaia, Euro 42.315 migliaia ed Euro 32.985 migliaia, rispettivamente nel 2008, 2009 e 2010.

Con riferimento alla Linea Carta e Sicurezza, i principali investimenti includono: *i)* il potenziamento e ammodernamento degli impianti negli stabilimenti di Fabriano, Verona, Rocchetta e Arco; *ii)* il nuovo capannone, con una nuova linea di produzione presso lo stabilimento di Ospiate per la produzione di elementi di sicurezza; *iii)* le nuove linee di distruzione del vapore per gli stabilimenti di Verona e Pioraco, *iv)* la nuova sede della controllata Fedrigoni Deutschland a Monaco di Baviera.

Con riferimento alla Linea *Converting*, i principali investimenti includono: *i)* la realizzazione di un nuovo fabbricato in Brasile e l'acquisto dei relativi impianti e macchinari per l'avvio delle attività della controllata Arconvert Brasil che rappresenta il primo stabilimento produttivo del Gruppo extraeuropeo; *ii)* la realizzazione di un nuovo magazzino automatizzato e di nuovi depositi in Manter; *iii)* l'ampliamento dei capannoni e l'acquisto di nuovi macchinari in Arconvert.

Al 31 dicembre 2010, fatta eccezione per i beni oggetto di *leasing* finanziario, non vi sono immobilizzazioni materiali date a garanzia a fronte dei finanziamenti ricevuti dal Gruppo.

7. Immobilizzazioni immateriali

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Diritti di brevetto e utilizzo delle opere dell'ingegno	Concessioni, licenze e marchi	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni in corso e anticipi	Totale
Saldo al 1° gennaio 2008	2.051	482	173	554	3.260
Movimenti:					-
- Investimenti	1.048	18	477	131	1.674
- Cessioni			(2)		(2)
- Ammortamenti	(1.252)	(199)	(163)		(1.614)
- Differenze cambio e riclassifiche	513	(6)	8	(506)	9
Totale movimenti	309	(187)	320	(375)	67
Saldo al 31 dicembre 2008	2.360	295	493	179	3.327
Saldo al 1° gennaio 2009	2.360	295	493	179	3.327
Movimenti:					
- Investimenti	929	19	48	345	1.341
- Cessioni					
- Ammortamenti	(1.483)	(65)	(362)		(1.910)
- Differenze cambio e riclassifiche	334	1	209	(44)	500
Totale movimenti	(220)	(45)	(105)	301	(69)
Saldo al 31 dicembre 2009	2.140	250	388	480	3.258
Saldo al 1° gennaio 2010	2.140	250	388	480	3.258
Movimenti:					
- Investimenti	1.513	37	9	33	1.592
- Cessioni		(1)			(1)
- Ammortamenti	(1.232)	(72)	(130)		(1.434)
- Differenze cambio e riclassifiche	258		(10)	(249)	(1)
Totale movimenti	539	(36)	(131)	(216)	156
Saldo al 31 dicembre 2010	2.679	214	257	264	3.414

Gli investimenti in immobilizzazioni immateriali effettuati nell'esercizio chiusi al 31 Dicembre 2010, 2009 e 2008 ammontano rispettivamente a Euro 1.592 migliaia, Euro 1.341 migliaia e 1.674 migliaia e riguardano principalmente i costi sostenuti per l'introduzione e lo sviluppo del sistema ERP "SAP" e un nuovo *software* di gestione del personale.

Nel 2009, l'incremento della voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti" si riferisce principalmente al nuovo sistema di *software* gestionale che permetterà anche alle aziende della Linea *Converting* di usufruire di un'unica piattaforma informatica.

8. Investimenti immobiliari

La voce in oggetto e la relativa movimentazione risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Terreni e fabbricati	Totale
Costo storico	1.610	1.610
Fondo ammortamento	(220)	(220)
Saldo al 1° gennaio 2008	1.390	1.390
Movimenti:		
- Ammortamenti	(49)	(49)
- Altri movimenti	6	6
Totale movimenti	(43)	(43)
Saldo al 31 dicembre 2008	1.347	1.347
Di cui:		
- Costo storico	1.610	1.610
- Ammortamenti accumulati	(269)	(269)
Valore netto	1.341	1.341
Saldo al 1° gennaio 2009	1.347	1.347
Movimenti:		
- Ammortamenti	(43)	(43)
- Altri movimenti	(6)	(6)
Totale movimenti	(49)	(49)
Saldo al 31 dicembre 2009	1.298	1.298
Di cui:		
- Costo storico	1.610	1.610
- Ammortamenti accumulati	(312)	(312)
Valore netto	1.298	1.298
Saldo al 1° gennaio 2010		-
Movimenti:		
- Ammortamenti	(48)	(48)
Totale movimenti	(48)	(48)
Saldo al 31 dicembre 2010	1.250	1.250
Di cui:		
- Costo storico	1.610	1.610
- Ammortamenti accumulati	(360)	(360)
Valore netto	1.250	1.250

Si segnala che il *fair value* degli investimenti immobiliari è pari a Euro 3.846 migliaia al 31 dicembre 2010 ed è stato stimato da un esperto esterno.

La maggior parte degli investimenti immobiliari sono oggetto di contratti di locazione classificabili come *leasing* operativi, in quanto il Gruppo mantiene sostanzialmente i rischi e benefici legati alla proprietà di tali unità immobiliari.

Nella tabella che segue sono riportati i flussi di cassa futuri connessi ai contratti di locazione in essere a ciascuna delle date di riferimento:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Entro 12 mesi	24	23	22
Tra 1 e 5 anni	51	71	76
Oltre i 5 anni	2	5	-
Totale	77	99	98

9. Partecipazioni valutate al patrimonio netto

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio		
	2010	2009	2008
Saldo all'inizio del periodo	1.517	871	527
Movimenti:			
- Risultato di pertinenza	41	646	344
- Altri movimenti	(21)		
Totale movimenti	20	646	344
Saldo alla fine del periodo	1.537	1.517	871

La voce in oggetto è rappresentata dalla partecipazione nel Consorzio Camuzzoni, un'entità attiva nella produzione di energia da fonte idroelettrica di cui la Società possiede una quota pari al 25% del capitale sociale. Nella seguente tabella sono riportate alcune informazioni patrimoniali ed economiche relative a tale partecipazione:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Attivo	24.715	25.619	22.298
Passivo	15.109	16.034	15.013
Ricavi	4.119	4.143	2.520

10. Crediti tributari

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre								
	2010			2009			2008		
	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale	Non correnti	Correnti	Totale
Crediti tributari	543	5.566	6.109	1.334	705	2.039	226		226
Totale	543	5.566	6.109	1.334	705	2.039	226	-	226

I crediti tributari non correnti al 31 dicembre 2009 si riferiscono principalmente ai crediti maturati da Arconvert Brasil per effetto di benefici fiscali connessi agli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio.

11. Imposte anticipate e differite

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
<i>Imposte anticipate:</i>			
- Imposte anticipate oltre 12 mesi	17.263	20.875	16.948
- Imposte anticipate entro 12 mesi			
Totale imposte anticipate	17.263	20.875	16.948
<i>Imposte differite:</i>			
- Imposte differite oltre 12 mesi	(21.335)	(17.744)	(16.838)
- Imposte differite entro 12 mesi			
Totale imposte differite	(21.335)	(17.744)	(16.838)
Totale imposte anticipate/(differite) nette	(4.072)	3.131	110

La composizione delle voci in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 1 gennaio 2008	Effetto a Conto Economico	Al 31 dicembre 2008	Effetto a Conto Economico	Al 31 dicembre 2009	Effetto a Conto Economico	Al 31 dicembre 2010
Effetto operazione <i>lease-back</i>	8.948	(2.308)	6.640	(2.320)	4.320	(2.283)	2.037
Elisione plusvalenza cessione infragruppo marchi e terreni	4.297	(338)	3.959	(345)	3.614	(308)	3.305
Valorizzazione delle rimanenze	2.593	166	2.759	990	3.752	(916)	2.836
Valorizzazione crediti commerciali	1.021	(133)	888	1.132	2.020	13	2.033
Fondi rischi	438	151	589	1.497	2.086	322	2.408
Differenze sui valori fiscali e civilistici delle immobilizzazioni materiali e immateriali	387	25	413	3.498	3.911	213	4.123
<i>Fair value</i> derivati	42	39	81	138	219	(114)	105
Altri	832	788	1.619	(658)	954	(539)	415
Totale imposte anticipate	18.558	(1.610)	16.948	3.820	20.875	(3.612)	17.263

(Migliaia di Euro)	Al 1 gennaio 2008	Effetto a Conto Economico	Effetto a Conto Economico Complessivo	Al 31 dicembre 2008	Effetto a Conto Economico	Effetto a Conto Economico Complessivo	Al 31 dicembre 2009	Effetto a Conto Economico	Effetto a Conto Economico Complessivo	Al 31 dicembre 2010
Valutazione delle immobilizzazioni materiali ed immateriali	(13.993)	10.988		(3.004)	(172)		(3.179)	(522)		(3.698)
Effetto operazione di <i>lease-back</i>	(5.106)	(1.818)		(6.924)	(1.892)		(8.816)	(1.976)		(10.792)
Rilevazione contratti di leasing finanziario	(1.973)	(537)		(2.510)	(258)		(2.768)	(305)		(3.073)
Attualizzazione benefici ai dipendenti	(1.803)	112	581	(1.110)	115	(154)	(1.149)	69	(36)	(1.116)
Valorizzazione delle rimanenze	(2.912)	194		(2.718)	1.818		(900)	900		0
<i>Fair value</i> derivati		(67)		(67)	63		(4)	(7)		(11)
Attualizzazione debiti previdenziali	(489)	47		(442)	84		(358)	21		(337)
Differenze cambio				0	(37)		(37)	78		41
Altri	(56)	(7)		(63)	(473)		(534)	(1.814)		(2.350)
Totale imposte differite	(26.332)	8.913	581	(16.838)	(752)	(154)	(17.744)	(3.555)	(36)	(21.335)

Si precisa che al 31 dicembre 2010 risultano riserve in sospensione di imposta per Euro 37.984 migliaia, che in caso di distribuzione concorrono a formare reddito imponibile. A fronte di tali riserve non è prevista la distribuzione o il relativo utilizzo con modalità tali da far venir meno il presupposto di non tassabilità e pertanto in bilancio non sono state stanziare le corrispondenti imposte differite.

Si segnala che non sono state contabilizzate imposte anticipate relative a perdite fiscali per Euro 17.468 migliaia al 31 dicembre 2010 (Euro 14.483 migliaia al 31 dicembre 2009, Euro 10.471 migliaia al 31 dicembre 2008), maturate da alcune società estere, in quanto è stato valutato non probabile la disponibilità in futuro di un reddito imponibile per il recupero delle stesse.

12. Crediti commerciali e Altre attività

I crediti commerciali e le altre attività sono esposti in bilancio al netto dei relativi fondi:

(Migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre		
	2010	2009	2008
Crediti commerciali lordi	231.297	218.403	221.017
Fondo svalutazione crediti commerciali	(10.078)	(9.590)	(8.416)
Crediti commerciali netti	221.219	208.813	212.601
Altre attività lorde	11.511	7.498	10.008
Fondo svalutazione altri crediti	(566)	(578)	(581)
Altre attività nette	10.945	6.920	9.427
Totale	232.164	215.733	222.028

La voce in oggetto risultano dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 Dicembre		
	2010	2009	2008
Crediti commerciali	221.219	208.813	212.601
Altre attività:			
- Crediti vari	3.614	1.868	2.636
- Altri crediti tributari	2.468	814	1.157
- Ratei e risconti	2.113	1.657	2.863
- Crediti per IVA	1.582	1.844	2.051
- Crediti per contributi da ricevere	529	180	231
- Depositi cauzionali	301	288	275
- Crediti verso enti di previdenza	202	151	121
- Crediti verso dipendenti	136	118	93
Altre attività	10.945	6.920	9.427
Totale	232.164	215.733	222.028
Di cui non correnti	1.427	1.685	1.974

La seguente tabella rappresenta la movimentazione del fondo svalutazione crediti:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2008	2009	2010
Saldo all'inizio del periodo	9.558	8.997	10.168
Movimenti:			
- Accantonamenti	3.423	3.909	4.228
- Utilizzi	(3.984)	(2.738)	(3.752)
Totale movimenti	(561)	1.171	476
Saldo alla fine del periodo	8.997	10.168	10.644

I crediti vari sono principalmente costituiti da crediti per rimborsi assicurativi da ricevere in relazione ad alcuni sinistri che hanno interessato il Gruppo.

13. Rimanenze

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Materie prime	57.904	48.902	49.813
Prodotti in corso e semilavorati	20.775	16.089	20.271
Prodotti finiti	66.758	62.704	66.880
Totale	145.437	127.695	136.964

Le rimanenze sono rappresentate al netto del fondo svalutazione per obsolescenza che risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Materie prime	(2.435)	(2.710)	(2.976)
Prodotti in corso e semilavorati	(399)	(476)	(472)
Prodotti finiti	(3.599)	(4.203)	(2.747)
Totale	(6.433)	(7.389)	(6.195)

Non vi sono rimanenze date a garanzia a fronte dei finanziamenti ricevuti dal Gruppo.

14. Disponibilità liquide

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Depositi bancari	113.702	10.482	6.796
Assegni		83	25
Denaro e valori in cassa	84	94	96
Totale	113.786	10.659	6.917

Si segnala che il saldo al 31 dicembre 2010 si riferisce per Euro 105.000 migliaia al deposito vincolato costituito nell'ambito dell'operazione di fusione della Società con talune società Ramo d'Azienda Cartario. In particolare, ai sensi del primo comma dell'articolo 2503 del Codice Civile, la Società ha costituito un deposito vincolato a tutela dei creditori delle società oggetto di fusione che alla data del progetto di fusione non avevano dato formale assenso all'operazione di fusione. Il suddetto deposito vincolato è stato costituito in data 21 dicembre 2010 ed è stato svincolato in data 28 febbraio 2011, superato il termine dei 60 giorni previsto per l'opposizione da parte dei creditori. Nel suddetto termine di 60 giorni nessun creditore si è opposto all'operazione.

Per la costituzione del deposito vincolato in oggetto, la Società ha ottenuto in data 21 dicembre 2010 un finanziamento di breve periodo per il corrispondente importo da parte di Unicredit Banca; tale finanziamento è stato anch'esso estinto in data 28 febbraio 2011.

15. Derivati

Per maggiori dettagli in relazione agli strumenti finanziari derivati si rimanda alla nota 3.1.

16. Attività non correnti destinate alla vendita

Le attività non correnti destinate alla vendita sono pari a Euro 2.225 migliaia al 31 dicembre 2008 e si riferiscono principalmente ad un immobile detenuto dalla controllata Sicma in liquidazione, ceduto nel corso del 2009.

17. Debiti verso banche e altri finanziatori

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre 2010						Totale
		Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi				
				2012	2013	2014	2015	
Debiti finanziari correnti		(169.347)	-	-	-	-	-	(169.347)
Finanziamento in pool	Variabile	(27.075)	(28.462)	(29.932)	(17.581)	(2.085)	-	(105.135)
Leasing finanziari	Variabile	(26.926)	(8.303)	(3.612)	(3.873)	(4.220)	(10.683)	(57.617)
Altri finanziamenti	Variabile	(2.160)	(4.495)	(1.911)	(1.053)	(60)	(6)	(9.685)
Totale		(225.508)	(41.260)	(35.455)	(22.507)	(6.365)	(10.689)	(341.784)

(Migliaia di Euro)		Al 31 dicembre 2009						
		Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi				Totale
				2011	2012	2013	2014	
Debiti finanziari correnti		(44.240)	-	-	-	-	-	(44.240)
Finanziamento in pool	Variabile	(25.683)	(27.054)	(28.453)	(29.924)	(17.572)	(2.077)	(130.764)
Leasing finanziari	Variabile	(13.530)	(27.045)	(7.776)	(3.191)	(3.028)	(6.493)	(61.063)
Altri finanziamenti	Variabile	(4.090)	(1.196)	(919)	(907)	(366)	0	(7.477)
Mutui garantiti da garanzia reale	Variabile	(458)	-	-	-	-	-	(458)
Totale		(88.001)	(55.295)	(37.148)	(34.022)	(20.966)	(8.570)	(244.003)

(Migliaia di Euro)			Al 31 dicembre 2008					Totale
			Tasso	Quota corrente	Quota con scadenza oltre i 12 mesi			
			2010	2011	2012	2013	Oltre	
Debiti finanziari correnti		(52.642)	-	-	-	-	-	(52.642)
Finanziamento in pool	Variabile	(22.856)	(25.713)	(27.042)	(28.441)	(29.912)	(19.657)	(153.621)
Leasing finanziari	Variabile	(11.303)	(11.415)	(24.996)	(5.963)	(1.610)	(6.920)	(62.207)
Altri finanziamenti	Variabile	(6.562)	(217)	(218)	(117)			(7.114)
Mutui garantiti da garanzia reale	Variabile	(1.472)	(458)	-	-	-	-	(1.930)
Totale	-	(94.835)	(37.803)	(52.256)	(34.521)	(31.522)	(26.577)	(277.514)

Debiti finanziari correnti

La voce “Debiti finanziari correnti” al 31 dicembre 2010 è pari a Euro 169.347 migliaia (Euro 44.240 migliaia al 31 dicembre 2009, Euro 52.642 al 31 dicembre 2008). Tale saldo si riferisce ai rapporti di conto corrente e agli strumenti di finanziamento utilizzati dalle società del Gruppo per gestire le esigenze di circolante di breve periodo. In dettaglio, gli strumenti di finanziamento di breve periodo generalmente utilizzati dal Gruppo sono:

- anticipi su conto corrente a fronte della presentazione di ricevute bancarie. Tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread* che mediamente si attesta intorno ai 50bp.
- finanziamenti non garantiti per periodi variabili tra 1 e 18 mesi. Tali strumenti sono generalmente legati al parametro Euribor più *spread*, mediamente non superiore ai 150bp.

Al 31 dicembre 2010, come commentato in precedenza, il saldo include inoltre un finanziamento di Euro 105.000 migliaia erogato da Unicredit Banca e utilizzato per costituire un deposito vincolato in ottemperanza agli obblighi di legge connessi all'operazione di fusione che ha interessato la Fedrigoni S.p.A. e alcune società del Gruppo. Tale operazione si è chiusa con l'estinzione del deposito vincolato in data 15 marzo 2011.

Finanziamento in pool

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento di un contratto di finanziamento sottoscritto nel maggio 2007 da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. con un pool di banche per complessivi Euro 170.000 migliaia. Il contratto di finanziamento in oggetto è stato accesso nell'ambito di un riassetto della compagine azionaria ed è parte del ramo d'azienda conferito alla Società in data 1 gennaio 2011.

Il finanziamento risulta strutturato come segue:

- la prima *tranche* per Euro 100.000 migliaia è stata erogata nel maggio 2007, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali;
- la seconda *tranche* per Euro 48.000 migliaia è stata erogata nel maggio 2007, con un piano di rimborso in 14 rate semestrali;
- la terza e ultima *tranche* per Euro 22.000 migliaia è stata erogata nel maggio 2008, con un periodo di preammortamento di un 1 anno e un piano di rimborso in 12 rate semestrali.

Le prime due *tranche* verranno rimborsate entro il 2014, la terza *tranche* entro il 2015.

Il tasso di interesse applicato a tale finanziamento è pari all'Euribor 6M più *spread* variabile tra 75bp e 95 bp in funzione dell'andamento del rapporto tra indebitamento finanziario ed EBITDA. Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2009 e 2008 e al primo semestre del 2010, lo *spread* applicato è stato pari a 85bp, mentre lo *spread* applicato per il secondo semestre 2010 è stato pari a 75b.

Inoltre, per tutto il periodo di efficacia del presente finanziamento, il Gruppo è tenuto a rispettare i seguenti parametri finanziari (calcolati in accordo con i principi contabili italiani):

- rapporto indebitamento finanziario/ EBITDA minore o uguale a 3,5 con riferimento all'esercizio 2009 e successivi esercizi;
- rapporto indebitamento finanziario/mezzi propri minore o uguale a 1,9 con riferimento all'esercizio 2009 e successivi esercizi.

Al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 tali parametri risultano rispettati.

Si segnala che il fair value di tale finanziamento è pari a Euro 107.118 migliaia al 31 dicembre 2010.

Leasing finanziari

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di contratti di *leasing* finanziario sottoscritti dal Gruppo.

I contratti di *leasing* in essere alla Data del Documento di Registrazione sono a tasso variabile, prevalentemente legato all'Euribor più spread variabile tra 90 e 145 bp . Inoltre, i contratti di *leasing* accesi dalla controllata Arconvert Brasil – il cui debito residuo ammonta a Euro 9.302 migliaia al 31 dicembre 2010 – includono un meccanismo di adeguamento del capitale da rimborsare in funzione del tasso di inflazione del Brasile.

Si segnala che il fair value di tale finanziamento è pari a Euro 57.727 migliaia al 31 dicembre 2010.

Altri finanziamenti

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento a fronte di alcuni contratti di finanziamento per importi contenuti, concessi da istituzioni finanziarie ad alcune società del Gruppo.

In particolare, si segnala un finanziamento di complessivi Euro 6.000 migliaia accordato a Fabriano Securities nel 2009 ed erogato in varie *tranche* nel corso del 2009 e del 2010. Tale finanziamento prevede un piano di rimborso in 36 rate mensili a partire dal mese di maggio 2011 e un tasso di interesse variabile pari all'Euribor 6M più spread di 145bp fino al marzo 2011 e di 165bp dal marzo 2011 fino all'estinzione. Inoltre, per tutto il periodo di efficacia di tale finanziamento, Fabriano Securities è tenuto a rispettare determinati parametri finanziari che al 31 dicembre 2009 e 2010 risultano rispettati.

Mutuo garantito da garanzia reale

La voce in oggetto rappresenta il debito residuo a ciascuna data di riferimento di un finanziamento erogato nel 2000 dal Mediocredito Trentino Alto Adige S.p.A. per un importo originario di Euro 6.249 migliaia. Al 31 dicembre 2010 il finanziamento risulta estinto. Tale finanziamento ha maturato interessi nel 2008 e 2009 a un tasso di interesse variabile pari all'Euribor più spread di 90bp.

18. Benefici ai dipendenti

La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio		
	2008	2009	2010
Saldo iniziale	24.378	24.249	22.892
Costo corrente	37	39	106
Oneri finanziari	1.329	1.030	1.017
Differenze attuariali	1.830	(489)	(114)
Utilizzi	(3.325)	(1.937)	(2.383)
Altre			
Saldo al 31 dicembre	24.249	22.892	21.518

Le assunzioni attuariali utilizzate per la determinazione del debito per benefici ai dipendenti risultano dettagliate nella seguente tabella:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Assunzioni economiche			
Tasso d'inflazione	2%	2%	2%
Tasso di attualizzazione	4,5%	4,4%	4,2%
Incremento retributivo	3%	3%	3%
Tasso d'incremento del TFR	3%	3%	3%
Assunzioni demografiche			
Probabilità di dimissioni	4%	4%	4%
Probabilità di anticipazioni del TFR	3%	3%	3%

19. Fondi per rischi ed oneri

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Fondo trattamento di quiescenza	1.376	1.392	1.283
Fondo rischi ambientali	1.457	700	700
Fondo rischi diversi	4.465	5.242	3.392
Totale	7.298	7.334	5.375

La movimentazione della voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio		
	2008	2009	2010
Saldo iniziale	3.855	5.375	7.334
Incrementi	1.891	2.334	2.164
Utilizzi	(371)	(375)	(2.200)
Saldo al 31 dicembre	5.375	7.334	7.298

La voce Fondo trattamento di quiescenza rappresenta il valore attuale dell'esborso finanziario che potrebbe emergere dalla risoluzione di rapporti di agenzia in essere alla data di riferimento del bilancio.

Il fondo rischio ambientale si riferisce agli esborsi che il Gruppo ritiene di dover sostenere per bonificare alcuni terreni di proprietà.

20. Debiti commerciali e altre passività

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Debiti commerciali	167.950	148.163	157.983
Altre passività:			
- Debiti verso dipendenti	9.362	9.521	9.653
- Ratei e risconti	8.123	14.667	22.461
- Debiti verso istituti di previdenza	7.890	8.542	7.991
- Erario conto ritenute	3.575	3.525	3.255
- Debiti per imposta sostitutiva affrancamento	63	1.736	3.726
- Altri debiti	1.376	718	2.368
- Debiti verso fondi pensione integrativa	1.307	1.268	1.250
- Acconti	1.229	838	-
- Debito per IVA	1.000	399	1.947
- Debiti verso amministratori e sindaci	768	787	754
- Debiti tributari diversi	600	478	635
- Debiti tributari per sospensiva terremoto	2.614	2.971	3.102
- Debiti previdenziali per sospensiva terremoto	334	333	674
Altre passività	38.241	45.783	57.816
Totale	206.191	193.946	215.799
<i>Di cui non correnti</i>	<i>4.521</i>	<i>12.158</i>	<i>22.719</i>

La voce Ratei e risconti si riferisce principalmente al risconto passivo relativo alla plusvalenza generata dalla contabilizzazione di un contratto di *lease-back*, avente a oggetto due stabilimenti siti in Fabriano. Tale contratto è stato siglato nel 2003 e ha comportato l'iscrizione di una plusvalenza di circa Euro 57 milioni che, in accordo con i principi contabili di riferimento, è stata sospesa e viene rilasciata sui conti economici del Gruppo in base alla durata del contratto di *lease-back*, che si estinguerà nel 2011.

Con riferimento alle voci debiti tributari per sospensiva terremoto e debiti previdenziali per sospensiva, si segnala che le società del Gruppo ubicate nelle zone colpite dal terremoto del 1997 hanno beneficiato per alcuni esercizi (a partire dal 1997) della sospensione dei versamenti all'erario e agli enti previdenziali dei debiti tributari e dei debiti tributari maturati.

Successivamente, nell'esercizio 2008, l'erario e gli enti previdenziali hanno accordato degli sgravi alle società interessate sotto forma di: *i)* di stralcio di una porzione pari al 60% dei debiti tributari e previdenziali maturati e non versati; e *ii)* rimborso dilazionato in 10 anni del restante 40% dell'ammontare complessivo. Le voci in oggetto rappresentano pertanto il valore attuale degli importi che le società interessate rimborseranno in 10 anni (a partire dal 2008).

21. Debiti tributari

La voce in oggetto il cui saldo ammonta al 31 dicembre 2010, 2009 2008 rispettivamente a Euro 1.066 migliaia, Euro 8.792 migliaia e Euro 3.446 migliaia, si riferisce al debito per imposte correnti, al netto degli acconti versati.

NOTE AL CONTO ECONOMICO**22. Ricavi di vendita**

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Ricavi dalle vendite di prodotti	721.356	650.802	664.445
Premi a clienti	(2.655)	(2.834)	(2.664)
Ricavi accessori di vendita	1.155	1.952	1.368
Totale	719.856	649.920	663.149

23. Altri proventi e ricavi operativi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Effetto operazione <i>lease-back</i>	7.142	7.142	7.162
Ricavi da gestione accessorie	5.717	5.530	7.085
Proventi diversi non finanziari	2.871	3.034	2.124
Sopravvenienze e insussistenze passive	512	774	5.574
Contributi in conto esercizio	146	227	305
Altri	841	822	2.572
Totale	17.229	17.529	24.822

La voce Effetto operazione *lease-back* si riferisce alla contabilizzazione di un contratto di *lease-back*, avente a oggetto due stabilimenti siti in Fabriano. Tale contratto è stato siglato nel 2003 e ha comportato l'iscrizione di una plusvalenza di circa Euro 57 milioni che, in accordo con i principi contabili di riferimento, è stata sospesa e rilasciata sui conti economici del Gruppo in base alla durata del contratto di *lease-back*, che si estinguerà nel 2011.

I proventi diversi non finanziari si riferiscono a diverse tipologie di proventi non tipici della gestione fra cui, prevalentemente, rimborsi assicurativi ricevuti dal Gruppo.

24. Costi per materie

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Acquisti di materie prime	370.410	282.657	332.919
Acquisti di materie sussidiarie e di consumo	1.118	1.280	1.293
Variazioni delle rimanenze	(8.742)	(3.353)	(5.684)
Totale	362.786	280.584	328.528

25. Costi per servizi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Trasporti	51.057	47.843	47.391
Gas metano	33.470	27.869	44.357
Provvigioni passive	11.612	11.042	11.885
Manutenzione	9.601	9.671	10.148
Godimento beni di terzi	7.427	7.485	7.081
Elettricità	6.057	5.923	5.756
Consulenze	6.011	5.016	5.083
Pubblicità e propaganda	4.752	4.530	4.688
Lavorazioni esterne	3.475	4.021	5.148
Assicurazioni	2.518	2.465	2.411
Spese viaggio	2.471	2.312	2.614
Smaltimento rifiuti	1.821	1.897	1.680
Prestazioni di manodopera esterna	1.794	1.747	1.941
Spese telefonia	879	856	886
Acqua	122	111	266
Altri servizi	13.260	12.344	10.864
Totale	156.326	145.130	162.199

26. Costi del personale

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Salari e stipendi	77.074	73.515	70.518
Oneri sociali	23.541	22.878	17.935
Quota maturata nell'anno per piani a contribuzione e benefici definiti	4.963	5.000	4.551
Altri costi	524	158	503
Totale	106.102	101.551	93.507

Di seguito si riporta il numero dei dipendenti del Gruppo alle date di riferimento:

	Al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Dirigenti	42	41	37
Impiegati	678	662	634
Operai	1.328	1.296	1.290
Totale	2.048	1.999	1.961

27. Altri costi

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Svalutazione crediti e altri valori attivi	5.429	5.848	5.108
Sopravvenienze e insussistenze passive	1.219	1.019	689
Imposte indirette e tasse	1.643	2.370	1.514
Altri costi	2.723	2.377	2.029
Totale	11.014	11.614	9.340

28. Ammortamenti e svalutazioni

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	29.546	27.412	26.179
Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.434	1.910	1.614
Ammortamento degli investimenti immobiliari	48	43	49
Svalutazione delle immobilizzazioni	97	530	-
Totale	31.125	29.895	27.842

29. Proventi / (Oneri) finanziari netti

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Interessi attivi su conti correnti	293	522	727
Utili su cambi	12.088	7.992	10.965
Valutazione al fair value degli strumenti derivati	563	69	224
Altri proventi finanziari attivi	9	12	112
Totale proventi finanziari	12.953	8.594	12.028
Interessi passivi bancari	(3.755)	(6.104)	(11.992)
Interessi passivi su contratti di <i>leasing</i>	(1.362)	(2.233)	(3.728)
Perdite su cambi	(10.929)	(7.904)	(13.578)
Valutazione al <i>fair value</i> degli strumenti derivati	(161)	(698)	(142)
Oneri finanziari su benefici a dipendenti	(1.018)	(1.030)	(1.329)
Altri oneri finanziari	(2.689)	(1.117)	(1.125)
Totale oneri finanziari	(19.914)	(19.086)	(31.894)
Totale	(6.961)	(10.492)	(19.866)

30. Imposte

La voce in oggetto risulta dettagliabile come segue:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Imposte correnti	(18.539)	(27.423)	(23.839)
Imposte differite	(7.169)	3.064	7.303
Totale	(25.708)	(24.359)	(16.536)

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione tra aliquota fiscale teorica, rappresentata nella circostanza dall'aliquota vigente in Italia per l'IRES, pari al 27,5%, e l'aliquote fiscale effettiva:

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre		
	2010	2009	2008
Utile ante imposte	71.443	79.816	58.215
Aliquota fiscale teorica	27,5%	27,5%	27,5%
Imposte teoriche	19.647	21.949	16.009
Profitti non assoggettati a imposte	(1.181)	(3.678)	(4.050)
Benefici fiscali connessi alla applicazione della "Tremonti Ter"	(1.810)	(658)	-
Costi fiscalmente non rilevanti	2.454	16	4.941
Imposta sostitutiva per riallineamento dei valori fiscalmente deducibili dei cespiti ammortizzabili	-	-	5.283
Effetto del riallineamento dei valori fiscalmente deducibili dei cespiti ammortizzabili	-	-	(11.590)
IRAP accantonata dalle società italiane	5.012	5.640	4.500
Incidenza fiscale delle controllate estere e altre differenze	1.586	1.089	1.443
Imposte effettive	25.708	24.359	16.536
Aliquota fiscale effettiva	36,0%	30,5%	28,4%

31. Utile netto per azione

Si segnala che in data 14 aprile 2011 l'assemblea degli azionisti ha deliberato il frazionamento delle azioni che compongono il capitale sociale. Per effetto di tale frazionamento il capitale sociale della Società risulta pari a Euro 40.000.220 ed è diviso in 80.840.000 azioni da Euro 0,50.

L'utile netto per azione è stato calcolato dividendo: i) il risultato netto attribuibile ai possessori delle azioni ordinarie per ii) il numero di azioni ordinarie, così come variato a seguito della menzionata delibera assembleare.

Non esistono effetti diluitivi e, pertanto, l'utile netto per azione diluito coincide con l'utile netto base.

32. Passività potenziali

Sono in corso procedimenti legali e fiscali di varia natura che si sono originati nel tempo nel normale svolgimento dell'attività operativa del Gruppo. Gli amministratori della Società ritengono che nessuno di tali procedimenti possa dare origine a passività significative per le quali non esista già un accantonamento in bilancio.

33. Impegni

(a) Impegni per acquisto di immobilizzazioni materiali

Gli impegni contrattuali già assunti con terzi alla data del 31 dicembre 2010 relativi a investimenti in immobili, impianti e macchinari non ancora riflessi in bilancio ammontano complessivamente a Euro 1.178 migliaia.

(b) Impegni su contratti di leasing operativo

Si segnala che i leasing operativi in essere al 31 dicembre 2010 comporteranno esborsi per: i) Euro 3.340 migliaia nell'esercizio 2011, ii) Euro 11.281 migliaia negli esercizi 2012-2016, Euro 86 migliaia negli esercizi successivi al 2016.

(c) Fidejussioni e garanzie

Si segnala che, nell'ambito di un mutuo concesso da Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. alla società collegata Canale Industriale G. Camuzzoni Scarl, la Società si è impegnata – mediante l'emissione di una lettera di patronage a favore della banca – a dotare la propria collegata dei mezzi necessari per il rimborso del mutuo in oggetto. L'impegno della Società è pari a Euro 4.000 migliaia al 31 dicembre 2010.

Si segnala inoltre che a seguito del conferimento del ramo d'azienda dalla Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. alla Società, quest'ultima è subentrata in alcune garanzie rilasciate da Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. per conto di alcune società del Gruppo. Nello specifico, le fidejussioni in oggetto riguardano principalmente:

- due fidejussioni per un importo complessivo pari a Euro 20.243 migliaia al 31 dicembre 2010 a favore della San Paolo Leasing SpA, in relazione a contratti di leasing accessi da Cartiere Miliani Fabriano;
- una fidejussione pari a Euro 6.000 migliaia a favore della Cassa di Risparmio di Bolzano per un finanziamento erogato a Fabriano Securities Srl.

34. Transazioni con le parti correlate

Nelle seguenti tabelle sono dettagliati i saldi patrimoniali ed economici del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008.

Rapporti patrimoniali

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2010		
	Attività		Passività
	Crediti commerciali	Crediti tributari	Debiti commerciali
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	4.329	-
Gafor	4		14
Nerea SpA	-	-	-
Totale	4	4.329	14
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,0%</i>	<i>70,9%</i>	<i>0,0%</i>

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2009			
	Attività		Passività	
	Crediti commerciali	Altri	Debiti commerciali	Debiti tributari
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	-	-	8.103
Gafor	20	-	191	-
Nerea SpA	-	10	-	-
Totale	20	10	191	8.103
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,1%</i>	<i>92,2%</i>

(Migliaia di Euro)	Al 31 dicembre 2008	
	Attività	Passività
	Crediti commerciali	Debiti tributari
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	4.692
Gafor	1.181	-
Nerea SpA	-	-
Totale	1.181	4.692
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,6%</i>	<i>136,2%</i>

Rapporti economici

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2010	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	-
Gafor	1.469	11
Nerea SpA	-	312
Totale	1.469	323
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,2%</i>	<i>0,2%</i>

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2009	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	-
Gafor	306	-
Nerea SpA	8	312
Totale	314	312
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,0%</i>	<i>0,2%</i>

(Migliaia di Euro)	Esercizio chiuso al 31 dicembre 2008	
	Proventi	Oneri
	Ricavi di vendita	Costi per servizi
Cartiere Fedrigoni & C SpA	-	-
Gafor	2.447	-
Nerea SpA	-	308
Totale	2.447	308
<i>Incidenza % su voce di bilancio</i>	<i>0,4%</i>	<i>0,2%</i>

Descrizione dei rapporti con parti correlate relative al Gruppo

Fedrigoni & C. SpA

Sulla base della disciplina contenuta nel TUIR (DPR 917/86, art. 117 e seguenti) e per effetto delle disposizioni contenute nell'art. 11, comma 4 del Decreto Ministeriale del 09 giugno 2004 relativo a "Disposizioni applicative del regime di tassazione del consolidato nazionale, di cui agli articoli da 117 a 128 del Testo Unico delle Imposte sul reddito", le società del Gruppo hanno adottato il regime di tassazione di gruppo denominato "Consolidato Fiscale Nazionale". Tale accordo, con il quale sono regolati tutti i reciproci obblighi e responsabilità tra Fedrigoni & C. S.p.A. e le società del Gruppo, ha efficacia per i periodi di imposta 2008, 2009 e 2010.

I saldi inclusi nelle tabelle sopra riportate si riferiscono esclusivamente alle operazioni rientranti nel Consolidato Fiscale Nazionale.

In base alla normativa vigente, i presupposti per l'adesione al consolidato fiscale decadono con la perdita del controllo legale da parte della capogruppo.

Gafor - Comercio De produco Quimicos e Papéis Ltda

Gafor è una società di distribuzione brasiliana ed è considerata parte correlata del Gruppo in quanto detiene una partecipazione di minoranza – pari al 40% del capitale - in Arconvert Brasil, che le consente di esercitare un'influenza notevole sulla stessa. I rapporti intrattenuti con Gafor sono di natura commerciale in quanto la società agisce come distributore di alcuni prodotti del Gruppo – in particolare della linea di business *Converting* – in Brasile e Argentina.

Nerea S.p.A.

Nerea S.p.A. è una società immobiliare considerata correlata in quanto controllata dagli azionisti di riferimento della Società.

Il Gruppo ha in essere con la società Nerea S.p.A. un contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile sito in Verona, sede sociale della Società. Il contratto in oggetto è stato siglato il 31 dicembre 2004 con decorrenza dal 1° gennaio 2005 e termine il 31 dicembre 2011 ed è soggetto a rinnovo tacito, salvo disdetta da darsi mediante comunicazione scritta. Il canone di locazione convenuto alla data di sottoscrizione del contratto era pari a Euro 280 mila annui ed è stato adeguato annualmente in base all'indice Istat.

Con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, i costi complessivamente sostenuti dal Gruppo nei confronti della Nerea S.p.A. ammontano rispettivamente a Euro 312 mila, Euro 312 mila ed Euro 308 mila.

Compensi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche della Società

Sono considerati dirigenti con responsabilità strategiche le seguenti figure all'interno del Gruppo: *i)* l'amministratore delegato del Consiglio di Amministrazione, *ii)* il presidente del Consiglio di Amministrazione; *iii)* i direttori generali della Società e delle controllate Arconvert e Manter; *iv)* i direttori commerciali responsabili delle carte grafiche e delle carte uso ufficio/disegno; *v)* il responsabile del Segmento Sicurezza; *vi)* il direttore amministrazione e finanza.

Nell'esercizio 2010 i compensi lordi erogati ai dirigenti con responsabilità strategiche ammontano complessivamente a Euro 4.670 migliaia di cui Euro 124 migliaia relativi a bonus.

35. Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio

Si segnala che, come descritto in precedenza, con effetto 1 gennaio 2011, la Società è diventata la beneficiaria del Ramo d'Azienda Cartario conferito da parte dell'azionista unico Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A..

Si segnala inoltre che l'Assemblea della Società del 14 aprile 2011:

- ha deliberato il frazionamento delle azioni che compongono il capitale sociale. Per effetto di tale frazionamento, il capitale sociale della Società è pari a Euro 40.000.220 diviso in 80.840.000 azioni da Euro 0,50.
- ha deliberato di avviare il processo di quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie Fedrigoni S.p.A..

ALLEGATO 1 – Elenco delle società controllate e collegate

Denominazione Sociale	Sede	Percentuale di possesso
Società controllate direttamente		
Cartiere Miliani Fabriano Spa	Roma	99,99%
Arconvert Spa	Arco (TN)	100,00%
Manipulados del Ter SA	Sarrià del Ter Gerona - Spagna	100,00%
Fabriano Securities Srl	Arco (TN)	100,00%
Fedrigoni Deutschland Gmbh	Unterhaching - Monaco di Baviera - Germania	100,00%
Fedrigoni Espana SL	Madrid – Spagna	100,00%
Fedrigoni France Sarl	Parigi – Francia	100,00%
Fedrigoni UK Ltd	Northampton - Regno Unito	100,00%
Fabriano Boutique Srl	Fabriano (AN)	99,99%
Cartamano Deutschland Gmbh	Monaco di Baviera - Germania	100,00%
Miliani Immobiliare Srl	Fabriano (AN)	99,99%
Arconvert Brasil Ltda	San Paolo - Brasile	60,00%
Fedrigoni Austria Gmbh ⁽¹⁾	Vienna - Austria	100,00%
Fedrigoni Benelux BV ⁽¹⁾	Bruxelles - Belgio	100,00%
Fedrigoni Asia Ltd	Hong Kong	100,00%
Società controllate indirettamente		
Fabriano Boutique Srl	Fabriano (AN)	100,00%
Miliani immobiliare Srl	Fabriano (AN)	100,00%
Società collegate		
Consorzio Canale Industriale “G. Camuzzoni” Scarl	Verona	25,00%

(1) Società costituite nel corso del 2010.

20.3 Politica dei dividendi

Ai sensi degli articoli 32, 33 e 34 dello statuto della Società in vigore alla Data del Documento di Registrazione:

- “L’assemblea che approva il bilancio delibera sulla destinazione degli utili dopo aver assegnato alla riserva legale almeno la ventesima parte dell’utile d’esercizio, e ciò fino a quando detta riserva non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale” (art. 32);
- “Il pagamento dei dividendi è effettuato presso le casse designate, a decorrere dal giorno annualmente determinato dal Consiglio di amministrazione” (art. 33);
- “I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divennero esigibili, vanno prescritti a favore della società” (art. 34).

Negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008, i dividendi distribuiti dall’Emittente, così come evidenziato nei Bilanci Aggregati, risultano rispettivamente pari a Euro 5.000 migliaia, Euro 4.330 migliaia, Euro 4.027 migliaia.

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

20.4 Procedimenti giudiziari e arbitrali

Alla Data del Documento di Registrazione, le società del Gruppo Fedrigoni sono parti in alcuni procedimenti giudiziari civili, amministrativi e penali di natura attiva e passiva.

A fronte delle potenziali passività derivanti dal contenzioso in essere, nei bilanci di esercizio al 31 dicembre 2010 dell'Emittente, delle società Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e Fabriano Securities S.r.l. (entrambe incorporate per fusione nella Società con efficacia 1° gennaio 2011 - *cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione), nonché della Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. (il cui ramo d'azienda c.d. "cartario", comprensivo, tra l'altro, del fondo rischio per procedimenti giudiziari civili - è stato oggetto di conferimento in favore dell'Emittente con efficacia 1° gennaio 2011 - *cfr.* Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione) sono presenti i seguenti fondi per rischi ed oneri:

– Fedrigoni S.p.A.:	Euro 1.200.000,00 circa;
– Fabriano Securities S.r.l.:	Euro 128.200,00;
– Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.:	Euro 1.886.000,00 circa;
– Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.:	Euro 349.960,00.

Al 31 marzo 2011 l'Emittente presenta un fondo rischi ed oneri stanziato per le potenziali passività derivanti dal contenzioso pari ad Euro 3.783.131.

I paragrafi che seguono descrivono le caratteristiche di alcuni dei procedimenti più rilevanti in corso, che potrebbero portare al riconoscimento della responsabilità delle società del Gruppo per un valore superiore ad Euro 100.000 ovvero che potrebbero avere ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente e/o del Gruppo. Si precisa che nessun procedimento giudiziario e/o arbitrale che abbia tali caratteristiche si è concluso nei dodici mesi passati, ad eccezione del procedimento del giudizio promosso nei confronti di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. da alcuni ex dipendenti che chiedevano una integrazione al TFR.

A) Procedimenti giudiziari civili

- Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Ministero delle Finanze

Nell'ottobre 2000 il Ministero delle Finanze richiedeva a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. il pagamento della somma di Lire 600.000.000 (Euro 309.874,14) a titolo di sanzione amministrativa per il mancato pagamento dell'imposta per il consumo di energia elettrica. Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. impugnava il provvedimento avanti il Tribunale di Ancona.

Con sentenza del settembre 2007 il Tribunale di Ancona condannava Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. al pagamento di quanto preteso dall'Amministrazione Finanziaria.

Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. proponeva appello avanti la Corte d'Appello di Ancona. All'ultima udienza la causa è stata rinviata per la precisazione delle conclusioni all'udienza del 7 marzo 2012.

- Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Agenzia Nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa (già Sviluppo Italia S.p.A.)

L'Agenzia Nazionale per l'attrazione degli investimenti e lo sviluppo d'impresa (già Sviluppo Italia S.p.A.) ha convenuto in giudizio Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. chiedendo il pagamento della somma di Euro 749.823,26 (oltre interessi legali) per il mancato rimborso di alcune rate di un finanziamento dalla stessa concesso a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. per l'acquisto della società Cellulosa Calabria S.p.A.

Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. si è costituita in giudizio sostenendo che il proprio debito sarebbe stato compensato con alcuni crediti non riscossi vantati nei confronti di Sviluppo Italia S.p.A. e con alcune sopravvenienze passive di Cellulosa Calabria S.p.A..

All'ultima udienza del 26 marzo 2008 la causa è stata rinviata all'udienza del 3 ottobre 2011 per la precisazione delle conclusioni.

- Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Partenografica S.r.l. - Givecart S.r.l.

Givecart S.r.l., ha chiamato in causa Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., per essere manlevata da pretese risarcitorie avanzate nei suoi confronti da Partenografica S.r.l. per un importo pari ad Euro 4.028.363,09 (oltre IVA ed interessi).

Givecart S.r.l. aveva stipulato con Partenografica S.r.l. un accordo per la produzione di quaderni con impresso il logo in filigrana. Givecart Srl a sua volta aveva commissionato a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. la carta filigranata.

Nell'ambito della controversia, Givecart muove contestazioni a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. in merito a prodotto, prezzo e tempistica di consegna, imputando a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. l'impossibilità di consegnare a Partenografica S.r.l. il prodotto finito nel termine stabilito.

In primo grado, il giudizio si è concluso con il respingimento da parte del Tribunale di Napoli della domanda di manleva avanzata da Givecart S.r.l. e con la condanna della stessa alla refusione delle spese legali nei confronti di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.

Givecart S.r.l. ha proposto appello avanti la Corte d'Appello di Napoli e la causa è stata rinviata, per assenza del relatore, all'udienza del 15 dicembre 2011.

- Fedrigoni Cartiere S.p.A. (oggi Fedrigoni S.p.A.) / Partenografica S.r.l.

Fedrigoni è stata chiamata a risarcire il danno subito da Partenografica S.r.l. e quantificato in Euro 516.000; in primo e secondo grado la domanda di Partenografica S.r.l. è stata respinta; la sentenza di secondo grado è stata impugnata avanti la Corte di Cassazione.

L'oggetto della controversia è analogo a quello della causa precedente: nell'adempimento di Givecart S.r.l., Partenografica si è attivata direttamente per la produzione dei quaderni con impresso il logo in filigrana, chiedendo a Fedrigoni Cartiere S.p.A. (si precisa che all'epoca, nel 1999, Cartiere Miliani Fabriano non apparteneva al Gruppo Fedrigoni) la fornitura della carta, e la causa ha ad oggetto presunte violazioni del suddetto accordo di fornitura.

- Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Scala S.p.A. (in Amministrazione Straordinaria)

La causa ha ad oggetto la domanda di revocatoria di alcuni pagamenti effettuati da Scala S.p.A. (oggi in amministrazione straordinaria) a favore di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. nel periodo 9 maggio 2000 – 8 maggio 2001, ammontanti complessivamente a Lire 327.082.320 (pari ad Euro 168.923,92).

La sentenza di primo grado del Tribunale di Frosinone ha dichiarato inefficaci i pagamenti eseguiti a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. e condannato la stessa a restituire a Scala S.p.A. in Amministrazione Straordinaria l'importo richiesto.

Cartiere Miliani ha già dato esecuzione alla condanna subita.

Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ha proposto appello avanti la Corte di Appello di Roma; a seguito del trasferimento del giudice relatore alla Corte di Cassazione, l'udienza per la precisazione delle conclusioni – fissata per il 27 aprile 2011 – è stata rinviata dal Presidente della Corte d'Appello al 10 aprile 2013.

- Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. e Fedrigoni Cartiere S.p.A. (oggi Fedrigoni S.p.A.) / Rimini Sail di G. Benvenuti e In.Co. Rimini S.r.l.

Il giudizio ha ad oggetto la richiesta del risarcimento del danno, stimato in Euro 103.291,38, che Rimini Sail di G. Benvenuti e In.Co. Rimini S.r.l. asseriscono di aver subito a causa della riproduzione senza autorizzazione sul calendario del Gruppo Fedrigoni per l'anno 2000 dell'immagine fotografica della barca Riviera di Rimini, di cui le società attrici sostenevano di essere, rispettivamente, utilizzatrice e cessionaria dei diritti di sfruttamento anche economico.

Il Tribunale di Rovereto ha respinto le domande attoree, con sentenza confermata anche nel giudizio d'appello promosso dalle attrici. Rimini Sail di G. Benvenuti e In.Co. Rimini S.r.l. hanno successivamente proposto ricorso in Cassazione e la Suprema Corte, con sentenza del 2009, ha parzialmente accolto le richieste attoree e rinviato la causa alla Corte d'Appello di Trento.

Con atto di citazione del 10 giugno 2010 le attrici riassumevano la causa riproponendo tutte le domande precedentemente formulate. Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A. e Fedrigoni Cartiere S.p.A. (oggi Fedrigoni S.p.A.) si costituivano regolarmente in giudizio depositando la propria comparsa di costituzione e risposta; il 18 gennaio 2011 si è tenuta l'udienza di precisazione delle conclusioni, con assegnazione dei termini di legge per lo scambio delle memorie; a seguito del trasferimento del giudice relatore ad altra sezione, con ordinanza del 14 aprile 2011 il Presidente della Corte d'Appello ha fissato una nuova udienza per la precisazione delle conclusioni al 21 giugno 2011, nel corso della quale la causa è stata rimessa in decisione.

- Fabriano Securities S.r.l. (oggi incorporata nell'Emittente) / Crane & Co Inc. Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Crane & Co. Inc.

Crane & Co. Inc ha citato Fabriano Securities S.r.l. e Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., rispettivamente davanti al Tribunale di Milano e a quello di Bologna, denunciando la violazione dei propri diritti di privativa derivanti dal brevetto europeo n. EP-C-536855 depositato il 24 febbraio 1987 ed avente ad oggetto una striscia di sicurezza destinata ad essere inserita nella carta delle banconote in modo da garantirne l'autenticità ed impedirne la falsificazione. La violazione sarebbe avvenuta da parte di Fabriano Securities S.r.l. producendo e fornendo a Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. la striscia di sicurezza da quest'ultima utilizzata per la produzione della carta moneta fornita alla Banca Centrale di Turchia negli anni 2005 - 2006.

In entrambe le cause, Crane & Co Inc. chiedeva la condanna della convenuta al versamento di € 40.909,39 a titolo di danno emergente e di Euro 685.000,00 o in subordine di Euro 446.628,60 a titolo di lucro cessante.

Il Tribunale di Milano, con sentenza del 26 marzo 2011, ha respinto le domande nei confronti di Fabriano Securities S.r.l.; il Giudice di Bologna ha invece rimesso la causa in istruttoria e disposto un supplemento di Consulenza Tecnica d'Ufficio.

B) Procedimenti giudiziari penali

Alla Data del Documento di Registrazione sono pendenti alcuni procedimenti penali a carico di dirigenti del Gruppo Fedrigoni relativi a ipotesi di reati previsti dalla normativa in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro che coinvolgono alcuni dirigenti del Gruppo. In particolare, si segnalano:

- un primo procedimento penale instaurato nei confronti del direttore dello stabilimento di Fabriano a seguito dell'infortunio sul lavoro occorso ad un dipendente che si è concluso in primo grado con la condanna del direttore dello stabilimento per il reato di lesioni colpose gravi. Alla Data del Documento di Registrazione è in corso il giudizio di Appello. Si segnala che potenziali passività risarcitorie che dovessero essere accertate rispetto all'Emittente sarebbero coperte dalle assicurazioni che la Società ha in essere;
- un secondo procedimento sempre nei confronti del direttore dello stabilimento di Fabriano relativo a lesioni colpose subite da un dipendente in conseguenza di un infortunio sul lavoro che si è verificato nello stabilimento; allo stato sono in corso le indagini preliminari. Anche in questo caso, le assicurazioni in essere dovrebbero coprire l'eventuale risarcimento a cui l'Emittente fosse eventualmente condannato.

C) Procedimenti arbitrali

- Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. (oggi incorporata nell'Emittente) / Fabriano Partners S.p.A.

Il contenzioso è sorto a seguito del mancato pagamento di un conguaglio dovuto da Cartiere Miliani Fabriano in ordine alla cessione di alcune società controllate ed alla mancata corresponsione da parte della stessa degli interessi moratori per presunti ritardati pagamenti dei conguagli.

Con lodo emesso in data 4 ottobre 2007 il Collegio Arbitrale ha accolto integralmente le tesi difensive di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ed ha rigettato la domanda di Fabriano Partners S.p.A., volta a condannare Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. a pagare la somma complessiva di Euro 234.000 circa a titolo di interessi moratori e rivalutazione monetaria.

Il Collegio Arbitrale ha tuttavia riconosciuto il diritto (mai contestato da Cartiere Miliani Fabriano S.p.A.) di Fabriano Partners S.p.A. di ricevere il pagamento di Euro 24.997 e pertanto condannato Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. al pagamento di tale somma, oltre interessi al 3% annui dall'8 ottobre 2004 e le compensazioni delle spese di lite. In data 21 gennaio 2008 Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ha pagato in favore di Fabriano Partners S.r.l. la somma complessiva di Euro 28.918,60.

Fabriano Partners S.p.A. ha invece promosso impugnativa rispetto al lodo arbitrale avanti la Corte d'Appello di Roma; Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. si è costituita contestando l'impugnazione. La Corte, alla prima udienza, ha disposto l'acquisizione del fascicolo d'ufficio ed ha rinviato la causa all'udienza del 6 luglio 2011 per la precisazione delle conclusioni. Nel corso di quest'ultima, la Corte ha rinviato la causa al 23 settembre 2011 per l'udienza di discussione.

CAPITOLO XXI – INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1 CAPITALE AZIONARIO

21.1.1 Capitale sociale sottoscritto e versato

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00) suddiviso in n. 80.000.440 azioni del valore nominale di Euro 0,50 ciascuna.

21.1.2 Esistenza di quote non rappresentative del capitale, precisazione del loro numero e delle loro caratteristiche principali

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non ha emesso strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale.

21.1.3 Azioni proprie

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non detiene azioni proprie.

21.1.4 Ammontare delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione.

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o *cum warrant*.

21.1.5 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale

Alla Data del Documento di Registrazione, ad eccezione di quanto indicato in seguito, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale deliberato ma non emesso dalla Società né impegni per aumenti di capitale sociale, né sono state conferite deleghe agli amministratori attributive del potere di deliberare aumenti di capitale sociale.

In data 14 aprile 2011, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha, tra l'altro, deliberato di aumentare – a pagamento e in modo scindibile – il capitale sociale da nominali Euro 40.000.220,00 (quarantamilioniduecentoventi/00) fino ad un massimo di nominali Euro 50.000.200,00 (cinquantamilioniduecentomila/00) e – quindi – per un importo massimo di nominali Euro 10.000.000,00 (diecimilioni/00) con emissione di un massimo di numero 20.000.000 (ventimilioni) di nuove azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) ciascuna, con godimento 1 gennaio 2011; il tutto con esclusione del diritto di opzione, ai sensi e per gli effetti del quinto e del sesto comma dell'art. 2441 del codice civile, al servizio dell'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione deliberata in pari data e – quindi – al fine del collocamento anche in più *tranche*; il suddetto aumento del capitale sociale dovrà essere interamente sottoscritto entro il termine finale del giorno 31 dicembre 2011; qualora l'aumento non venisse interamente sottoscritto entro il predetto termine, il capitale sociale si intenderà aumentato di un importo pari alle sottoscrizioni raccolte fino a tale data (con la precisazione che, se la data ultima

di regolamento delle operazioni relative all'offerta pubblica di vendita e sottoscrizione interverrà prima della suddetta scadenza, a tale ultima data di regolamento dovrà comunque considerarsi esaurito l'aumento del capitale sociale).

21.1.6 Esistenza di offerte in opzioni aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo

Alla Data del Documento di Registrazione non sono stati attribuiti diritti di opzione aventi ad oggetto azioni/quote o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo Fedrigoni.

21.1.7 Evoluzione del capitale azionario negli ultimi tre esercizi sociali

Negli ultimi tre esercizi il capitale sociale dell'Emittente ha subito le evoluzioni di seguito descritte:

In data 2 marzo 2010 l'Assemblea Straordinaria della Società, con atto a rogito della dott.ssa Laura Cavallotti, Notaio in Milano, rep. n. 10.077, racc. n. 3.135 ha, tra l'altro, deliberato di procedere al raggruppamento delle proprie azioni ordinarie in circolazione da n. 24.000.000 (ventiquattromilioni) a n. 24.000 (ventiquattromila) elevando il valore nominale delle stesse da Euro 1,00 (uno/00) ciascuna a Euro 1.000,00 (mille/00) ciascuna.

In data 30 novembre 2010 l'Assemblea Straordinaria della Società, con atto a rogito del dott. Luigi Augusto Miserocchi, Notaio in Milano rep. n. 93.875, racc. n. 17.613 ha, tra l'altro, deliberato di procedere al frazionamento delle proprie azioni ordinarie da 24.000 (ventiquattromila) a n. 2.400.000 (duemilioniquattrocentomila), mediante riduzione del valore nominale delle stesse, da Euro 1.000,00 (mille/00) ciascuna a Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna.

In data 20 dicembre 2010 l'Assemblea Straordinaria della Società, con atto a rogito del dott. Luigi Augusto Miserocchi, Notaio in Milano rep. n. 93.950, racc. n. 17.652, ha deliberato un aumento del capitale sociale a pagamento da Euro 24.000.000,00 a Euro 40.000.000,00 con un sovrapprezzo di euro 41.500.000 (quarantuno milioni cinquecentomila) mediante emissione di n. 1.600.000 (unmilione e seicentomila) azioni ordinarie da nominali Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna, da liberarsi con conferimento in natura, da parte del socio unico Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A., del ramo d'azienda c.d. "cartario" di proprietà dello stesso; l'atto di conferimento è stato stipulato in pari data a rogito del dott. Luigi Augusto Miserocchi, Notaio in Milano rep. n. 93.951, racc. n. 17.653.

In data 27 dicembre 2010 – in esecuzione della delibera di fusione assunta dall'Emittente in data 30 novembre 2011. (cfr. Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione) – è stato stipulato a rogito della dott.ssa Laura Cavallotti, Notaio in Milano, rep. n. 94.036, racc. n. 17.688, l'atto di fusione per incorporazione in Fedrigoni di Fabriano Securities S.r.l. e di Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., con il quale la Società ha provveduto, tra l'altro, ad emettere n. 22 (ventidue) nuove azioni ordinarie di Fedrigoni del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna al servizio del concambio da fusione. A partire dalle ore 00,02 del 1° gennaio 2011 (data di efficacia civilistica della fusione) il capitale sociale dell'Emittente è stato così elevato a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00) ripartito in n. 4.000.022 (quattromilioniventidue) azioni ordinarie del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) ciascuna.

In data 14 aprile 2011, l'Assemblea straordinaria dell'Emittente ha deliberato, tra l'altro la riduzione del valore nominale delle n. 4.000.022 (quattromilioniventidue) azioni ordinarie della Società in circolazione da Euro 10,00 (dieci/00) a Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) ciascuna, con conseguente frazionamento di ciascuna azione esistente del valore nominale di Euro 10,00 (dieci/00) in n. 20 azioni del valore nominale di Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) ciascuna.

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale sociale dell'Emittente, interamente sottoscritto e versato, è pari a Euro 40.000.220 (quarantamilioniduecentoventi/00) suddiviso in n. 80.000.440 azioni del valore nominale di Euro 0,50 (zero virgola cinquanta) ciascuna.

Nella tabella che segue è riportata l'evoluzione del capitale sociale dell'Emittente dal 1° gennaio 2008 alla Data del Documento di Registrazione:

Evoluzione del capitale sociale di Fedrigoni dal 11.01.2008 alla Data del Documento di Registrazione

Data	Capitale Sociale (Euro)	Totale Azioni	Valore nominale (Euro)	N. azioni emesse	Note
01/01/2008	24.000.000	24.000.000	1	-	-
01/01/2009	24.000.000	24.000.000	1	-	-
02/03/2010	24.000.000	24.000	1.000	-	Delibera di raggruppamento delle Azioni
30/11/10	24.000.000	2.400.000	10	-	Delibera di frazionamento delle Azioni
20/12/2010	40.000.000	4.000.000	10	1.600.000	Delibera di aumento di capitale sociale al servizio del conferimento in natura
01/01/2011	40.000.220	4.000.022	10	22	Emissione di nuove azioni al servizio del concambio da fusione
14/04/11	40.000.220	80.000.440	0,5	-	Delibera di frazionamento delle Azioni

21.2 ATTO COSTITUTIVO E STATUTO SOCIALE

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

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

In data 14 aprile 2011 l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha apportato alcune modifiche allo Statuto Sociale e ha approvato un nuovo Statuto Sociale per adeguarne, tra l'altro, le previsioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate di cui al Testo Unico.

Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Sociale che entrerà in vigore alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul MTA – eventualmente Segmento STAR.

21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente

L'oggetto sociale dell'Emittente è stabilito dall'art. 2 dello Statuto Sociale, che dispone quanto segue:

- *“La Società ha per oggetto l'esercizio dell'industria e del commercio della carta e di materiali, attività e prodotti comunque collegati, ivi compresi prodotti autoadesivi (“converting”) e prodotti speciali per sicurezza da apporre su supporti cartacei e non; sia direttamente che indirettamente attraverso società controllate e/o partecipate.*
- *La società può compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, finanziarie e ipotecarie, mobiliari ed immobiliari, ritenute dal Consiglio d'Amministrazione necessarie o utili per il conseguimento dello scopo sociale come enunciato al capoverso precedente; ivi compreso il rilascio di fidejussioni e garanzie anche reali a favore di terzi in via strumentale e non prevalente.*

Potrà in particolare, non in via prevalente e non nei confronti del pubblico, assumere partecipazioni e/o interessenze in altre società e/o enti aventi oggetto analogo o affine al proprio, nonché concedere e assumere linee di credito e finanziamenti in genere esclusivamente con le società o enti nei quali partecipa direttamente e indirettamente”.

21.2.2 Sintesi delle disposizioni dello statuto dell’Emittente riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione e i componenti del Collegio Sindacale

L’Emittente ha adottato il sistema di amministrazione e controllo c.d. “tradizionale” di cui agli artt. 2380-*bis* e seguenti del codice civile. Si riportano di seguito le principali disposizioni dello Statuto Sociale riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione ed i componenti del Collegio Sindacale dell’Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell’art. 18 dello Statuto, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero minimo di tre (3) ad un numero massimo di undici (11) membri, compreso il Presidente ed uno o più Vice Presidenti. L’Assemblea ordinaria, prima di procedere alla nomina, determina il numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione.

Gli Amministratori restano in carica per tre esercizi, salvo diverso e inferiore periodo stabilito dall’Assemblea all’atto della nomina e scadono alla data dell’Assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo all’ultimo esercizio della loro carica e sono sempre rieleggibili.

La nomina del Consiglio di Amministrazione avviene sulla base delle liste di candidati depositate presso la sede della Società nei termini previsti dalla disciplina, anche regolamentare, di volta in volta vigente. In presenza di più liste uno dei membri del Consiglio di Amministrazione è espresso dalla seconda lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti. Hanno diritto di presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti una percentuale non inferiore a quella prevista per la società dalla disciplina vigente. Tale quota di partecipazione deve risultare da apposite certificazioni che devono essere prodotte, se non disponibili nel giorno in cui le liste sono depositate, anche successivamente al deposito delle liste, purché entro il termine previsto dalla vigente normativa per la pubblicazione delle liste da parte della Società. Di tutto ciò è fatta menzione nell’avviso di convocazione.

Ogni azionista, nonché gli azionisti legati da rapporti di controllo o di collegamento ai sensi del Codice Civile, non può presentare o votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista.

Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

I candidati inseriti nelle liste devono essere indicati in numero non superiore a quelli da nominare, devono essere elencati in numero progressivo e devono possedere i requisiti di onorabilità previsti dalla legge. Almeno due (2) candidati – indicati in una posizione non posteriore al secondo e al settimo posto di ciascuna lista – devono essere in possesso anche dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge nonché di quelli previsti dai codici di comportamento in materia di governo societario al quale la Società ha dichiarato di aderire.

Unitamente a ciascuna lista sono inoltre depositate una esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati nonché le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, il possesso dei requisiti prescritti dalla legge e dai regolamenti per i membri del Consiglio di Amministrazione.

Determinato da parte dell'Assemblea il numero di amministratori da eleggere, si procede come segue:

1. dalla lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti sono eletti, in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista, tutti gli amministratori da eleggere tranne uno;
2. dalla seconda lista che abbia ottenuto il maggior numero di voti è eletto, in conformità alle disposizioni di legge, un amministratore in base all'ordine progressivo con il quale i candidati sono elencati nella lista.

Non si tiene conto delle liste che abbiano conseguito in Assemblea una percentuale di voti inferiore alla metà di quelli richiesti dall'art. 18 dello Statuto per la presentazione delle liste.

Le suddette regole in materia di nomina del Consiglio di Amministrazione non si applicano qualora non siano presentate o votate almeno due liste né alle assemblee che devono provvedere alla sostituzione di amministratori in corso di mandato. In tali casi l'assemblea delibera a maggioranza di legge.

Salvo quanto previsto dall'art. 18 dello Statuto, nomina, revoca, cessazione, sostituzione e decadenza degli amministratori sono regolate dalla legge. Peraltro, qualora per dimissioni od altre cause, venga a cessare la maggioranza degli amministratori di nomina assembleare, l'intero Consiglio di Amministrazione si intenderà cessato e l'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio dovrà essere convocata d'urgenza dagli amministratori rimasti in carica.

Il Consiglio di Amministrazione elegge tra i suoi membri un Presidente, eventualmente uno o più Vice Presidenti e, se lo ritiene opportuno, uno o più amministratori delegati.

Il Presidente resta in carica per tutta la durata del Consiglio ed è rieleggibile.

Il Consiglio di Amministrazione può istituire un comitato esecutivo e/o altri comitati con funzioni e compiti specifici, stabilendone composizione e modalità di funzionamento. In particolare il Consiglio di Amministrazione istituisce al proprio interno un comitato per vigilare sul sistema di controllo interno e un comitato per la remunerazione degli amministratori e dirigenti con responsabilità strategiche. Il Consiglio di Amministrazione può nominare anche uno o più Direttori Generali e può designare un Segretario anche all'infuori dei suoi componenti. I compensi spettanti al Consiglio di Amministrazione ed all'eventuale comitato esecutivo sono determinati dall'Assemblea e restano validi fino a diversa deliberazione. La remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale. L'Assemblea può tuttavia determinare un importo complessivo per la remunerazione di tutti gli amministratori, inclusi quelli investiti di particolari cariche.

Il Consiglio si riunisce, anche in luogo diverso dalla sede sociale, di regola almeno trimestralmente e ogni qualvolta il Presidente lo ritenga opportuno o quando ne facciano richiesta scritta e motivata almeno due amministratori o un amministratore cui siano stati delegati poteri. Il Consiglio di Amministrazione può inoltre essere convocato, previa comunicazione al Presidente, da almeno un sindaco.

La convocazione del Consiglio di Amministrazione è fatta dal Presidente con comunicazione scritta corredata da tutti gli elementi utili per deliberare ed inviata almeno cinque giorni prima di quello fissato per la riunione mediante lettera raccomandata a.r., telegramma, telefax, telex, posta elettronica o mezzo equivalente, purché sia data prova dell'avvenuto ricevimento. Nei casi di urgenza i termini di convocazione sono ridotti a ventiquattro ore prima di quella fissata per la riunione.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione saranno presiedute dal Presidente e, in caso di suo impedimento o assenza, dal Vice Presidente. Se vi sono più Vice Presidenti ha precedenza il Vice Presidente più anziano di età. In mancanza la presidenza è assunta da altro amministratore designato dal Consiglio di Amministrazione. Nel corso delle riunioni, gli amministratori cui sono stati delegati poteri devono ri-

ferire con periodicità almeno trimestrale al Consiglio di Amministrazione ed al Collegio Sindacale sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società o dalle società controllate e ciascun amministratore deve riferire ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della Società.

Il Consiglio di Amministrazione valuta, sulla base delle informazioni ricevute, l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della Società, esamina i piani strategici, industriali e finanziari e valuta, sulla base della relazione degli organi delegati, il generale andamento della gestione.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione è richiesta la presenza effettiva della maggioranza dei suoi membri in carica. Le deliberazioni sono prese col voto favorevole della maggioranza assoluta dei presenti ed in caso di parità prevale il voto di chi presiede. Le riunioni del Consiglio saranno validamente costituite anche quando tenute a mezzo teleconferenza o videoconferenza, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal Presidente e dagli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti discussi, di ricevere, trasmettere o visionare la documentazione. In tal caso, il Consiglio si considererà tenuto nel luogo in cui si trova il Presidente e dove pure deve trovarsi il segretario onde consentire la stesura e la sottoscrizione del verbale. Le deliberazioni del Consiglio di Amministrazione saranno constatate da verbali firmati dal presidente della riunione e dal segretario.

Il Consiglio di Amministrazione è investito, senza alcuna limitazione, dei più ampi poteri per la ordinaria e straordinaria amministrazione della società, con facoltà di compiere tutti gli atti, anche di disposizione, ritenuti opportuni per il raggiungimento degli scopi sociali, nessuno escluso – ivi compresi quelli di consentire iscrizioni, surroghe, postergazioni e cancellazioni ipotecarie e privilegi sia totali che parziali, nonché fare e cancellare trascrizioni e annotazioni di qualsiasi specie, anche indipendentemente dal pagamento dei crediti cui le dette iscrizioni, trascrizioni e annotazioni si riferiscono – tranne quanto riservato per legge alla competenza dell'Assemblea.

Al Consiglio di Amministrazione è attribuita anche la competenza, oltre che ad emettere obbligazioni non convertibili, a deliberare sulle materie previste dall'art. 2365, secondo comma del codice civile.

Il Presidente, o chi ne fa le veci, ha la rappresentanza legale della Società con facoltà di promuovere azioni ed istanze giudiziarie ed amministrative per ogni grado di giurisdizione ed anche per giudizi di cassazione e di revocazione e di nominare arbitri e di conferire procure ad avvocati e procuratori alle liti. Per gli atti relativi, il Presidente ha la firma libera.

La rappresentanza legale è inoltre affidata separatamente al Vice Presidente, ove nominato, nonché, nei limiti dei poteri loro conferiti, agli amministratori delegati e ai direttori generali, ove nominati.

Ove richiesto dalla legge, il Consiglio di Amministrazione – previo parere obbligatorio, ma non vincolante, del Collegio Sindacale – nomina un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e all'adempimento dei doveri previsti dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, scegliendolo tra soggetti che abbiano maturato esperienza in materia contabile o amministrativa per almeno un triennio, in una società con azioni quotate o – comunque – con capitale sociale non inferiore a un milione di euro.

Il Consiglio di Amministrazione approva una procedura volta a disciplinare l'attuazione delle operazioni con parti correlate che devono essere concluse nel rispetto di tale procedura e in applicazione della normativa – anche regolamentare – di volta in volta vigente. Nei casi di urgenza – eventualmente collegata anche a situazioni di crisi aziendale – le procedure possono prevedere particolari modalità per la conclusione di operazioni con le parti correlate, in deroga alle regole ordinarie, nel rispetto delle condizioni stabilite dalla normativa – anche regolamentare – di volta in volta applicabile.

Collegio Sindacale

Ai sensi dell'art. 29 dello Statuto, il Collegio Sindacale è composto di tre (3) membri effettivi e di due (2) supplenti. Alla minoranza è riservata l'elezione di un sindaco effettivo e di un supplente.

Tutti i sindaci devono essere iscritti nel registro dei revisori contabili, devono essere in possesso di tutti gli ulteriori requisiti richiesti dalla vigente normativa anche regolamentare e devono aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni. I Sindaci durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili.

L'Assemblea che nomina i Sindaci ed il Presidente del Collegio Sindacale determina il compenso loro spettante.

La nomina del Collegio Sindacale avviene sulla base di liste depositate a pena di decadenza presso la sede della Società nei termini previsti dalla disciplina, anche regolamentare, di volta in volta vigente, nelle quali i candidati, in numero non superiore ai sindaci da eleggere, sono elencati mediante un numero progressivo. La lista si compone di due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo, l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto gli azionisti che, da soli o insieme ad altri, siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti una percentuale non inferiore a quella prevista dalla disciplina vigente per la presentazione di liste di candidati per l'elezione del Consiglio di Amministrazione della Società. Tale quota di partecipazione deve risultare da apposite certificazioni che devono essere prodotte, se non disponibili nel giorno in cui le liste sono depositate, entro il termine previsto dalla vigente normativa per la pubblicazione delle liste da parte della Società. Di tutto ciò è fatta menzione nell'avviso di convocazione.

Ogni azionista, nonché gli azionisti appartenenti ad un medesimo gruppo o che aderiscano ad un patto parasociale avente ad oggetto azioni della Società, non può presentare o votare, neppure per interposta persona o società fiduciaria, più di una lista. Ogni candidato può presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità.

Possono essere inseriti nelle liste candidati per i quali siano rispettati i limiti degli incarichi fissati dalla normativa applicabile e che siano in possesso dei requisiti di onorabilità, professionalità e indipendenza stabiliti dalla normativa stessa e dal presente articolo. I sindaci uscenti sono rieleggibili.

Le liste devono inoltre essere corredate:

- (i) delle informazioni relative all'identità dei soci che hanno presentato le liste, con l'indicazione della percentuale di partecipazione complessivamente detenuta;
- (ii) di una dichiarazione dei soci diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa, attestante l'assenza di rapporti di collegamento previsti con questi ultimi dalla disciplina vigente;
- (iii) di un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati e delle dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, il possesso dei requisiti normativamente e statutariamente prescritti per le rispettive cariche;
- (iv) dell'elenco degli incarichi di amministrazione e di controllo ricoperti dai candidati presso altre società con l'impegno ad aggiornare tale elenco alla data dell'Assemblea.

I candidati per i quali non sono osservate le regole di cui sopra non sono eleggibili.

Nel caso in cui, alla data di scadenza del termine indicato dall'art. 29 dello Statuto per la presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci che risultino

collegati tra loro ai sensi delle disposizioni di legge e regolamentari vigenti, possono essere presentante liste sino al termine successivo stabilito dalla normativa vigente. In tal caso la percentuale di partecipazione al capitale della Società richiesta per la presentazione delle liste dall'art. 29 dello Statuto, viene ridotta alla metà.

All'elezione dei sindaci si procede come segue:

1. dalla lista che abbia ottenuto in Assemblea il maggior numero di voti sono eletti, in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista, due sindaci effettivi e due sindaci supplenti;
2. dalla seconda lista che abbia ottenuto in assemblea il maggior numero di voti sono eletti, in conformità alle disposizioni normative vigenti, il restante sindaco effettivo e l'altro sindaco supplente in base all'ordine progressivo con il quale sono elencati nelle sezioni della lista. In caso di parità tra più liste, sono eletti i candidati della lista che sia stata presentata dai soci in possesso della maggiore partecipazione ovvero, in subordine, dal maggior numero di soci.

La presidenza del Collegio Sindacale spetta al primo candidato della seconda lista come determinata ai sensi del precedente punto 2.

Qualora non sia possibile procedere alle nomine con il sistema di cui sopra, l'assemblea delibera a maggioranza di legge. Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un sindaco, subentra fino alla scadenza dei sindaci in carica il primo supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, il quale abbia confermato l'esistenza dei requisiti prescritti per la carica. In caso di sostituzione del Presidente tale carica è assunta dal sindaco che gli subentra.

Le precedenti regole in materia di elezione dei sindaci non si applicano nelle assemblee che devono provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o supplenti necessari per l'integrazione del collegio sindacale. In tali casi l'Assemblea delibera a maggioranza di legge, nel rispetto del principio di necessaria rappresentanza delle minoranze.

Il Collegio Sindacale, oltre ai compiti previsti dalle disposizioni vigenti, ha facoltà di esprimere pareri non vincolanti in merito alle informazioni ricevute dal Consiglio di Amministrazione relative alle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate, nonché in merito alle operazioni con parti correlate.

Ai sensi dell'art. 30 dello Statuto, è ammessa la possibilità che le adunanze del Collegio Sindacale si tengano con mezzi di telecomunicazione. In tale evenienza la riunione si considera tenuta nel luogo di convocazione ove deve essere presente almeno un sindaco; inoltre i partecipanti devono poter essere identificati e deve essere loro consentito di seguire la discussione, di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti affrontati e di ricevere, trasmettere o visionare documenti.

21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Ai sensi dell'art. 8 dello Statuto, le azioni sono nominative e, se interamente liberate, possono essere convertite al portatore o viceversa, qualora non ostino divieti di legge. Ogni azione è indivisibile e dà diritto ad un voto, salvo che l'Assemblea abbia deliberato l'emissione di azioni prive di diritto di voto o con diritto di voto limitato. Le azioni sono liberamente trasferibili.

L'art. 33 dello Statuto, sancisce che sugli utili netti, risultanti dal bilancio, viene dedotto il cinque per cento da assegnare alla riserva legale fino a che questa non abbia raggiunto il quinto del capitale so-

ziale. Il residuo verrà utilizzato per l'assegnazione del dividendo, salvo che l'Assemblea deliberi di riportarlo in tutto o in parte a conto nuovo o di assegnarlo a speciali fondi o accantonamenti. I dividendi non riscossi andranno prescritti a favore del fondo di riserva, dopo cinque anni dal giorno in cui divennero esigibili. Il Consiglio di Amministrazione potrà, durante il corso dell'esercizio, distribuire agli azionisti acconti sul dividendo.

Alla Data del Documento di Registrazione, non esistono altre categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

21.2.4 Disciplina statutaria della modifica dei diritti dei possessori delle azioni

Ai sensi dell'art. 2437 del Codice Civile hanno diritto di recedere, per tutte o parte delle loro azioni, i soci che non hanno concorso alle deliberazioni riguardanti:

- a) la modifica della clausola dell'oggetto sociale, quando consente un cambiamento significativo dell'attività della società;
- b) la trasformazione della società;
- c) il trasferimento della sede sociale all'estero;
- d) la revoca dello stato di liquidazione;
- e) l'eliminazione di una o più cause di recesso previste dall'art. 2437, comma 2, ovvero dallo statuto;
- f) la modifica dei criteri di determinazione del valore dell'azione in caso di recesso;
- g) le modificazioni dello statuto concernenti i diritti di voto o di partecipazione.

È nullo ogni patto volto ad escludere o rendere più gravoso l'esercizio del diritto di recesso nelle ipotesi che precedono.

Di contro, è data facoltà alle società di decidere se escludere, mediante apposita previsione statutaria in tal senso, il diritto di recesso per i soci che non abbiano concorso all'approvazione delle deliberazioni riguardanti:

- a) la proroga del termine;
- b) l'introduzione o la rimozione di vincoli alla circolazione dei titoli azionari.

L'art. 4 dello Statuto, in conformità a quanto previsto dall'art. 2437, comma 2, del Codice Civile, stabilisce che non compete il diritto di recesso in caso di proroga del termine di durata della Società.

Ai sensi dell'art. 2437-*quinquies* del Codice Civile hanno inoltre diritto di recedere i soci che non concorrono alla deliberazione che comporti l'esclusione delle azioni dalla quotazione.

Per le modalità di esercizio del diritto di recesso e di liquidazione della quota del socio recedente si rinvia alle disposizioni normative applicabili in materia.

21.2.5 Disciplina statutaria delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie contenenti la disciplina delle assemblee ordinarie e straordinarie dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia allo Statuto Sociale, che entrerà in vigore dal momento dell'inizio delle negoziazioni delle azioni ordinarie della Società sul MTA – Segmento Star, ed alla normativa applicabile.

Ai sensi dell'art. 11 dello Statuto, l'Assemblea generale degli azionisti, regolarmente costituita, rappresenta la universalità dei soci e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge ed allo Statuto, obbligano tutti i soci. L'assemblea è ordinaria e straordinaria a sensi di legge e provvede a quanto previsto dalla legge.

L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta all'anno, entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro centottanta giorni nel caso in cui la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della Società.

Fermi i poteri di convocazione previsti da specifiche disposizioni di legge, l'Assemblea deve essere convocata dagli amministratori mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora, del luogo dell'adunanza e delle materie da trattare, nonché le ulteriori informazioni prescritte ai sensi della normativa – anche regolamentare – di volta in volta vigente. L'avviso deve essere pubblicato sul sito internet della Società e negli ulteriori modi e nei termini stabiliti dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente.

Nello stesso avviso potrà essere fissata per altro giorno la seconda convocazione qualora la prima andasse deserta. L'assemblea potrà essere convocata in terza adunanza ai sensi di legge qualora fosse andata deserta anche in seconda convocazione. L'avviso di convocazione può prevedere un'unica data di convocazione, applicandosi in tal caso i quorum costitutivi e deliberativi stabiliti dalla legge per tali ipotesi. L'assemblea può essere convocata anche in luogo diverso dalla sede sociale.

Il diritto d'intervento e la rappresentanza in Assemblea sono disciplinati dalla legge e dalla normativa, anche regolamentare, di volta in volta vigente. Può intervenire all'Assemblea ciascun soggetto a cui spetta il diritto di voto e per il quale sia pervenuta alla Società – in osservanza della normativa, anche regolamentare, vigente – la comunicazione effettuata dall'intermediario autorizzato ai sensi di legge. Spetta al Presidente dell'Assemblea, il quale può avvalersi di appositi incaricati, di constatare il diritto di intervento all'Assemblea e di risolvere le eventuali contestazioni.

Per la rappresentanza in Assemblea valgono le norme – anche regolamentari – di volta in volta vigenti. La delega potrà essere notificata alla Società mediante posta elettronica certificata in osservanza delle applicabili disposizioni di volta in volta vigenti. La Società non designa rappresentanti ai quali i soggetti legittimati possano conferire una delega con istruzioni di voto.

L'assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza od impedimento dal Vice Presidente se nominato. Se vi sono più Vice Presidenti ha precedenza il Vice Presidente più anziano di età. In caso di assenza o di impedimento dei suddetti soggetti l'assemblea elegge il proprio Presidente tra gli amministratori o, in mancanza, al di fuori di essi.

Per la validità della costituzione e della deliberazione dell'assemblea sia ordinaria che straordinaria, anche in seconda ed eventuale terza convocazione, si applicano le disposizioni di legge di volta in volta vigenti. L'elezione dei componenti del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale avverrà secondo le modalità previste rispettivamente dagli articoli 18 e 29 dello Statuto.

L'assemblea nomina un segretario anche non socio, e, se lo ritiene, due o più scrutatori, scegliendoli fra i soci ed i Sindaci. Nei casi previsti dalla legge, e comunque quando lo ritenga il Presidente dell'assemblea, il verbale è redatto da Notaio. Le deliberazioni dell'assemblea saranno constatate da processo verbale sottoscritto dal Presidente e dal Segretario. Il verbale così sottoscritto fa piena prova di fronte ai soci anche se non intervenuti o dissenzienti.

21.2.6 Disposizioni dello statuto che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 25 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, hanno inoltre la facoltà di compiere, senza necessità di autorizzazione dell'Assemblea, tutti gli atti e le

operazioni che possono contrastare il conseguimento degli obiettivi di un'offerta pubblica di acquisto o di scambio, dalla comunicazione con cui la decisione o il sorgere dell'obbligo di promuovere l'offerta sono stati resi pubblici sino alla chiusura o decadenza dell'offerta stessa.

Il Consiglio di Amministrazione, e i suoi eventuali organi delegati, hanno inoltre la facoltà di attuare decisioni, non ancora attuate in tutto o in parte e che non rientrano nel corso normale delle attività della Società, prese prima della comunicazioni di cui sopra e la cui attuazione possa contrastare il conseguimento degli obiettivi dell'offerta pubblica di acquisto o di scambio.

L'acquisto ed il trasferimento delle azioni non sono soggetti a particolari restrizioni statutarie.

21.2.7 Disposizioni dello statuto relative alla variazione dell'assetto di controllo e delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Si riportano di seguito le principali previsioni concernenti la disciplina delle variazioni delle partecipazioni rilevanti. Per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

Le disposizioni normative e regolamentari vigenti prevedono, tra l'altro, che tutti coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla Consob, con le modalità previste nel Regolamento Emittenti:

- a) il superamento della soglia del 2%;
- b) il raggiungimento o il superamento delle soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 35%, 40%, 45%, 50%, 66,6%, 75%, 90% e 95%;
- c) la riduzione della partecipazione al di sotto delle soglie indicate alle lettere a) e b) che precedono.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi ovvero è sospeso. Tra l'altro, sono considerate partecipazioni le azioni in relazione alle quali spetta o è attribuito ad un soggetto il diritto di voto qualora, tra l'altro, il diritto di voto spetti in virtù di delega, purché tale diritto possa essere esercitato discrezionalmente in assenza di specifiche istruzioni da parte del delegante nonché qualora il diritto di voto spetti in base ad un accordo che prevede il trasferimento provvisorio e retribuito del medesimo. Ai medesimi fini, sono computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti. I fiduciari calcolano la partecipazione con riferimento al totale delle azioni oggetto di intestazione. Le azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario.

Inoltre, devono essere comunicati alla società partecipata e alla Consob il superamento o la riduzione entro la soglia del 2% nonché il superamento, il raggiungimento o la riduzione entro le soglie del 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% e 75% del capitale mediante azioni che costituiscono il sottostante di strumenti finanziari che attribuiscono al titolare, di propria iniziativa, il diritto incondizionato ovvero la discrezionalità di acquistare o di vendere (tramite consegna fisica) le azioni sottostanti, sia direttamente sia per il tramite di interposte persone, fiduciari o società controllate. Le azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di warrant sono computate solo se l'acquisizione può avvenire entro sessanta 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 Speciali pattuizioni statutarie relative alla modifica del capitale sociale

L'atto costitutivo e lo Statuto non prevedono disposizioni più restrittive rispetto a quelle di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

CAPITOLO XXII – CONTRATTI RILEVANTI

Di seguito sono illustrati i contratti rilevanti conclusi dalle Società del Gruppo nei due anni precedenti la Data del Documento di Registrazione, al di fuori del normale svolgimento dell'attività, nonché taluni altri contratti che, seppur conclusi prima del biennio precedente la Data del Documento di Registrazione, continuano ad essere in vigore e sono rilevanti per le società del Gruppo.

Con riferimento ai contratti rilevanti stipulati tra le parti correlate, si rimanda a quanto descritto al Capitolo XIX del Documento di Registrazione.

22.1 Operazioni Straordinarie

Si rinvia a quanto descritto nel Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione.

22.2 Contratti rilevanti con banche e altre società committenti di carta per banconote

Nel periodo aprile 2009/gennaio 2011 le Società del Gruppo hanno concluso alcuni contratti di significativa rilevanza aventi ad oggetto la fornitura di carta, destinata alla stampa di banconote e prodotta in base alle specifiche tecniche richieste dall'ente committente, alle banche e alle società estere di vari Paesi. Generalmente, come stabilito dalle condizioni delle varie gare per l'assegnazione della commessa, detti contratti prevedono che la Società depositi presso una banca una somma compresa tra il 5% e il 10% del prezzo complessivo della fornitura, a garanzia della corretta e puntuale esecuzione del contratto.

22.3 Licenze di brevetti

- Licenza Arjo Wiggins

A partire dal 1 luglio 2000 Arjo Wiggins S.A. ha concesso al Gruppo una licenza non esclusiva per lo sfruttamento del brevetto europeo n. 563245 B1 (registrato nel dicembre 1991) relativo alla finitura superficiale della carta marcata patinata denominata "Stucco", a fronte del pagamento di una *royalty* pari all'1,5% del fatturato derivante dalle vendite di carta prodotta e commercializzata in conformità a quanto previsto dallo stesso contratto di licenza. Il brevetto europeo oggetto della licenza scadrà nel dicembre 2011 e, pertanto, si concluderà anche il relativo contratto di licenza. In futuro lo sfruttamento di tale brevetto non sarà dunque più soggetto al pagamento di alcuna *royalty* da parte del Gruppo.

- Licenza di altri brevetti

Nel dicembre 2010 il Gruppo ha concluso un contratto di licenza per lo sfruttamento di tre brevetti, relativi ad alcuni prodotti di sicurezza, fino alla scadenza dei brevetti oggetto della stessa licenza.

22.4 Contratti di finanziamento

- Contratto di finanziamento in pool

Il 10 maggio 2007 Cartiere Fedrigoni & C. S.r.l. (successivamente trasformata in Cartiere Fedrigoni & C. S.p.A.) ha concluso un contratto di finanziamento, in forma di apertura di credito per cassa a medio-

lungo termine, con Unicredit Banca d'Impresa S.p.A., Banco Popolare di Verona e Novara S.C.A.R.L., Intesa Sanpaolo S.p.A. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A., finalizzato in parte al rimborso di precedenti finanziamenti e in parte a sostegno delle esigenze finanziarie connesse agli investimenti programmati per il periodo 2007/2008. Nell'ambito di tale contratto, Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. ha assunto il ruolo di "Banca Agente" in qualità di mandataria delle altre banche finanziatrici. Ciascuna banca partecipa al finanziamento nei limiti della propria quota di partecipazione e senza vincolo di solidarietà con le altre banche.

L'Emittente è subentrata nel contratto di finanziamento alla beneficiaria originaria (Cartiere Fedrigoni & C. S.r.l.) a seguito e per l'effetto delle operazioni di riorganizzazione societaria effettuate alla fine del 2010 (per maggiori informazioni riguardo a tali operazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione): essa pertanto è la beneficiaria del finanziamento.

L'importo globale del finanziamento, che le banche hanno integralmente erogato, ammonta a Euro 170 milioni; alla data del 31 marzo 2011 il debito residuo dell'Emittente nei confronti delle banche, a titolo di rimborso del capitale e di pagamento degli interessi, ammonta a Euro 105 milioni.

L'Emittente deve corrispondere alle banche gli interessi a un tasso pari alla somma di Euribor più *spread* variabile tra 75bp e 95 bp in funzione dell'andamento del rapporto tra indebitamento finanziario ed EBITDA e deve rimborsare il finanziamento, in conformità alle scadenze previste dal piano di ammortamento, entro il maggio 2015. Essa ha peraltro la facoltà di rimborsare anticipatamente, anche in parte, il finanziamento, nel rispetto di determinate condizioni e modalità stabilite dal contratto.

Il contratto di finanziamento prevede che l'Emittente debba rispettare specifici parametri finanziari di garanzia, c.d. *covenants* (rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA; rapporto indebitamento finanziario netto/mezzi propri), che vengono verificati dalle banche annualmente, sulla base dei dati del bilancio consolidato del gruppo. Alla data del 31 dicembre 2010 detti parametri sono rispettati.

Il contratto prevede inoltre clausole che subordinano al preventivo consenso delle banche l'adozione di modifiche sostanziali allo statuto sociale dell'Emittente o l'esecuzione di operazioni straordinarie.

Il contratto prevede infine una clausola che subordina al preventivo consenso delle banche l'acquisizione del controllo dell'Emittente da parte di soggetti terzi estranei all'attuale compagine sociale. Ai sensi di tale contratto per controllo s'intende la titolarità, diretta o indiretta, di azioni che attribuiscono la maggioranza dei diritti di voto in assemblea.

In caso di mancato rispetto dei predetti *covenants* o delle altre clausole sopra richiamate, le banche sono legittimate ad avvalersi della clausola risolutiva del contratto. Qualora le banche si avvalgano della facoltà di risolvere il contratto, esse possono dichiarare la beneficiaria decaduta dal beneficio del termine, nel qual caso la beneficiaria deve immediatamente rimborsare ogni somma dovuta alle banche in linea capitale e per gli interessi maturati.

- Finanziamento per il piano d'investimenti della Fabriano Securities S.r.l.

Al fine di finanziare il piano di investimenti destinato al potenziamento della propria capacità produttiva, Fabriano Securities S.r.l. ha concluso nel maggio 2009 un contratto di finanziamento con la Cassa di Risparmio di Bolzano e la Banca Popolare Friuladria di importo pari a 6 milioni di Euro e della durata di 5 anni, con un periodo di rimborso a decorrere da maggio 2011, ad un tasso pari all'Euribor 6 mesi maggiorato di uno "*spread*" di 145 *basis points*.

L'Emittente è subentrata nel contratto di finanziamento alla beneficiaria originaria Fabriano Securities S.r.l., a seguito e per l'effetto dell'operazione di fusione effettuata alla fine del 2010 (per maggiori

informazioni riguardo a tali operazioni si rinvia al Capitolo V, Paragrafo 5.1.5 del Documento di Registrazione): essa pertanto è la beneficiaria del finanziamento.

Le banche hanno integralmente erogato l'importo globale del finanziamento (pari ad Euro 6 milioni); alla data del 31 marzo 2011 il debito residuo dell'Emittente nei confronti delle banche, a titolo di rimborso del capitale e di pagamento degli interessi, ammonta alla pari somma di Euro 6 milioni. L'Emittente deve rimborsare il finanziamento, in conformità alle scadenze previste dal piano di ammortamento, entro il maggio 2014.

Il contratto di finanziamento prevede che l'Emittente debba rispettare, per l'intera durata del finanziamento: (i) specifici parametri finanziari, c.d. *covenants* (rapporto indebitamento finanziario netto/patrimonio netto; rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA), il cui rispetto viene verificato annualmente dalle banche. Alla Data del Documento di Registrazione detti parametri sono rispettati; (ii) clausole che subordinano al preventivo consenso delle banche l'adozione di modifiche sostanziali allo statuto sociale dell'Emittente, l'esecuzione di operazioni straordinarie o di atti di disposizione di valore significativo; e (iii) clausole che subordinano al preventivo consenso delle banche le modificazioni della compagine sociale dell'Emittente. Con riferimento ai precedenti punti (ii) e (iii), si precisa che in data 19 aprile 2011 la Cassa di Risparmio di Bolzano, anche in nome e per conto della Banca Popolare Friuladria, ha comunicato all'Emittente il proprio irrevocabile e incondizionato consenso all'effettuazione dell'operazione di offerta pubblica di vendita e sottoscrizione finalizzata all'ammissione a quotazione delle Azioni sul MTA, ivi incluse le modifiche alla compagine sociale dell'Emittente conseguenti alla suddetta operazione.

In caso di mancato rispetto dei predetti *covenants* o delle altre clausole sopra richiamate, le banche sono legittimate ad avvalersi della clausola risolutiva del contratto. Qualora le banche si avvalgano della facoltà di risolvere il contratto, esse possono dichiarare la beneficiaria decaduta dal beneficio del termine, nel qual caso la beneficiaria deve immediatamente rimborsare ogni somma dovuta alle banche in linea capitale e per gli interessi maturati.

22.5 CONTRATTI DI LEASING

- Contratti di "leaseback" su alcuni immobili del Gruppo.

Nel novembre 2003 Cartiere Miliani Fabriano S.p.A. ha concluso due contratti di "leaseback" (uno con Leasint, per un importo pari a 35 milioni di Euro e uno con Leasimpresa, per importo pari a 37 milioni di Euro) relativamente ad alcuni immobili industriali, al fine di finanziare un piano di investimenti programmati per riorganizzare e ammodernare gli impianti produttivi dell'azienda, acquisita dal Gruppo Fedrigoni l'anno precedente.

L'Emittente, per effetto dell'operazione di incorporazione della Cartiere Miliani Fabriano S.p.A., è subentrata nei suddetti contratti.

Entrambi i contratti prevedono un tasso di interesse basato sull'andamento dell'Euribor 3 mesi maggiorato di uno "spread" di 95 *basis points*.

I contratti hanno durata fino al novembre 2011: alla scadenza gli immobili oggetto degli stessi ritorneranno di proprietà della Società.

- Contratto di leasing immobiliare per la costruzione del nuovo stabilimento della Manter

Al fine di finanziare la costruzione del nuovo stabilimento, Manter ha concluso in data 28 settembre 2004, con contratto prorogato il 6 giugno 2005 e il 25 settembre 2006, un contratto di *leasing* con

Santander Leasing S.A.E.F.C. e con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. per un importo di circa 20,7 milioni di Euro, con un periodo di rimborso di 10 anni a decorrere dal 2007, ad un tasso, dopo il dodicesimo mese pari all'Euribor 12 mesi maggiorato di uno "spread" di 60 *basis points* (Euribor più 0,60%).

- Contratto di leasing immobiliare per il centro logistico di Buttapietra

Al fine di finanziare l'acquisto dell'immobile del centro logistico di Buttapietra (Verona) l'Emittente ha concluso nel luglio 2004 un contratto di *leasing* con Locafit S.p.A., società del Gruppo B.N.L., per un importo di 11,5 milioni di Euro, con un periodo di rimborso di 8 anni, ad un tasso pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno "spread" di 94 *basis points*.

- Leasing per Nuova sede di Monaco di Baviera della Fedrigoni Deutschland GmbH

Al fine di finanziare la costruzione della nuova sede (uffici e magazzino) della Fedrigoni Deutschland GmbH la stessa ha concluso nell'ottobre 2009 un contratto di *leasing* con VR Leasing, per un importo di circa 5,3 milioni di Euro, della durata di 20 anni con un periodo di rimborso a decorrere dal dicembre 2010 (data di ultimazione del fabbricato), ad un tasso pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno "spread" di 94 *basis points*.

- Leasing e finanziamento per lo stabilimento dell'Arconvert Brasil

Al fine di finanziare la costruzione dello stabilimento della Arconvert Brasil Ltda a S. Paolo del Brasile, la stessa ha stipulato nel novembre 2009 un contratto di *leasing* per un importo di circa 23 milioni di Reais (pari a circa 10 milioni di Euro) della durata di 7 anni. Il contratto ha originariamente previsto l'acquisizione della società veicolo (Rec Jundai), proprietaria dell'immobile. A giugno 2010 è stata perfezionata l'acquisizione della Rec Jundai da parte dell'Arconvert Brasil e, di conseguenza, è stato consensualmente risolto il contratto di *leasing* ed è stato concluso un contratto di finanziamento con la società controllante della Rec Jundai.

Il contratto di finanziamento prevede un periodo di rimborso di circa 6,5 anni. Il contratto scade nell'ottobre 2016.

- Leasing per l'acquisto della nuova macchina da stampa dello stabilimento di Ospiate

Al fine di finanziare l'acquisto della nuova macchina da stampa Rotomec, per la produzione degli elementi di sicurezza presso lo stabilimento di Ospiate di Bollate, la Fabriano Securities S.r.l. (ora incorporata nell'Emittente) ha concluso nel maggio 2009 un contratto di *leasing* con Monte dei Paschi Leasing per un importo di circa 4,4 milioni di Euro della durata di 8 anni con un periodo di rimborso a decorrere dal giugno 2010, ad un tasso pari all'Euribor 3 mesi maggiorato di uno "spread" di 145 *basis points*.

Per ulteriori informazioni sui contratti di *leasing* si rinvia al Capitolo X, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione.

CAPITOLO XXIII – INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1 RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI

Fatte salve le eventuali fonti di mercato indicate nel Documento di Registrazione, nonché le relazioni della Società di Revisione, non vi sono nel Documento di Registrazione pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2 INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, ivi incluse quelle relative al mercato di riferimento di cui al Capitolo VI, Paragrafo 6.2 del Documento di Registrazione, provengono da fonti terzi o da studi commissionati dall'Emittente.

La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e per quanto a conoscenza della stessa, anche sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

CAPITOLO XXIV – DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per la durata di validità del Documento di Registrazione, i seguenti documenti sono a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede legale di Fedrigoni (Verona, Viale Piave n. 3) in orario di ufficio e durante i giorni lavorativi nonché sul sito internet dell'Emittente (www.fedrigoni.com):

- lo Statuto e l'atto costitutivo dell'Emittente;
- i bilanci di esercizio dell'Emittente chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni emesse dal Collegio Sindacale e dalla Società di Revisione;
- i bilanci di esercizio di Cartiere Miliano Fabriano S.p.A. chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni emesse dal Collegio Sindacale e dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- i bilanci di esercizio di Fabriano Securities S.r.l. chiusi al 31 dicembre 2010, 2009 e 2008 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, corredati dagli allegati di legge e dalle relazioni emesse dal Collegio Sindacale e dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A.;
- il Documento di Registrazione.

CAPITOLO XXV – INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Con riferimento alle informazioni riguardanti le società in cui l'Emittente detiene una quota del capitale tale da avere un'incidenza notevole sulla valutazione delle attività e passività, della situazione finanziaria o dei profitti e delle perdite dell'Emittente si rinvia al Capitolo VII, Paragrafo 7.2 del Documento di Registrazione.

