



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE DEL GRUPPO PRO-GEST AL 31 MARZO 2018

Contenuti

- 1. INFORMAZIONI GENERALI E STRUTTURA DEL GRUPPO**
- 2. ANALISI DELLA GESTIONE**
- 3. RESOCONTO INTERMEDIO DELLA GESTIONE**
- 4. NOTE ESPLICATIVE AL RESOCONTO INTERMEDIO DELLA GESTIONE**

CALL CONFERENCE

DISCLAIMER

**Pro-Gest S.p.A.
Via Castellana, 90
31036 Ospedaletto d'Istrana (TV)
Codice Fiscale e Partita Iva 01222730267**

1. INFORMAZIONI GENERALI E STRUTTURA DEL GRUPPO

OVERVIEW

Siamo una società italiana leader nella produzione e fornitura di carta per ondulatori riciclati, cartoni ondulati e prodotti per imballaggio in cartone ondulato, con un forte impegno alla sostenibilità. Riteniamo di essere l'unico gruppo italiano a gestione familiare integrato verticalmente, che offre una gamma completa di prodotti, dal riciclo della carta da macero fino alla produzione di prodotti per imballaggio in cartone ondulato. Con 20 impianti produttivi, riteniamo di essere il più grande produttore di carta per ondulatori riciclati (in termini di volume) in Italia e un leader del mercato della produzione di cartoni ondulati e scatole. Le nostre operazioni si concentrano su quattro divisioni commerciali: Riciclo, Produzione di carta per ondulatori, Cartone ondulato e Imballaggi.

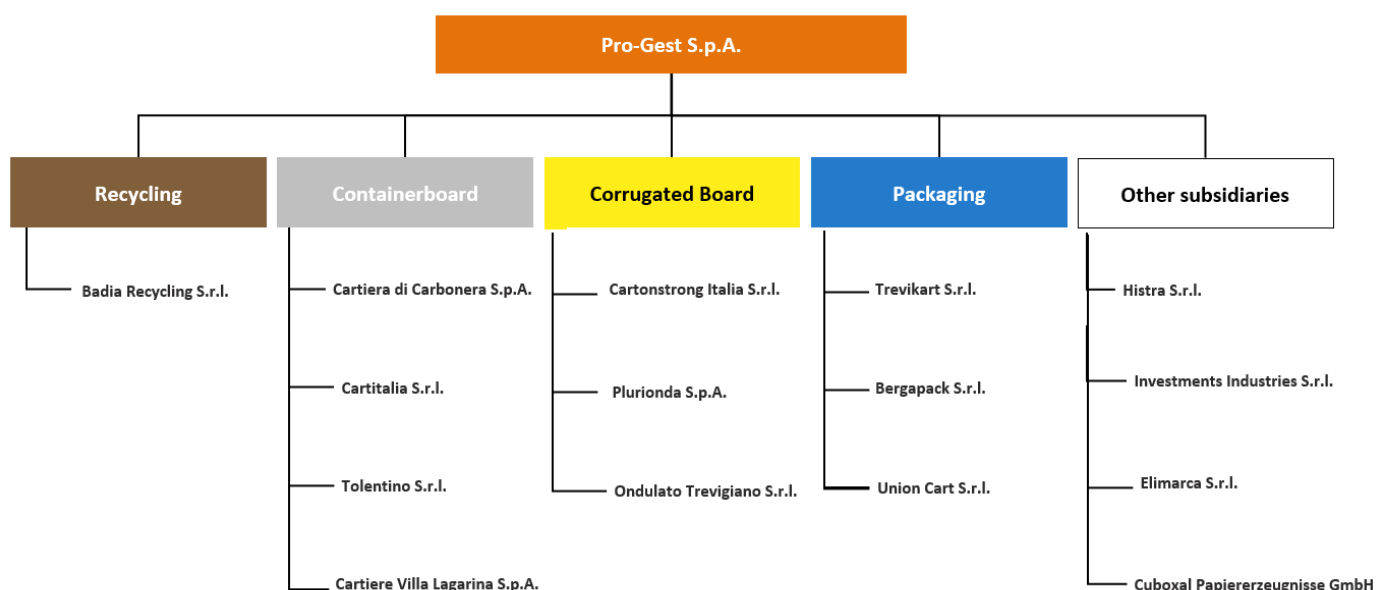
Disponiamo di una rete di 20 impianti produttivi dislocati strategicamente in sette regioni italiane, comprendenti tre impianti di riciclo (di cui uno avviato nel primo trimestre), cinque cartiere (inclusa la Cartiera di Mantova, che si prevede inizierà la propria produzione nella seconda metà del 2018), quattro ondulatori (per la trasformazione della carta per ondulatori in cartone ondulato) e otto impianti per la produzione di imballaggi. Riteniamo che la collocazione geografica dei nostri stabilimenti offra vantaggi competitivi, inclusi: (i) prossimità a clienti chiave, (ii) riduzione dei costi di trasporto e (iii) abilità nel produrre prodotti per l'imballaggio in modo efficiente in termini di tempo.

Per l'anno conclusosi al 31 dicembre 2017 abbiamo registrato ricavi consolidati per Euro 502,0 Mln e un EBITDA consolidato di Euro 114,0 Mln.

Nati nel 1973 dal nostro fondatore Bruno Zago, abbiamo il nostro headquarter nei pressi di Treviso, nel nord-est dell'Italia e, al 31 marzo 2018, impieghiamo 1030 persone.

STRUTTURA DEL GRUPPO

Il seguente schema riassume la struttura del Gruppo al 31 marzo 2018.



2. ANALISI DELLA GESTIONE

La seguente è una presentazione e analisi del risultato della gestione e della situazione finanziaria del trimestre terminato al 31 Marzo 2018 e delle informazioni comparative per il trimestre terminato al 31 Marzo 2017, così come derivato dal nostro Resoconto Intermedio di Gestione consolidato per il primo trimestre 2018

Vi incoraggiamo a leggere la seguente presentazione, assieme alla *"Presentation of financial information"*, alla *"Selected historical financial information and other data"* e al nostro Bilancio consolidato incluso nel nostro memorandum di offerta datato 7 Dicembre 2017 (*"Offering Memorandum"*) relativo all'emissione di Euro 250 Mln di obbligazioni con scadenza 2024. La seguente presentazione contiene previsioni basate su assunzioni sulle performance future. Queste affermazioni sono soggette a rischi, incertezze e altri fattori che possono causare che i risultati o i flussi di cassa futuri differiscano da quelle espresse o sottintese in questa presentazione. Fattori che possono causare o contribuire a tali differenze includono, ma non sono limitati, a quelli presentati a seguire e a quelli nell'*"Offering Memorandum"*, in particolare nelle sezioni *"Risk factors"* e *"Forward-looking statements"*.

Tutte le referenze alle informazioni finanziare relative al trimestre concluso al 31 Marzo 2018 e le informazioni comparative relative al trimestre concluso al 31 Marzo 2017 devono essere considerate conformi ai principi contabili nazionali risultanti dalla riforma contabile.

Abbiamo tuttavia riclassificato le voci esclusivamente ai fini della loro inclusione in questa presentazione e, per la comodità del lettore, in un modo più in linea con una presentazione internazionale delle informazioni finanziarie che li rende più facilmente comparabili con quelli delle imprese che applicano gli IFRS. Di conseguenza, in questa sezione, discutiamo e analizziamo i nostri risultati e la situazione finanziaria per i periodi presentati sulla base della riclassificazione delle voci sulla base dei principi contabili italiani.

I termini in maiuscolo qui utilizzati e non altrimenti definiti hanno il significato loro assegnato nell'*"Offering Memorandum"*.

Il resoconto intermedio sulla gestione relativo al primo trimestre 2018, non oggetto di revisione contabile, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il 29 Giugno 2018.

ANALISI DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 31 MARZO 2018

Il primo trimestre relativo al 2018 segue il trend positivo che ha caratterizzato tutto l'anno 2017. Le favorevoli condizioni macroeconomiche che hanno coinvolto tutta l'economia mondiale, tra cui anche l'Italia anche se in maniera inferiore, hanno confermato la crescita economica anche nel primo trimestre 2018 sostenuta da una crescente e consolidata domanda interna. Il mercato di riferimento del Packaging in Cartone Ondulato conferma la tendenza rialzista degli ultimi anni supportata anche da una diversa consapevolezza ambientale che sta coinvolgendo tutti gli operatori del mercato che stanno privilegiando gli imballaggi in cartone ondulato rispetto agli imballaggi in plastica.

Conto Economico al 31 Marzo 2018

Conto economico (€/1000)	31/03/2018	31/03/2017	Variazione %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	124.107	113.006	9,8%
Variazioni rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati, finiti e incremento immobilizzazioni	-2.255	-387	482,5%
Altri ricavi e proventi	3.129	1.526	105,0%
Valore della produzione	124.980	114.145	9,5%
Acquisti e variazioni rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	65.245	59.375	9,9%

Costi per servizi e godimento beni di terzi	21.127	19.743	7,0%
Costo del lavoro	12.145	11.525	5,4%
Altri costi operativi	1.346	1.289	4,4%
Costi operativi	99.862	91.932	8,6%
Svalutazioni ed altri accantonamenti	320	231	38,3%
EBITDA (*)	24.798	21.982	12,8%
Ammortamenti	6.687	6.882	-2,8%
EBIT	18.111	15.100	19,9%
Proventi e (oneri) finanziari	-4.656	-2.680	73,7%
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	0	462	
Risultato prima delle imposte	13.456	12.881	4,5%
Imposte sul reddito	3.293	3.370	-2,3%
Utile (perdita) dell'esercizio	10.163	9.512	6,8%

(*) L'EBITDA è un risultato intermedio, determinato al lordo degli ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni tecniche, degli oneri finanziari e delle imposte sul reddito. Si tratta di una misura utilizzata dalla società per monitorare e valutare il suo andamento operativo.

I ricavi caratteristici sono passati da euro 113,0 Mln relativi al 31 Marzo 2017 ad euro 124,1 Mln al 31 Marzo 2018 segnando un aumento percentuale del 9,8%. Il dato conferma l'aumento generalizzato dei prezzi medi di vendita che ha coinvolto il settore a partire dalla seconda parte dell'anno precedente associato a maggiori volumi in vendita dovuti all'entrata in regime dell'investimento fatto nel corso dell'anno 2016 sulla Cartiera di Carbonera S.p.A.

Il costo delle materie prime e sussidiarie consumate è passato da euro 59,4 Mln al 31 Marzo 2017 ad euro 65,2 Mln al 31 Marzo 2018 legato proporzionalmente alla variazione delle vendite. Il mercato delle materie prime continua a manifestare dinamiche di turbolenza e instabilità dei prezzi dovuto al blocco delle importazioni di carta da macero da parte della Cina. Per conseguenza le politiche di approvvigionamento delle materie prime del gruppo si sono orientati verso acquisti di maceri di qualità superiore al fine di scontare prezzi di mercato favorevoli anche per l'imminente avvio del nuovo sito produttivo di Mantova che necessiterà di importanti volumi di materie prime.

In stretta correlazione all'aumento dei ricavi abbiamo la variazione dei costi per servizi e godimento di beni di terzi che passano da euro 19,7 Mln al 31 Marzo 2017 ad euro 21,1 Mln al 31 Marzo 2018 con un aumento del 7%.

Il costo del lavoro che aumenta in valore assoluto di oltre 620 mila euro è dovuto prevalentemente all'incremento della forza lavoro sul nuovo sito produttivo di Mantova dove sono state effettuate, nel corso del secondo semestre 2017, le assunzioni del personale necessario alla partenza dello stabilimento.

L'EBITDA è un primario indicatore delle performance economiche e al 31 marzo 2018 è pari ad euro 24,8 Mln, contro euro 21,9 Mln al 31 Marzo 2017 con un aumento percentuale del 12,8%.

Infine riportiamo come analisi della gestione caratteristica il calcolo del EBIT che passa da euro 15,1 Mln al 31 Marzo 2017 ad euro 18,1 Mln al 31 Marzo 2018, con un aumento del 19,9% confermando quindi il trend rialzista del settore che si è manifestato in questi ultimi anni.

Gli oneri finanziari invece segnano un aumento dovuto all'emissione da parte della Capogruppo Pro-Gest S.p.a. nel mese di Dicembre 2017, di un prestito obbligazionario del valore complessivo di nominali 250 milioni di euro al tasso del 3,25%, quotato presso il Luxemburg Stock Exchange (Euro MTF) e anche alla Borsa Italiana segmento ExtraMot PRO. Gli interessi passivi relativi a questo bond sono pari a euro 2,0 Mln nel primo trimestre.

I proventi ed oneri finanziari sono passati da euro 2,7 Mln al 31 Marzo 2017 a euro 4,7 Mln al 31 Marzo 2018.

Il risultato intermedio di periodo netto è passato quindi da euro 9,5 Mln al 31 Marzo 2017 a euro 10,2 Mln al 31 Marzo 2018 con un aumento del 6,8%. Possiamo così riassumere il risultato positivo ottenuto in questo

primo trimestre che è stato caratterizzato da un aumento generalizzato delle performance legate alla gestione aziendale.

Posizione Finanziaria al 31 Marzo 2018

Indebitamento Finanziario (€/1000)	31/03/2018	31/12/2017	Variazione
A. Cassa	236.289	252.210	-15.921
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-
C. Titoli	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	236.289	252.210	-15.921
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	-53.641	-61.307	7.666
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-5.937	-4.681	-1.257
H. Altri debiti finanziari correnti	-1.955	-3.767	1.812
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	-61.533	-69.754	8.222
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)- (D)	174.756	182.456	-7.699
K. Debiti bancari non correnti	-86.674	-86.702	27
L. Obbligazioni emesse	-332.207	-332.007	-200
M. Altri debiti non correnti	-15.606	-16.241	635
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	-434.487	-434.950	463
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N) da Raccomandazione CESR	-259.731	-252.494	-7.237
Altri titoli dell'attivo immobilizzato	14.000	14.000	-
Indebitamento finanziario netto	-245.731	-238.494	-7.237

Si precisa che la voce Altri debiti non correnti comprende anche il fair value al 31 marzo 2018 degli strumenti finanziari derivati.

L'indebitamento finanziario netto, comprensivo della liquidità differita derivante dalle obbligazioni sottoscritte nei confronti della Ondulati Maranello S.p.A., ammonta ad euro 245,7 Mln al 31 Marzo 2018 rispetto ad euro 238,5 Mln al 31 Marzo 2017 con una variazione pari ad euro 7,2 Mln. Per maggiori dettagli in merito alle altre variazioni intervenute nelle disponibilità liquide si rinvia al Rendiconto Finanziario.

INVESTIMENTI

Al fine di dare una corretta rappresentazione degli investimenti effettuati dal Gruppo Pro-Gest nel corso del presente trimestre si riporta la seguente tabella:

Investimenti (€/1000)	31/03/2018
Terreni e fabbricati	3.694
Impianti e macchinario	3.972
Attrezzature ind.li e comm.li	109
Altri beni	964
Immobilizzazioni in corso e acconti	13.338
Totale immobilizzazioni materiali	22.077

Continua anche per il presente trimestre gli investimenti nel sito produttivo di Mantova (MN) dove sono concentrati la maggior parte degli investimenti del Gruppo Pro-Gest. Questi investimenti riguardano macchinari e impianti ausiliari necessari all'avvio della nuova Linea di produzione di Carta, di seguito il dettaglio degli investimenti effettuati.

Investimenti (€/1000)	Cartiere Villa Lagarina Stabilimento Mantova
Terreni e fabbricati	2.480
Impianti e macchinario	598
Attrezzature ind.li e comm.li	0
Altri beni	18
Immobilizzazioni in corso e acconti	12.245
Totale immobilizzazioni materiali	15.341

RISORSE UMANE

Il numero dei dipendenti al 31 Marzo 2018 è pari a 1.030 Unità rispetto a 1.029 Unità presenti al 31 Dicembre 2017. Esponiamo di seguito delle sintetiche tabelle riepilogative dell'inquadramento dei lavoratori dipendenti. La prima tabella mostra l'inserimento in azienda secondo il tipo di mansione e il ruolo esercitato, distinguendo tra uomini e donne.

Operai		Impiegati		Dirigenti/Quadri		Apprendisti		TOTALE		
uomini	donne	Uomini	donne	uomini	donne	uomini	donne	uomini	donne	tot.
748	12	150	68	15	1	25	11	938	92	1.030

La seconda tabella sintetizza la tipologia di rapporto, a tempo determinato o indeterminato, distinguendo tra uomini e donne.

Tipo di Rapporto	Uomini	Donne
Indeterminato	872	85
Determinato	66	7
Totale	938	92

A completamento, vi segnaliamo che nell'ambito della sicurezza aziendale nei luoghi di lavoro sono state adottate le misure previste dalle disposizioni di legge di cui al Dl.gs. 81/2008, anche avvalendosi di delegati speciali e terzi professionisti.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Il clima economico generale presenta ancora degli indicatori positivi anche se stabili rispetto agli anni precedenti. La politica commerciale Americana rappresenta ancora un elemento destabilizzante che potrebbe portare a ritorsioni commerciali da parte dei paesi soggetti all'applicazione di nuovi dazi sulle importazioni. Inoltre a livello nazionale sono ancora da valutare attentamente le nuove politiche industriali e commerciali che il Governo Italiano appena insediato sta predisponendo.

I dati relativi alla crescita del settore del cartone ondulato sono ancora buoni ed in crescita per tutto l'anno 2018, in funzione di questi trend le attese da parte del Gruppo Pro-Gest sulla redditività dei prossimi trimestri sono positive, e confermate dalle buone performance economiche dei primi mesi del secondo trimestre.

INFORMAZIONI SUI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL TRIMESTRE

Dopo la chiusura del periodo non sono avvenuti fatti di rilievo da segnalare.

3. RESOCONTO INTERMEDIO CONSOLIDATO AL 31.03.2018

Pro-Gest SpA - Bilancio Consolidato		
Stato patrimoniale	31/03/2018	31/12/2017
Attivo		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
Parte richiamata	0	0
Parte da richiamare	0	0
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)	0	0
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
1) costi di impianto e di ampliamento	967	1.709
2) costi di sviluppo	0	0
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	440.189	369.503
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0	0
5) avviamento	1.321.559	1.328.988
6) immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) altre	1.086.493	1.361.937
Totale immobilizzazioni immateriali	2.849.208	3.062.137
II - Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	181.982.700	186.820.148
2) impianti e macchinario	112.725.614	113.093.206
3) attrezzature industriali e commerciali	994.146	1.004.559
4) altri beni	6.042.600	5.249.347
5) immobilizzazioni in corso e acconti	150.581.329	137.243.480
Totale immobilizzazioni materiali	452.326.389	443.410.740
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
a) imprese controllate	0	0
b) imprese collegate	3.945.770	3.945.770
c) imprese controllanti	0	0
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) altre imprese	1.692.997	1.692.997
Totale partecipazioni	5.638.767	5.638.767
2) crediti		
a) verso imprese controllate	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese controllate	0	0
b) verso imprese collegate	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese collegate	0	0
c) verso controllanti	0	0

esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso controllanti	0	0
d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.360.000	2.910.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.626.399	1.626.399
Totale crediti verso altri	4.986.399	4.536.399
Totale crediti	4.986.399	4.536.399
3) altri titoli	14.000.000	14.000.000
4) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
Totale immobilizzazioni finanziarie	24.625.166	24.175.166
Totale immobilizzazioni (B)	479.800.763	470.648.043
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	45.722.946	46.576.813
2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0
3) lavori in corso su ordinazione	0	0
4) prodotti finiti e merci	5.707.927	6.970.001
5) acconti	1.961.275	7.077.213
Totale rimanenze	53.392.148	60.624.027
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita	0	0
II - Crediti		
1) verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	196.137.746	190.256.407
esigibili oltre l'esercizio successivo	3.850.000	3.850.000
Totale crediti verso clienti	199.987.746	194.106.407
2) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese controllate	0	0
3) verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese collegate	0	0
4) verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso controllanti	0	0
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0

5-bis) crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.339.853	2.759.546
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti tributari	1.339.853	2.759.546
5-ter) imposte anticipate	2.050.664	2.192.511
5-quater) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	7.639.234	8.821.648
esigibili oltre l'esercizio successivo	4.165.945	4.358.448
Totale crediti verso altri	11.805.179	13.180.096
Totale crediti	215.183.442	212.238.560
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
1) partecipazioni in imprese controllate	0	0
2) partecipazioni in imprese collegate	0	0
3) partecipazioni in imprese controllanti	0	0
3-bis) partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
4) altre partecipazioni	0	0
5) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
6) altri titoli	0	0
attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0
IV - Disponibilità liquide		
1) depositi bancari e postali	236.270.207	252.196.779
2) assegni	0	0
3) danaro e valori in cassa	18.741	13.150
Totale disponibilità liquide	236.288.948	252.209.929
Totale attivo circolante (C)	504.864.538	525.072.516
D) Ratei e risconti	2.599.640	822.314
Totale attivo	987.264.941	996.542.873

Passivo	31/03/2018	31/12/2017
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	2.582.500	2.582.500
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	0	0
III - Riserve di rivalutazione	42.659.793	42.659.793
IV - Riserva legale	709.830	709.830
V - Riserve statutarie	0	0
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva straordinaria	27.708.870	27.708.870
Riserva da deroghe ex articolo 2423 codice civile	0	0
Riserva azioni (quote) della società controllante	0	0
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni	0	0
Versamenti in conto aumento di capitale	0	0
Versamenti in conto futuro aumento di capitale	0	0
Versamenti in conto capitale	0	0
Versamenti a copertura perdite	0	0
Riserva da riduzione capitale sociale	0	0
Riserva avanzo di fusione	0	0
Riserva per utili su cambi non realizzati	0	0
Riserva da conguaglio utili in corso	0	0
Riserva di consolidamento	6.844.504	6.844.504
Riserva da differenze di traduzione	0	0
Varie altre riserve	4.804	4.804
Totale altre riserve	34.558.178	34.558.178
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	-53.319	-30.509
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	190.813.552	138.111.315
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	9.906.366	52.836.322
Perdita ripianata nell'esercizio	0	0
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	0
Totale patrimonio netto di gruppo	281.176.900	271.427.429
Patrimonio netto di terzi	0	0
Capitale e riserve di terzi	6.720.818	5.873.270
Utile (perdita) di terzi	256.344	847.548
Totale patrimonio netto di terzi	6.977.162	6.720.818
Totale patrimonio netto consolidato	288.154.062	278.148.247
B) Fondi per rischi e oneri		
1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	94.900	87.368
2) per imposte, anche differite	10.454.458	10.556.378
fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri	0	0
3) strumenti finanziari derivati passivi	70.156	133.884
4) altri	1.135.738	1.146.683
Totale fondi per rischi ed oneri	11.755.252	11.924.313
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	8.456.213	8.497.999
D) Debiti		
1) obbligazioni		

esigibili entro l'esercizio successivo	5.937.162	4.680.516
esigibili oltre l'esercizio successivo	332.206.989	332.007.439
Totale obbligazioni	338.144.151	336.687.955
2) obbligazioni convertibili	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale obbligazioni convertibili	0	0
3) debiti verso soci per finanziamenti	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso soci per finanziamenti	0	0
4) debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	53.640.679	61.306.822
esigibili oltre l'esercizio successivo	86.674.199	86.701.558
Totale debiti verso banche	140.314.878	148.008.380
5) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.954.777	3.766.800
esigibili oltre l'esercizio successivo	15.535.846	16.107.256
Totale debiti verso altri finanziatori	17.490.623	19.874.056
6) acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	877.036	266.905
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale acconti	877.036	266.905
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	155.383.511	169.611.230
esigibili oltre l'esercizio successivo	3.081.251	3.851.563
Totale debiti verso fornitori	158.464.762	173.462.793
8) debiti rappresentati da titoli di credito	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti rappresentati da titoli di credito	0	0
9) debiti verso imprese controllate	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese controllate	0	0
10) debiti verso imprese collegate	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese collegate	0	0
11) debiti verso controllanti	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso controllanti	0	0
11-bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
12) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	8.872.830	4.653.675

esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti tributari	8.872.830	4.653.675
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.502.842	2.687.049
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.502.842	2.687.049
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	8.065.422	8.807.086
esigibili oltre l'esercizio successivo	135.927	167.232
Totale altri debiti	8.201.349	8.974.318
Totale debiti	674.868.471	694.615.131
E) Ratei e risconti	4.030.943	3.357.183
Totale passivo	<u>987.264.941</u>	<u>996.542.873</u>

Conto economico	31/03/2018	31/03/2017
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	124.106.566	113.005.816
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	-2.255.342	-387.161
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	76.385	116.462
altri	3.052.494	1.409.864
Totale altri ricavi e proventi	3.128.879	1.526.326
Totale valore della produzione	124.980.103	114.144.981
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	65.260.349	57.272.056
7) per servizi	19.808.475	19.130.515
8) per godimento di beni di terzi	1.318.219	612.731
9) per il personale		
a) salari e stipendi	8.656.500	8.005.099
b) oneri sociali	2.799.995	2.735.745
c) trattamento di fine rapporto	540.391	628.075
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) altri costi	148.306	156.219
Totale costi per il personale	12.145.192	11.525.138
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	323.011	339.875
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	6.363.980	6.542.073
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	0
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	319.894	231.326
Totale ammortamenti e svalutazioni	7.006.885	7.113.274
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-15.784	2.102.849
12) accantonamenti per rischi	0	0
13) altri accantonamenti	0	0
14) oneri diversi di gestione	1.345.667	1.288.762
Totale costi della produzione	106.869.003	99.045.325
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	18.111.100	15.099.656
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni		
da imprese controllate	0	0
da imprese collegate	0	0
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	0	0
Totale proventi da partecipazioni	0	0
16) altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate	0	0

da imprese collegate	0	0
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	0	0
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	0	0
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) proventi diversi dai precedenti		
da imprese controllate	0	0
da imprese collegate	0	0
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	150.321	19.228
Totale proventi diversi dai precedenti	150.321	19.228
Totale altri proventi finanziari	150.321	19.228
17) interessi e altri oneri finanziari		
verso imprese controllate	0	0
verso imprese collegate	0	0
verso imprese controllanti	0	0
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	4.972.981	2.644.270
Totale interessi e altri oneri finanziari	4.972.981	2.644.270
17-bis) utili e perdite su cambi	167.075	-54.870
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	-4.655.585	-2.679.912
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) rivalutazioni		
a) di partecipazioni	0	0
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) di strumenti finanziari derivati	0	610.747
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale rivalutazioni	0	610.747
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	0	149.225
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale svalutazioni	0	149.225
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	0	461.522
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	13.455.515	12.881.266
20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	3.245.675	3.828.265
imposte relative a esercizi precedenti	0	-75.996
imposte differite e anticipate	47.130	-382.556
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	0	0

Resoconto intermedio sulla gestione
del Gruppo Pro-Gest al 31 marzo 2018

Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	3.292.805	3.369.713
21) Utile (perdita) consolidati dell'esercizio	0	0
21) Utile (perdita) consolidati dell'esercizio	10.162.710	9.511.553
Risultato di pertinenza del gruppo	9.906.366	9.350.507
Risultato di pertinenza di terzi	<u>256.344</u>	<u>161.046</u>

Pro-Gest S.p.A. Rendiconto Finanziario Indiretto Consolidato

	31/03/2018	31/03/2017
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	10.162.710	9.511.553
Imposte sul reddito	3.292.805	3.369.713
Interessi passivi/(attivi)	4.822.660	2.625.042
(Dividendi)	0	0
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(1.823.496)	(12.852)
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	16.454.679	15.493.456
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	104.318	0
Ammortamenti delle immobilizzazioni	6.686.991	6.881.948
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	0
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	0	(610.747)
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	0	149.225
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	6.791.309	6.420.426
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	23.245.988	21.913.882
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	7.231.879	2.496.092
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(5.881.339)	(30.458.408)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(14.998.031)	17.589.396
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(1.777.326)	(1.768.554)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	316.258	51.155
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	3.324.499	3.326.073
Totale variazioni del capitale circolante netto	(11.784.060)	(8.764.246)
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	11.461.928	13.149.636
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(3.316.021)	(1.158.997)
(Imposte sul reddito pagate)	1	(0)
Dividendi incassati	0	0
(Utilizzo dei fondi)	(243.258)	875.650
Altri incassi/(pagamenti)	0	0
Totale altre rettifiche	(3.559.278)	(283.347)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	7.902.650	12.866.288
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(22.075.871)	(32.458.349)
Disinvestimenti	5.250.000	30.000
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(110.082)	(132.960)
Disinvestimenti	0	0
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(450.000)	(500.902)
Disinvestimenti	0	0
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	0
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)	0	0
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(17.385.953)	(33.062.211)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	(7.730.959)	(6.752.930)
Accensione finanziamenti	10.948.765	23.336.250
(Rimborso finanziamenti)	(9.655.484)	(4.127.793)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
(Rimborso di capitale)	0	0
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie	0	0
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	0	0
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(6.437.678)	12.455.527
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(15.920.981)	(7.740.395)
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	0	0
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	252.196.779	59.862.815
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	13.150	12.732
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	252.209.929	59.875.547
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	236.270.207	52.120.225
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	18.741	14.927
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	236.288.948	52.135.152
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0

4. NOTE ESPLICATIVE AL RESOCONTO INTERMEDIO DELLA GESTIONE

STRUTTURA E CONTENUTO DEL RESOCONTO INTERMEDIO

Il presente resoconto intermedio è stato redatto in conformità alla normativa di cui al D. Lgs. 127/1991, così come modificata dal Decreto Legislativo nr. 139/2015, interpretata ed integrata dai principi contabili italiani emanati dall'OIC, Organismo Italiano di Contabilità, in vigore dai bilanci con esercizio avente inizio a partire dal primo gennaio 2016.

POSTULATI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL RESOCONTO INTERMEDIO

In aderenza al disposto dell'art. 2423 del Codice Civile, nella redazione del resoconto intermedio si sono osservati i postulati generali della chiarezza e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società e del risultato economico del periodo.

La valutazione delle voci di resoconto intermedio è stata effettuata secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto. Per ciascuna operazione o fatto, e comunque per ogni accadimento aziendale, è stata pertanto identificata la sostanza dello stesso qualunque sia la sua origine ed è stata valutata l'eventuale interdipendenza di più contratti facenti parte di operazioni complesse.

Gli utili indicati nel resoconto intermedio sono esclusivamente quelli realizzati alla data di chiusura del periodo.

I proventi e gli oneri indicati sono quelli di competenza del periodo, indipendentemente dalla data di incasso o pagamento.

Si è tenuto conto dei rischi e delle perdite di competenza del periodo, anche se conosciuti successivamente alla data di chiusura del periodo.

Gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci sono stati valutati ed iscritti separatamente.

Per ogni voce dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico è indicato l'importo della voce corrispondente del periodo precedente. Per le voci non comparabili si è proceduto, ove possibile, agli opportuni adattamenti, segnalando le eventuali non comparabilità.

A norma dell'art.2423-ter, comma 2, del Codice Civile, le voci precedute da numeri arabi possono essere ulteriormente suddivise, senza eliminazione della voce complessiva e dell'importo corrispondente; esse possono essere raggruppate soltanto quando il raggruppamento, a causa del loro importo, è irrilevante per la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società e del risultato economico del periodo o quando favorisce la chiarezza del resoconto intermedio.

Gli schemi di resoconto intermedio sono espressi in unità di Euro.

AREA DI CONSOLIDAMENTO.

Per quanto richiesto dall'articolo 38 del D. Lgs. 127/1991 si forniscono di seguito le informazioni relative alle società incluse nell'area di consolidamento. Più precisamente, la tabella sottostante riporta l'elenco delle società incluse nel consolidamento con il metodo integrale specificando la denominazione, la sede e il capitale, nonché la percentuale di possesso diretto e indiretto per il tramite di società controllate.

Società consolidate integralmente

Denominazione	Sede (provincia)	Capitale Sociale	Ramo di attività	Possesso diretto	Possesso indiretto
Società capogruppo					
Pro-Gest S.p.A.	Treviso	2.582.500	Fin. di partecip. e Prod. e lavoraz. cart. ondul.		
Società controllate					
Trevikart S.r.l.	Treviso	46.800	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Ondulato Trevigiano S.r.l.	Treviso	51.480	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Cartitalia S.r.l.	Treviso	51.480	Cartiera	55,00%	40,00%
Plurionda S.p.A.	Treviso	258.250	Prod. e lavoraz. cart. ondul.	100,00%	
Union Cart S.r.l.	Treviso	100.000	Prod. imballi in cart. ondul.	51,00%	
Cartiera di Carbonera S.p.A.	Treviso	2.740.000	Cartiera	51,00%	47,87%
Elimarca S.r.l.	Treviso	98.800	Servizi di trasp.	15,00%	79,02%
Investment Industries S.r.l.	Treviso	100.000	Fin. di partecip.		97,70%
Tolentino S.r.l.	Treviso	928.720	Cartiera	51,00%	47,87%
Histra S.r.l.	Treviso	100.000	Fin. di partecip.		99,59%
Cuboxal Papiererzeugnisse GmbH	Hohenbrunn	25.565	Comm. carta e deriv.		97,50%
Bergapack S.r.l.	Treviso	52.000	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Cartiere Villa Lagarina S.p.A.	Trento	10.000.000	Cartiera	100,00%	
Cartonstrong Italia S.r.l.	Monza e Brianza	100.000	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Badia Recycling S.r.l.	Treviso	100.000	Riciclo carta	100,00%	

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

La redazione del resoconto intermedio consolidato è stata effettuata tramite l'aggregazione degli stati patrimoniali e dei conti economici delle società del gruppo in base a principi contabili e a uniformi criteri di valutazione, come meglio descritti successivamente.

Ai fini del consolidamento sono stati utilizzati le situazioni chiuse al 31.03.2018. La data di riferimento del resoconto intermedio consolidato corrisponde a quella del resoconto intermedio della capogruppo e di tutte le società consolidate.

Per le imprese incluse nel consolidamento integrale si è proceduto nel modo seguente:

- assunzione delle attività, passività, costi e ricavi nel loro ammontare complessivo, prescindendo dall'ammontare della partecipazione detenuta ed attribuendo ai soci di minoranza, in apposite voci, la quota del patrimonio netto e del risultato del periodo loro attribuibile;

- eliminazione del valore di carico delle partecipazioni in imprese incluse nell'area di consolidamento a fronte delle corrispondenti quote di patrimonio netto;
- eliminazione dei crediti e debiti, nonché dei ratei e risconti intercorrenti tra le imprese consolidate;
- eliminazione dei costi e ricavi infragruppo e per conseguenza degli utili e perdite generati dalle cessioni di beni, ancora esistenti in magazzino;
- eliminazione delle plusvalenze e minusvalenze derivanti da trasferimenti interni di immobilizzazioni;
- eliminazione dei dividendi erogati all'interno del gruppo;
- rappresentazione contabile delle operazioni di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario;
- stanziamento della fiscalità differita in conseguenza delle rettifiche di consolidamento.

Il consolidamento delle imprese, secondo il metodo integrale, ha evidenziato delle differenze tra il costo di acquisto delle partecipazioni detenute dalla capogruppo e la corrispondente quota di patrimonio netto. Le differenze negative hanno concorso a formare la "Riserva di consolidamento", evidenziata tra le poste del patrimonio netto; mentre le differenze positive, rappresentanti un effettivo maggior valore della partecipata recuperabile tramite redditi futuri dalla stessa generati, sono state iscritte tra le immobilizzazioni immateriali alla voce "Avviamento", limitatamente all'eccedenza non imputabile agli elementi dell'attivo dell'impresa consolidata.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione delle varie voci di resoconto intermedio sono conformi a quelli stabiliti dall'art. 2426 del Codice Civile e dai principi contabili di riferimento. Tra i postulati di resoconto intermedio vi è anche la continuità con il periodo precedente nell'applicazione dei criteri di valutazione adottati per la redazione del resoconto intermedio.

I più significativi criteri di valutazione adottati sono di seguito illustrati, con specifica indicazione delle scelte operate tra più alternative contabili qualora consentite dal legislatore.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Accolgono le attività immateriali che, per destinazione, sono soggette ad un durevole utilizzo. Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo degli eventuali oneri accessori, ed al netto dei relativi ammortamenti.

I "Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno" sono ammortizzati in cinque anni. Le voci comprese nelle "Altre immobilizzazioni immateriali" sono ammortizzate in un arco temporale di cinque anni. Le differenze di consolidamento iscritte nella voce avviamento sono ammortizzate in 5 anni.

Gli oneri sostenuti per immobilizzi non ancora entrati in funzione a fine periodo sono iscritti tra le immobilizzazioni in corso e acconti.

Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene coerentemente svalutata. Se in periodi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario rettificato dei soli ammortamenti, ad eccezione dell'avviamento, dei costi di impianto ed ampliamento e dei costi di sviluppo, il cui valore non può essere ripristinato. Nel corso del periodo non sono state operate svalutazioni di cui all'art. 2426 comma 1 n. 3 del Codice Civile.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Sono iscritte in base ai costi effettivamente sostenuti per l'acquisto o la produzione, inclusi i costi accessori e quelli di produzione direttamente attribuibili.

I costi delle immobilizzazioni materiali, fatta eccezione per quelli relativi ai terreni, alle aree fabbricabili o edificate, nonché ai fabbricati civili aventi carattere accessorio rispetto a quelli strumentali, sono sistematicamente ammortizzati in ogni periodo a quote costanti, sulla base di aliquote tecnico-economiche determinate in relazione alla durata prevista dei beni ed alla loro residua possibilità di utilizzo, che si ritiene assicurino una corretta ripartizione dei costi stessi nel periodo di vita economica utile dei beni cui si riferiscono.

Le aliquote di ammortamento, non modificate rispetto al periodo precedente, sono le seguenti:

	Aliquota utilizzata (%)
Immobili industriali	3,33 – 5,50
Costruzioni leggere	10
Impianti e Macchinari generici	9
Impianti e Macchinari generici CVL	6,4
Impianti e Macchinari specifici	11,5
Impianti e Macchinari specifici CVL	6,7
Attrezzatura varia e minuta	25
Impianti di depurazione	15
Mobili e macch. ord. d'ufficio	12
Macchine elettroniche	20
Autoveicoli da trasporto	20
Autovetture	25

In base alle indicazioni contenute nel Principio Contabile n. 16, come elaborato dall'Organismo Italiano di Contabilità (OIC), nella determinazione del valore degli immobili strumentali da ammortizzare non è stata considerata la quota parte di costo riferita alle aree sottostanti e pertinenti ai fabbricati. Al riguardo, il valore attribuito ai terreni, ove non acquistati autonomamente e precedentemente alla costruzione dei fabbricati, e quindi in assenza di un costo specifico degli stessi, è stato stimato in misura forfetaria. Per i beni acquistati e/o entrati in funzione nel periodo, gli ammortamenti sono stati calcolati a partire dal momento in cui il cespite era disponibile e pronto per l'uso. Gli importi così iscritti risultano, pertanto, congrui allo stato d'uso dei beni ammortizzati, tenuto conto dell'utilizzo e dell'obsolescenza subiti. Qualora, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene coerentemente svalutata. Se in periodi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione, viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

Tali valori sono stati oggetto di rivalutazioni previste da leggi speciali, in particolare la Legge 185/2008 sugli immobili. Non sono state effettuate rivalutazioni discrezionali o volontarie e le valutazioni effettuate hanno trovato il loro limite massimo nel valore d'uso, oggettivamente determinato, dell'immobilizzazione stessa.

Le immobilizzazioni acquisite tramite contratti di locazione finanziaria sono contabilizzate secondo la metodologia finanziaria e sono esposte tra le attività al valore di acquisto diminuito dalle quote di ammortamento. L'ammortamento di tali beni è riflesso nei prospetti annuali consolidati applicando lo stesso criterio seguito per le immobilizzazioni materiali. Le passività includono il corrispondente debito finanziario verso le società di leasing.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Sono comprese in questa categoria esclusivamente attività destinate ad un duraturo impiego aziendale.

Nel caso di partecipazioni in società controllate non consolidate o in collegate il metodo utilizzato per l'iscrizione in resoconto intermedio è quello del patrimonio netto. Le variazioni di valore dal periodo precedente sono iscritte nel conto economico tra le rettifiche di valore di attività finanziarie. Nel caso invece in cui si tratti di partecipazioni non qualificate, la valutazione viene effettuata al costo di acquisto eventualmente ridotto per perdite durevoli di valore.

I crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie sono valutati al loro presumibile valore di realizzo.

RIMANENZE

Le rimanenze di magazzino (materie prime, semilavorati, prodotti finiti e merci) sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presumibile realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il valore di presumibile realizzo viene calcolato tenendo conto sia degli eventuali costi di produzione ancora da sostenere che dei costi diretti di vendita. Il valore così ottenuto è poi rettificato, laddove ne sussistano i presupposti, dall'apposito "fondo obsolescenza magazzino", per tenere conto delle scorte per le quali si prevede un valore di realizzo inferiore a quello di costo. Per le rimanenze eventualmente assoggettate a svalutazione per le quali sono venute meno le ragioni che avevano reso necessaria la riduzione al valore di realizzo, si procede al ripristino del costo originario.

CREDITI

I crediti originati da ricavi per operazioni di vendita di beni o prestazione di servizi sono rilevati nell'attivo circolante in base al principio della competenza quando si verificano le condizioni per il riconoscimento dei relativi ricavi.

I crediti che si originano per ragioni differenti sono iscritti se sussiste "titolo" al credito e dunque quando essi rappresentano effettivamente un'obbligazione di terzi verso l'impresa.

I crediti sono valutati in resoconto intermedio al costo ammortizzato, tenuto conto del fattore temporale, e nei limiti del loro presumibile valore di realizzazione. L'adeguamento al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti, tenendo in considerazione le condizioni economiche generali, di settore e anche il rischio paese.

Se il tasso di interesse dell'operazione non è significativamente differente dal tasso di mercato, il credito viene inizialmente iscritto ad un valore pari al valore nominale al netto di tutti i premi, gli sconti, gli abbuoni ed inclusivo degli eventuali costi direttamente attribuibili alla transazione che ha generato il credito. Tali costi

di transazione, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono ripartiti lungo la durata del credito utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Nel caso di crediti sorti da operazioni commerciali, la differenza tra il valore di rilevazione iniziale del credito così determinato ed il valore a termine viene rilevata a conto economico come provento finanziario lungo la durata del credito utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo. Nel caso di crediti finanziari, la differenza tra le disponibilità liquide erogate ed il valore attuale dei flussi finanziari futuri, determinato utilizzando il tasso di interesse di mercato, è rilevata tra gli oneri o tra i proventi finanziari del conto economico al momento della rilevazione iniziale, salvo che la sostanza dell'operazione o del contratto non inducano ad attribuire a tale componente una diversa natura. Successivamente gli interessi attivi maturandi sull'operazione sono calcolati al tasso di interesse effettivo ed imputati a conto economico con contropartita il valore del credito.

Il valore dei crediti è ridotto successivamente per gli ammontari ricevuti, sia a titolo di capitale sia di interessi, nonché per le eventuali svalutazioni per ricondurre i crediti al valore di presumibile realizzo o per le perdite.

Il Gruppo si è avvalso della facoltà di non applicare il criterio del costo ammortizzato, qualora gli effetti della sua applicazione siano considerati irrilevanti e quando la scadenza dei crediti è entro i 12 mesi. In tali casi, è stata omessa l'attualizzazione, gli interessi sono stati computati al nominale ed eventuali costi di transazione sono iscritti tra i risconti ed ammortizzati a quote costanti lungo la durata del credito, a rettifica degli interessi attivi nominali.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Sono iscritte al loro valore nominale.

RATEI E RISCONTI

Sono determinati rispettando il criterio della competenza temporale e si riferiscono esclusivamente a quote di componenti reddituali comuni a più periodi variabili in ragione del tempo.

Tra i ratei e risconti attivi sono iscritti i proventi di competenza del periodo esigibili in periodi successivi e i costi sostenuti entro la chiusura del periodo ma di competenza di periodi futuri.

Tra i ratei e risconti passivi sono iscritti i costi di competenza del periodo esigibili in periodi successivi e i proventi percepiti entro la chiusura del periodo ma di competenza di periodi futuri.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

Includono gli accantonamenti destinati a fronteggiare le perdite ed i debiti di cui alla data di resoconto intermedio ne sia determinabile la natura ma non l'ammontare o la data di sopravvenienza e sono stanziati in misura congrua a coprire tutte le passività di competenza la cui esistenza, certa o comunque probabile, sia conosciuta alla data di redazione del resoconto intermedio.

Gli accantonamenti sono quantificati sulla base di stime che tengono conto di tutti gli elementi a disposizione, nel rispetto dei postulati della competenza e della prudenza. Tali elementi includono anche l'orizzonte temporale quando alla data di resoconto intermedio esiste una obbligazione certa, in forza di un vincolo contrattuale o di legge, il cui esborso è stimabile in modo attendibile e la data di sopravvenienza, ragionevolmente determinabile, è sufficientemente lontana nel tempo per rendere significativamente diverso il valore attuale dell'obbligazione alla data di resoconto intermedio dal valore stimato al momento dell'esborso.

Le passività potenziali sono rilevate in resoconto intermedio e iscritte nei fondi in quanto ritenute probabili ed essendo stimabile con ragionevolezza l'ammontare del relativo onere. Non si è tenuto conto pertanto dei rischi di natura remota mentre nel caso di passività potenziali ritenute possibili, ancorché non probabili, sono state indicate in nota integrativa informazioni circa la situazione di incertezza, ove rilevante.

Per quanto concerne la classificazione, gli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri sono iscritti prioritariamente nelle voci di costo di conto economico delle pertinenti classi (B, C o D) secondo la loro natura. Nei casi in cui non sia immediatamente attuabile la correlazione tra la natura dell'accantonamento ed una delle voci delle suddette classi, gli accantonamenti per rischi ed oneri sono iscritti alle voci B12 e B13 del conto economico.

Strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono rilevati alla data di sottoscrizione del contratto, a partire da quando la Società è soggetta ai relativi diritti ed obblighi.

Ai sensi di quanto previsto dall'articolo 2426, comma 1, numero 11-bis, del codice civile e dell'OIC 32, gli strumenti finanziari derivati, anche se incorporati in altri strumenti finanziari, sono valutati al fair value sia alla data di rilevazione iniziale sia ad ogni data successiva di chiusura del resoconto intermedio. L'iscrizione e la variazione di fair value rispetto al periodo precedente sono rilevate in resoconto intermedio con modalità differenti a seconda che l'operazione in strumenti finanziari derivati sia qualificabile (ed effettivamente designata) come operazione di copertura di rischi finanziari o meno.

Operazioni non qualificabili (o non designate) come di copertura

Se l'operazione non è qualificabile (o non è designata) come di copertura, le variazioni di fair value sono contabilizzate a conto economico nella sezione D) "Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie". Come previsto dall'articolo 2426, comma 1, numero 11-bis, del Codice Civile, gli utili che derivano dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati non designati come di copertura sono accantonati, in sede di distribuzione del risultato, in riserve di patrimonio netto non distribuibili.

Operazioni qualificabili (e designate) come di copertura

Un'operazione in strumenti finanziari derivati è designata di copertura quando:

- a) la relazione di copertura consiste solo di strumenti di copertura ammissibili ed elementi coperti ammissibili ai sensi dell'OIC 32;
- b) sussiste una stretta e documentata correlazione tra le caratteristiche dello strumento o dell'operazione coperti e quelle dello strumento di copertura, ai sensi dell'articolo 2426 comma 1, numero 11-bis, del Codice Civile; la documentazione riguarda la formalizzazione della relazione di copertura, degli obiettivi della Società nella gestione del rischio e della strategia nell'effettuare la copertura;
- c) la relazione di copertura soddisfa tutti i seguenti requisiti di efficacia della copertura:
 - i. vi è una relazione economica tra l'elemento coperto e lo strumento di copertura;
 - ii. l'effetto del rischio di credito della controparte dello strumento finanziario derivato e dell'elemento coperto, qualora il rischio di credito non sia il rischio oggetto di copertura, non prevale sulle variazioni di valore risultanti dalla relazione economica;
 - iii. viene determinato il rapporto di copertura pari al rapporto tra le quantità di strumenti finanziari derivati utilizzati e le quantità di elementi coperto (in misura tale da non comportare ex ante l'inefficacia della copertura).

La verifica della relazione economica avviene in via qualitativa, verificando che gli elementi portanti dello strumento di copertura e dell'elemento coperto siano corrispondenti o strettamente allineati, ed in via quantitativa. Quando le operazioni di copertura riguardano strumenti finanziari derivati aventi caratteristiche del tutto simili a quelle dell'elemento coperto (definite "relazioni di copertura semplici") e lo strumento finanziario derivato è stipulato a condizioni di mercato, la relazione di copertura si considera efficace semplicemente verificando che gli elementi portanti (quali l'importo nominale, la data di regolamento dei flussi finanziari, la scadenza e la variabile sottostante) dello strumento di copertura e dell'elemento coperto corrispondano o siano strettamente allineati e il rischio di credito della controparte non sia tale da incidere significativamente sul fair value sia dello strumento di copertura sia dello strumento coperto.

La verifica della sussistenza dei criteri di ammissibilità è fatta in via continuativa e ad ogni data di chiusura del resoconto intermedio la società valuta se la relazione di copertura soddisfa ancora i requisiti di efficacia.

Il Gruppo cessa prospetticamente la contabilizzazione di copertura quando:

- a) lo strumento di copertura scade, è venduto o cessato (senza sostituzione già prevista nella strategia originaria di copertura);
- b) la copertura non soddisfa più le condizioni per la contabilizzazione di copertura.

Se il cambiamento della relazione economica tra elemento coperto e strumento di copertura è tale da portare ad una cessazione della relazione di copertura e l'obiettivo della gestione del rischio per la relazione di copertura designata rimane lo stesso, la società valuta la possibilità di operare una revisione del rapporto di copertura.

Il Gruppo pone in essere operazioni in strumenti finanziari derivati per coprirsi dal rischio di variazione dei tassi di interesse.

Le operazioni in strumenti derivati risultanti alla data di chiusura del periodo sono state poste in essere dal Gruppo con finalità di copertura, pertanto è iscritto nel passivo il fair value dello strumento finanziario e in contropartita movimentando la Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi. Tuttavia, qualora le operazioni non rispettino le condizioni previste dall'OIC 32, sopra descritte, esse vengono qualificate come operazioni non di copertura; in tal caso gli strumenti finanziari derivati sono rilevati al fair value nello stato patrimoniale come un'attività o una passività e le variazioni di fair value sono state contabilizzate a conto economico nella sezione D) "Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie".

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

In seguito all'introduzione della riforma sulla previdenza complementare, prevista dal D. Lgs. n. 252/2005, il trattamento di fine rapporto maturato fino al 31 dicembre 2006, rappresentato dall'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, permane in azienda e si esaurirà con i pagamenti che avverranno in occasione della cessazione dei rapporti di lavoro. Esso è oggetto di rivalutazione annuale in ragione dell'indice del costo della vita applicabile nella circostanza e degli interessi normativamente previsti.

Il trattamento di fine rapporto maturato a partire dal 1 gennaio 2007, invece, è destinato a Fondi Pensione o all'Istituto Nazionale di Previdenza Sociale (INPS), in funzione delle opzioni effettuate dal lavoratore; il relativo costo è stato contabilizzato a conto economico per competenza in contropartita del debito verso i Fondi Pensione o l'ente previdenziale medesimo.

FINANZIAMENTI A MEDIO LUNGO TERMINE E PRESTITO OBBLIGAZIONARIO

I prestiti bancari fruttiferi e gli scoperti bancari e le Obbligazioni sono rilevati in base agli importi incassati, al

netto dei costi relativi alla loro accensione.

Nel caso di debiti finanziari la differenza tra le disponibilità liquide erogate ed il valore attuale dei flussi finanziari futuri, determinato utilizzando il tasso di interesse di mercato, è rilevata tra i proventi o tra gli oneri finanziari del conto economico al momento della rilevazione iniziale, salvo che la sostanza dell'operazione o del contratto non inducano ad attribuire a tale componente una diversa natura. Successivamente gli interessi passivi maturandi sull'operazione sono calcolati al tasso di interesse effettivo ed imputati a conto economico con contropartita il valore del debito.

Il valore dei debiti è ridotto successivamente per gli ammontari pagati, sia a titolo di capitale sia di interessi.

Per i finanziamenti e le obbligazioni sorte antecedentemente al 1 gennaio 2016 il Gruppo non ha adottato il criterio del costo ammortizzato come previsto dagli OIC in sede di prima applicazione.

DEBITI

I debiti originati da acquisizioni di beni sono iscritti nello stato patrimoniale quando rischi, oneri e benefici significativi connessi alla proprietà sono stati trasferiti sotto il profilo sostanziale. I debiti relativi a servizi sono rilevati quando i servizi sono stati resi, ossia la prestazione è stata effettuata.

Nella voce acconti sono invece accolti gli anticipi ricevuti da clienti per forniture di beni o servizi non ancora effettuate.

I debiti sono valutati in resoconto intermedio al costo ammortizzato, tenuto conto del fattore temporale.

Se il tasso di interesse dell'operazione non è significativamente differente dal tasso di mercato, il debito è inizialmente iscritto ad un valore pari al valore nominale al netto di tutti i costi di transazione e di tutti i premi, gli sconti e gli abbuoni direttamente derivanti dalla transazione che ha generato il debito. Tali costi di transazione, quali le spese accessorie per ottenere finanziamenti, le eventuali commissioni attive e passive e ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono ripartiti lungo la durata del debito utilizzando il criterio dell'interesse effettivo. Nel caso di debiti sorti da operazioni commerciali, la differenza tra il valore di rilevazione iniziale del debito così determinato e il valore a termine viene rilevata a conto economico come onere finanziario lungo la durata del debito utilizzando il criterio del tasso di interesse effettivo. Successivamente gli interessi passivi maturandi sull'operazione sono calcolati al tasso di interesse effettivo ed imputati a conto economico con contropartita il valore del debito.

Il valore dei debiti è ridotto successivamente per gli ammontari pagati, sia a titolo di capitale sia di interessi.

Il Gruppo presume non rilevanti gli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato e dell'attualizzazione quando la scadenza dei debiti è entro i 12 mesi, tenuto conto anche di tutte le considerazioni contrattuali e sostanziali in essere alla rilevazione del debito, ed i costi di transazione ed ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono di importo non significativo. In tali casi, è stata omessa l'attualizzazione, gli interessi sono stati computati al nominale ed eventuali costi di transazione sono iscritti tra i risconti ed ammortizzati a quote costanti lungo la durata del debito, a rettifica degli interessi passivi nominali.

PATRIMONIO NETTO

Rappresenta la differenza tra tutte le voci dell'attivo e quelle del passivo determinate secondo i principi sopra enunciati e comprende gli apporti eseguiti dai soci all'atto della costituzione o di successivi aumenti di capitale e le riserve di qualsiasi natura. Risulta evidenziata, tra l'altro, anche la Riserva di consolidamento di cui già sopra si è trattato, nonché la voce Capitale e riserve di terzi, relativa a quella parte di patrimonio e di utili di pertinenza dei soci di minoranza.

OPERAZIONI IN VALUTA ESTERA

Le operazioni in valuta estera sono convertite in euro sulla base del cambio del giorno in cui è avvenuta la transazione. La differenza emergente nel momento in cui avviene la manifestazione numeraria delle singole operazioni è addebitata/accreditata al conto economico alla voce "Utile e perdite su cambi". Le attività e le passività in valuta ancora presenti alla data di resoconto intermedio, ad eccezione delle immobilizzazioni, sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura del periodo ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al conto economico alla voce "Utili e perdite su cambi". L'eventuale utile netto è accantonato in apposita riserva non distribuibile fino al realizzo. Le immobilizzazioni in valuta sono iscritte al tasso di cambio al momento del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura del periodo se la riduzione è giudicata durevole.

RICONOSCIMENTO DI RICAVI E COSTI

Sono iscritti in resoconto intermedio secondo il principio della prudenza e della competenza economica.

I ricavi sono indicati al netto dei resi, degli sconti e degli abbuoni, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita dei prodotti. I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio di proprietà che generalmente coincide con la spedizione dei beni.

I costi sono imputati al resoconto intermedio secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi.

IMPOSTE SUL REDDITO

Le imposte sono accantonate secondo il principio di competenza; rappresentano pertanto:

- gli accantonamenti per imposte liquidate o da liquidare per il periodo, determinate secondo le aliquote e le norme vigenti;
- l'ammontare delle imposte differite o pagate anticipatamente in relazione a differenze temporanee deducibili e/o tassabili sorte o rientrate nel periodo.

Si precisa che la Capogruppo e le controllate (ad esclusione di Histra S.r.l. e Investment Industries S.r.l.) hanno esercitato l'opzione per il regime del Consolidato Fiscale Nazionale che consente di determinare l'IRES su una base imponibile corrispondente alla somma algebrica degli imponibili positivi e negativi delle singole società.

I rapporti economici, oltre che le responsabilità e gli obblighi reciproci, fra la società consolidante e le sue predette società controllate sono definiti nell'accordo di consolidato.

L'iscrizione di imposte anticipate e del beneficio relativo ad eventuali perdite fiscali riportabili ai successivi periodi è subordinata alla ragionevole certezza della loro recuperabilità e pertanto il saldo attivo per imposte anticipate viene contabilizzato solo se è probabile che emergeranno in futuro redditi imponibili sufficienti per assorbirle ovvero esclusivamente per quelle imposte anticipate che si annulleranno in periodi in cui si verificherà il rientro di imposte differite per ammontari simili.

Le imposte differite sono state calcolate secondo il criterio dell'allocazione globale, tenendo conto dell'ammontare cumulativo di tutte le differenze temporanee tassabili. Non sono state stanziare le imposte differite sulle riserve in sospensione di imposta, non essendo previste operazioni che ne comportino la tassazione. Le imposte anticipate e quelle differite sono state calcolate sulla base delle aliquote attese nel momento in cui le differenze temporanee che le hanno generate si riverseranno.

GARANZIE, IMPEGNI, BENI DI TERZI E RISCHI

I rischi relativi a garanzie concesse, personali o reali, per debiti altrui sono indicati nella nota integrativa per un importo pari all'ammontare della garanzia prestata; l'importo del debito altrui garantito alla data di riferimento del resoconto intermedio, se inferiore alla garanzia prestata, è indicato nella nota integrativa.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi. Per i rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile non si procede allo stanziamento di fondi rischi secondo i principi contabili di riferimento. Non si tiene conto dei rischi di natura remota.

CAMBIAMENTO DI PRINCIPI CONTABILI

Il cambiamento di un principio contabile è rilevato nel periodo in cui viene adottato ed i relativi fatti ed operazioni sono trattati in conformità al nuovo principio OIC che viene applicato considerando gli effetti retroattivamente. Ciò comporta la rilevazione contabile di tali effetti sul saldo d'apertura del patrimonio netto. Ai soli fini comparativi, quando fattibile o non eccessivamente oneroso, viene rettificato il saldo d'apertura del patrimonio netto del periodo precedente ed i dati comparativi del periodo precedente come se il nuovo principio contabile fosse sempre stato applicato. Quando non è fattibile calcolare l'effetto cumulato pregresso del cambiamento di principio o la determinazione dell'effetto pregresso risulti eccessivamente onerosa, il Gruppo applica il nuovo principio contabile a partire dalla prima data in cui ciò risulti fattibile. Quando tale data coincide con l'inizio del periodo in corso, il nuovo principio contabile è applicato prospetticamente.

Crediti e debiti

Il Gruppo si è avvalso della facoltà concessa dall'articolo 12 comma 2 del D. Lgs. 139/2015 di non applicare il costo ammortizzato e, congiuntamente, l'eventuale attualizzazione alle voci legate ad operazioni intervenute antecedentemente al 1° gennaio 2016.

Ne consegue che i costi accessori ai finanziamenti stipulati nei precedenti periodi continuano ad essere classificati tra le "Altre immobilizzazioni immateriali" ed ammortizzati in conformità al precedente principio OIC 24.

CORREZIONE DI ERRORI

Un errore è rilevato nel momento in cui si individua una non corretta rappresentazione qualitativa e/o quantitativa di un dato di resoconto intermedio e/o di una informazione fornita in Nota Integrativa e nel contempo sono disponibili le informazioni ed i dati per il suo corretto trattamento. La correzione degli errori rilevanti è effettuata rettificando la voce patrimoniale che a suo tempo fu interessata dall'errore, imputando la correzione dell'errore al saldo d'apertura del patrimonio netto del periodo in cui si individua l'errore. Ai soli fini comparativi, quando fattibile, il Gruppo corregge un errore rilevante commesso nel periodo precedente riesponendo gli importi comparativi mentre se un errore è stato commesso in periodi antecedenti a quest'ultimo viene corretto rideterminando i saldi di apertura del periodo precedente. Quando non è fattibile determinare l'effetto cumulativo di un errore rilevante per tutti i periodi precedenti, la Società ridetermina i valori comparativi per correggere l'errore rilevante a partire dalla prima data in cui ciò risulta fattibile. Gli errori non rilevanti commessi in periodi precedenti sono contabilizzati nel conto economico del periodo in cui si individua l'errore.

NOTE DI COMMENTO

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione non è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società di Revisione.

CALL CONFERENCE

Incontro con la comunità finanziaria

L'incontro con la comunità finanziaria è fissato per il giorno **11 luglio** alle **ore 10.30 CET** tramite conference call contattando:

Per individuare il numero telefonico da digitare consultare: <https://join.me/intphone/602557847/0>

ID conference call: **602-557-847 #**

La Presentazione Istituzionale sarà resa disponibile il 10 luglio 2018 sul sito della società www.progestspa.com nella sezione Investor Relations di Pro-Gest S.p.A..

DISCLAIMER

La presente relazione (inclusa qualsiasi presentazione orale, sessione di domande e risposte e qualsiasi altro documento o materiale distribuito durante o in relazione alla presente relazione) (collettivamente, la "**Relazione**") è stata preparata da Pro-Gest S.p.A. (la "**Società**").

In nessun caso la presente Relazione può essere considerata un'offerta di vendita, una sollecitazione all'acquisto o una sollecitazione all'offerta di acquisto di titoli di qualsiasi tipo in nessuna giurisdizione in cui tale offerta, sollecitazione o vendita richieda registrazione, qualifica, notifica, divulgazione o approvazione ai sensi delle leggi e dei regolamenti sui titoli di tale giurisdizione.

La presente Relazione non è stata sottoposta a verifica indipendente e contiene solo informazioni di sintesi e non ha la pretesa di essere esaustiva e non intende essere (e non deve essere) l'unica base di alcuna analisi o altra valutazione. Nessuna dichiarazione o garanzia (esplicita o implicita) viene fatta sull'accuratezza, la completezza o la correttezza delle informazioni contenute in questa Relazione, incluse proiezioni, stime, obiettivi e opinioni, e nessuna responsabilità è accettata per eventuali errori, omissioni o inesattezze contenute nel presente documento. I dati relativi al settore, al mercato e alla posizione concorrenziale contenuti nella presente Relazione provengono, per quanto possibile, da fonti ufficiali o da terzi. Le pubblicazioni, gli studi e le indagini di terzi indicano in generale che i dati in essi contenuti sono stati ottenuti da fonti ritenute affidabili, ma che non vi è alcuna garanzia circa la loro accuratezza o completezza. Pur ritenendo che ciascuna di tali pubblicazioni, studi e indagini sia stata redatta da una fonte attendibile, la Società non ha verificato in modo indipendente i dati in essa contenuti. Alla luce di quanto sopra, non si può o non si deve fare affidamento sui dati relativi all'industria, al mercato o alla posizione concorrenziale contenuti nella presente relazione.

Le informazioni contenute nella Relazione possono includere dichiarazioni che sono, o possono essere considerate, dichiarazioni previsionali su eventi futuri e sui risultati futuri della Società, basate su aspettative, stime, previsioni e proiezioni attuali relative al settore in cui opera la Società e le convinzioni, ipotesi e previsioni su eventi futuri del management della Società. In particolare, tra l'altro, alcune affermazioni riguardanti gli obiettivi di gestione, l'andamento dei risultati economici, i margini, i costi, il rendimento del capitale proprio e la gestione dei rischi sono di natura previsionale. Le informazioni e le dichiarazioni previsionali (collettivamente, le "dichiarazioni previsionali") si basano sulle aspettative, stime, ipotesi e convinzioni interne della Società alla data di tali dichiarazioni o informazioni, inclusa la valutazione da parte del management dei risultati finanziari futuri della Società, dei piani, delle spese in conto capitale, delle potenziali acquisizioni e operazioni riguardanti, tra le altre cose, i risultati operativi futuri derivanti dai piani

di business e sviluppo e da varie componenti degli stessi o dai risultati economici futuri della Società. Le proiezioni, stime e pareri contenuti in tali dichiarazioni previsionali comportano necessariamente rischi noti e non noti, ipotesi, incertezze e altri fattori che possono portare i risultati effettivi e finanziari della Società nei periodi futuri a differire in modo significativo da qualsiasi stima o previsione contenuta nel presente documento. Nella presente Relazione, i termini "si aspetta", "ritiene", "anticipa", "piani", "può", "vuole", "deve", "programmato", "mirato", "stimato" ed espressioni simili, e i relativi negativi, siano essi utilizzati in relazione alle previsioni di performance finanziaria, all'aspettativa di finanziamenti per lo sviluppo o altro, hanno lo scopo di identificare dichiarazioni previsionali. Tali dichiarazioni non sono promesse o garanzie e sono soggette a rischi e incertezze che potrebbero far sì che i risultati effettivi differiscano significativamente da quelli suggeriti da tali dichiarazioni e che i benefici futuri e la produzione anticipata della Società possano essere influenzati negativamente. Tali dichiarazioni previsionali si riferiscono solo alla data della presente Relazione. A giudizio della Società, la presente Relazione è stata predisposta dalla Società su basi ragionevoli, riflette le migliori stime e giudizi attualmente disponibili e presenta, con cognizione di causa, le linee di condotta previste e i risultati attesi per il futuro. Tuttavia, tali dichiarazioni previsionali non sono un dato di fatto e non dovrebbero essere considerate necessariamente indicative di risultati futuri. La Società declina espressamente qualsiasi obbligo o impegno a pubblicare aggiornamenti o revisioni delle informazioni, opinioni o di qualsiasi dichiarazione previsionale contenuta nel presente documento per riflettere qualsiasi cambiamento nelle sue aspettative al riguardo o qualsiasi cambiamento di eventi, condizioni o circostanze su cui si basa qualsiasi dichiarazione previsionale, ad eccezione di quanto richiesto dalla legge applicabile.

La presente Relazione contiene parametri di riferimento e termini non previsti dagli International Financial Reporting Standards ("**IFRS**"), quali l'"EBITDA". Le misure finanziarie non previste dagli IFRS non hanno un significato *standard* ed è quindi improbabile che siano paragonabili a misure analoghe presentate da altre società. La Società utilizza le suddette misure per valutare le proprie *performance*. In quanto indicatori di *performance* della Società, tali misure non devono essere considerate alternative o più significative rispetto alle misure di performance determinate in conformità agli IFRS. La Società ritiene che queste misure siano fondamentali in quanto dimostrano la sua capacità di generare la liquidità necessaria per finanziare le operazioni e le attività di supporto relative alle sue attività principali. I destinatari della presente Relazione sono specificatamente invitati a fare riferimento alla sezione "*Presentation of Financial Information*" dell'*Offering Memorandum*.

Leggendo o accedendo alla Relazione, si riconosce di essere gli unici responsabili della valutazione del mercato e della posizione di mercato della Società e di condurre le proprie analisi e di essere gli unici responsabili della formazione di una propria visione del potenziale futuro andamento del business della Società. I destinatari non devono interpretare il contenuto della presente Relazione come una consulenza legale, fiscale, regolamentare, finanziaria o contabile e sono invitati a consultare i propri consulenti in merito. La Relazione deve ritenersi aggiornata solo al 31 Marzo 2018. Le informazioni contenute nella presente Relazione possono essere soggette ad aggiornamento, completamento, revisione e modifica e possono subire variazioni sostanziali. Non sussiste in capo ad alcuno l'obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni contenute nella Relazione e le opinioni espresse al riguardo sono soggette a modifiche senza preavviso.

Le informazioni finanziarie non sottoposte a revisione presentate nella Relazione sono state predisposte dal *management* della Società. Le informazioni finanziarie previsionali non sottoposte a revisione non sono state redatte nell'ottica della conformità alle linee guida pubblicate dalla SEC, alle linee guida stabilite dall'*American Institute of Certified Public Accountants* per la preparazione e la presentazione di informazioni finanziarie previsionali, ai principi contabili dell'Organismo Italiano di Contabilità (OIC) o agli IFRS. I revisori indipendenti della Società non hanno verificato, esaminato, compilato o eseguito alcuna procedura in

relazione a tali informazioni finanziarie non sottoposte a revisione ai fini della loro inclusione nel presente documento e, di conseguenza, non hanno espresso alcun parere o fornito alcuna forma di garanzia in merito ai fini della presente Relazione. Inoltre, le informazioni finanziarie non sottoposte a revisione non tengono conto di circostanze o eventi verificatisi dopo il periodo cui si riferiscono. Le informazioni finanziarie previsionali non sottoposte a revisione di cui sopra si basano su una serie di ipotesi che sono soggette a incertezze intrinseche soggette a modifiche. Inoltre, sebbene riteniamo che le informazioni finanziarie non sottoposte a revisione siano ragionevoli, i nostri risultati effettivi possono differire dalle informazioni di cui sopra e tali variazioni potrebbero essere rilevanti. In quanto tale, non si deve fare indebito affidamento su tali informazioni finanziarie non sottoposte a revisione e non devono essere considerate come un'indicazione del fatto che saranno una previsione accurata di eventi futuri.



**CONSOLIDATED INTERIM FINANCIAL STATEMENTS
AS OF AND FOR THE THREE MONTHS PERIOD ENDED MARCH 31, 2018**

Contents

- 1. GENERAL INFORMATION AND GROUP STRUCTURE**
- 2. UNAUDITED MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS**
- 3. INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**
- 4. NOTES TO THE INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF AND FOR THE THREE MONTHS ENDED MARCH 31, 2018**

CALL CONFERENCE DETAILS

DISCLAIMER

**Pro-Gest S.p.A.
Via Castellana, 90
31036 Ospedaletto d'Istrana (TV)
Tax code and VAT 01222730267**

1. GENERAL INFORMATION AND GROUP STRUCTURE

OVERVIEW

We are a leading Italian, vertically-integrated producer and supplier of recycled containerboard, corrugated board and corrugated packaging products, with a firm commitment to sustainability. We believe we are the only vertically integrated, family-owned Italian group offering a full range of products along the packaging value chain, from the recycling of waste paper to the production of corrugated packaging products. With 20 manufacturing facilities, we believe we are the largest producer (by volume) of recycled containerboard in Italy and a market leader in the production of corrugated board and boxes. Our operations are focused on four primary business divisions: Recycling, Containerboard, Corrugated Board and Packaging.

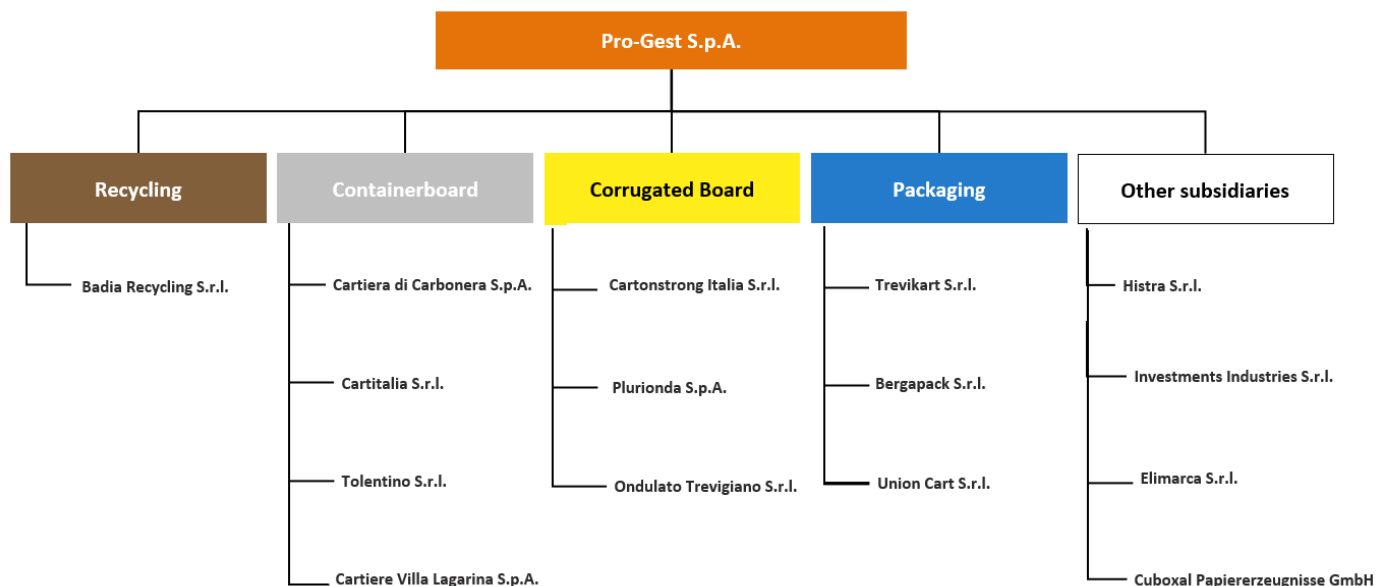
We currently have a strong network of 20 strategically located manufacturing facilities consisting of three recycling depots, one of which started in the first quarter, five paper mills (including the Mantova Mill, which is expected to begin production in the second half of 2018), four corrugators (for the conversion of containerboard into corrugated board) and eight packaging plants, spread across seven regions in Italy. We believe our geographic coverage gives us competitive advantages, including: (i) proximity to key customers, (ii) reduced transportation costs and (iii) the ability to supply packaging products in a time-efficient manner.

For the year ended December 31, 2017, we generated consolidated total revenues and other income of € 502 million and consolidated EBITDA of € 114 million.

Established by our founder Bruno Zago in 1973, we are headquartered near Treviso in the North East of Italy and we employed 1030 people as of March 31, 2018.

GROUP STRUCTURE

The following diagram summarizes our corporate structure as of March 31, 2018.



2. UNAUDITED MANAGEMENT’S DISCUSSION AND ANALYSIS

The following is a discussion and analysis of our results of operations and financial condition as of and for the three months ended March 31, 2018 and the comparative information for the three months ended March 31, 2017 as derived from our unaudited interim consolidated financial statements for the three months ended March 31, 2018.

We encourage you to read the following discussion in conjunction with “*Presentation of financial information*”, “*Selected historical financial information and other data*” as well as with our Consolidated Financial Statements included in the offering memorandum dated December 7, 2017 (the “Offering Memorandum”) relating to the sale of € 250,000,000 Senior Notes due 2024. The following discussion contains forward-looking statements based on assumptions about our future performance. Those statements are subject to risks, uncertainties and other factors that could cause our future results of operations or cash flows to differ materially from those expressed or implied in such forward-looking statements. Factors that could cause or contribute to such difference include, but are not limited to, those discussed below and elsewhere in the Offering Memorandum, particularly under “*Risk factors*” and “*Forward-looking statements*”.

All references in this discussion to the financial information as of and for three months ended March 31, 2018 and the comparative information for the three months ended March 31, 2017 shall be deemed to the financial information for the period prepared in accordance with Italian GAAP as resulting from the Accounting Reform.

We have, however, reclassified the Italian GAAP line items solely for the purposes of their inclusion in this report and for the convenience of the reader in a manner more in line with an international presentation of financial information that makes them more easily comparable to the financial information of businesses that apply IFRS. Accordingly, in this section, we discuss and analyze our results of operations and financial condition for the periods presented on the basis of our reclassification of the Italian GAAP line items.

Capitalized terms used herein and not otherwise defined have the meaning assigned to them in the Offering Memorandum.

The Unaudited Interim Consolidated Financial Statement for the three months ended March 31, 2018 was approved by the Company’s Board of Directors on June 29, 2018.

INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS AS OF AND FOR THE THREE MONTHS ENDED MARCH 31, 2018

The first quarter of 2018 follows the positive trend that characterized the whole year 2017. The favorable macroeconomic conditions involving the entire world economy, including Italy even if in a minor way, have confirmed the economic growth also in the first quarter of 2018 supported by a growing and consolidated domestic demand. The corrugated cardboard packaging market confirms the growing trend of the last few years, supported also by a different environmental awareness involving all the market operators, who are privileging corrugated cardboard packaging over plastic ones.

Income statement as at March 31, 2018

Income statement (€/1000)	31/03/18	31/03/17	Variation %
Revenues on sales and services	124,107	113,006	9.8%
Changes in inventories of products under process, semi-finished and finished goods and increases in fixed assets	-2,255	-387	482.5%
Other revenue and income	3,129	1,526	105.0%

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

Value of production	124,980	114,145	9.5%
Purchases and changes in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	65,245	59,375	9.9%
Costs for services and leases and rentals	21,127	19,743	7.0%
Labour costs	12,145	11,525	5.4%
Other operating expenses	1,346	1,289	4.4%
Operating costs	99,862	91,932	8.6%
Write-downs and other provisions	320	231	38.3%
EBITDA (*)	24,798	21,982	12.8%
Amortisation/depreciation	6,687	6,882	-2.8%
EBIT	18,111	15,100	19.9%
Financial income (charges)	-4,656	-2,680	73.7%
value adjustments to financial assets and liabilities	0	462	
Profit/loss before taxes	13,456	12,881	4.5%
Income taxes	3,293	3,370	-2.3%
Profit (loss) for the year	10,163	9,512	6.8%

(*) The EBITDA is an intermediate result, calculated gross of amortisation/depreciation and write-downs of technical assets, financial expenses and income tax. The Group uses this measurement to monitor and assess its operational performance.

The characteristic revenues have gone from € 113.0 million as at March 31, 2017 to € 124.1 million as at March 31, 2018, marking a percentage growth of 9.8%. The figure confirms the generalized increase of the average sale prices that involved the sector starting from the second part of the previous year associated with higher sales volumes resulting from the entry into service of the 2016 investment in Cartiera di Carbonera S.p.A.

The cost of raw materials, auxiliaries and consumables used have gone from € 59.4 million as at March 31, 2017 to € 65.2 million as at March 31, 2018 and is proportionally linked to the sales variation. The raw materials market continues to show signs of turbulence and price instability due to the block of imports of waste paper by China. As a result, the Group's raw materials supplying policies were oriented towards purchases of higher quality pulp in order to discount favorable market prices, also for the imminent start-up of the new production site in Mantua that will require significant volumes of raw materials.

The change in costs for services, leases and rentals is in close correlation to the increase in revenues and rose from € 19.7 million as at March 31, 2017 to € 21.1 million as at March 31, 2018, with an increase of 7%.

Labour costs increase in absolute terms of over € 620 thousand is mainly due to the increase in workforce on the new production site in Mantua where, during the second half of 2017, the staff recruitment necessary for the plant's start were made.

EBITDA is a primary indicator of economic performance and, as at March 31, 2018, it amounted to € 24.8 million, compared to € 21.9 million as at March 31, 2017, with a percentage increase of 12.8%.

Finally, as an analysis of the core business, we report the calculation of EBIT that has gone from € 15.1 million as at March 31, 2017 to € 18.1 million as at March 31, 2018, with an increase of 19.9% thus confirming the upward trend in the sector manifested in the last years.

Financial charges, on the other hand, show an increase due to the issue of a bond, in December 2017 by the parent company Pro-Gest S.p.A., listed on the Luxemburg Stock Exchange (Euro MTF), with a nominal value of € 250 million at a rate of 3.25%, listed also on the Borsa Italiana ExtraMot PRO segment. Interest expenses relating to this bond amounted to € 2.0 million in the first quarter.

Financial income and expenses rose from € 2.7 million as at March 31, 2017 to € 4.7 million as at March, 31 2018.

The interim result for the period rose from € 9.5 million as at March 31, 2017 to € 10.2 million as at March 31, 2018, with a growth of 6.8%. We can thus summarize the positive result obtained in the first quarter which was characterized by a general increase in performance related to company management.

Financial position as at March 31, 2018

Group Financial Position (€/1000)	31/03/18	31/12/17	Variation
A. Cash	236,289	252,210	-15,921
B. Other available funds	-	-	-
C. Securities	-	-	-
D. Liquidity (A)+(B)+(C)	236,289	252,210	-15,921
E. Current financial receivables	-	-	-
F. Current bank loans and borrowings	-53,641	-61,307	7,666
G. Current portion of non-current debt	-5,937	-4,681	-1,257
H. Other current financial payables	-1,955	-3,767	1,812
I. Current financial debt (F)+(G)+(H)	-61,533	-69,754	8,222
J. Net current financial debt (I)-(E)- (D)	174,756	182,456	-7,699
K. Non-current bank loans and borrowings	-86,674	-86,702	27
L. Bonds issued	-332,207	-332,007	-200
M. Other non-current payables	-15,606	-16,241	635
N. Non-current financial debt (K)+(L)+(M)	-434,487	-434,950	463
O. Net financial debt (J)+(N) from CESR recommendation	-259,731	-252,494	-7,237
Other securities recorded as fixed assets	14,000	14,000	-
Net financial debt	-245,731	-238,494	-7,237

It should be noted that the Other non-current payables item also includes the fair value of the derivate financial instruments as at March 31, 2018.

Net financial debt, including deferred liquidity deriving from bonds subscribed towards Ondulati Maranello S.p.A., amounts to € 245.7 million as at March 31, 2018 compared to € 238.5 million as at March 31, 2017 with a variation equal to € 7.2 million. Please refer to the Cash Flow Statement for more details on the other changes in liquidity.

INVESTMENTS

In order to give a correct representation of the investments made by the Pro-Gest Group during the current quarter, the following table is shown:

Changes in property, plant and equipment (€/1000)	31/03/18
Land and buildings	3,694
Plant and machinery	3,972
Industrial and commercial equipment	109
Other assets	964
Assets under construction and payments on account	13,338
Total property, plant and equipment	22,077

The investments in the Mantua production site, where most of the investments of the Pro-Gest Group are concentrated, continued in this quarter. These investments relate to ancillary machinery and equipment necessary for the launch of the new Paper Production Line. Details of the investments made is reported in the following table:

Changes in property, plant and equipment (€/1000)	Cartiere Villa Lagarina S.p.A. Mantova Plant
Land and buildings	2,480

Plant and machinery	598
Industrial and commercial equipment	0
Other assets	18
Assets under construction and payments on account	12,245
Total property, plant and equipment	15,341

HUMAN RESOURCES

The number of employees as at March 31, 2018 amounts to 1,030 units, compared to 1,029 units as at December 31, 2017. The tables below summarise the classification of employees. The first table shows the inclusion in the company according to the type of job and the role exercised, distinguishing between men and women.

Factory workers		Clerks		Managers		Apprentices		TOTAL		
Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	tot.
748	12	150	68	15	1	25	11	938	92	1.030

The second table summarizes the type of relationship, fixed-term or indeterminate, distinguishing between men and women.

Type of relationship	Men	Women
Indeterminate	872	85
Fixed-term	66	7
Total	938	92

To complete, we would like to point out that, as part of the company safety in the workplace, the measures required by Legislative Decree 81/2008 have been adopted also with the assistance of special delegates and professional third parties.

FORECAST ON THE EVOLUTION OF THE COMPANY PERFORMANCE

The general economic situation still shows positive indicators, although stable compared to previous years. American trade policy still represents a destabilizing element that could lead to trade retaliation by countries subject to the application of new duties on the imports. Furthermore, at national level, the new industrial and commercial policies that the newly established Italian government is preparing are still to be carefully assessed.

Data on the growth of the corrugated cardboard sector are still good and growing throughout the year 2018. Depending on these trends, the expectations of the Pro-Gest Group on the profitability of the next quarters are positive and are confirmed by the good performance in the first months of the second quarter.

SUBSEQUENT EVENTS

There are no significant events occurred after the reporting date for the period of three months ended March 31, 2018.

3. INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Pro-Gest SpA - Consolidated balance Sheet		
Balance Sheet	31/03/18	31/12/17
Assets		
A) Receivables due from shareholders		
Called	0	0
To be Called	0	0
Total receivables due from shareholders (A)	0	0
B) Fixed assets		
I - Intangible assets		
1) set-up and expansion costs	967	1,709
2) Development costs	0	0
3) industrial patents and intellectual property rights	440,189	369,503
4) Concessions, licenses, trademarks and similar rights	0	0
5) goodwill	1,321,559	1,328,988
6) Assets in process of formation and advances	0	0
7) other assets	1,086,493	1,361,937
Total intangible fixed assets	2,849,208	3,062,137
II - Tangible fixed assets		
1) land and buildings	181,982,700	186,820,148
2) plant and machinery	112,725,614	113,093,206
3) industrial and trade equipment	994,146	1,004,559
4) other goods	6,042,600	5,249,347
5) fixed assets in progress and payments on account	150,581,329	137,243,480
Total property, plant and equipment	452,326,389	443,410,740
III - Financial fixed assets		
1) equity investments in:		
a) Equity investments in subsidiary companies	0	0
b) Equity investments in associated companies	3,945,770	3,945,770
c) Equity investments in parent companies	0	0
d) Equity investments in companies subject to the control of parent companies	0	0
d-bis) Equity investments in third parties	1,692,997	1,692,997
Total equity investments	5,638,767	5,638,767
2) receivables		
a) Receivables due from subsidiary companies	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from subsidiary companies	0	0
b) Receivables due from associated companies	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from associated companies	0	0
c) Receivables due from parent companies	0	0
due within one year	0	0

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

due beyond one year	0	0
Total receivables due from parent companies	0	0
d) Receivables due from companies subject to the control of parent companies	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from companies subject to the control of parent companies	0	0
d-bis) Receivables due from third parties		
due within one year	3,360,000	2,910,000
due beyond one year	1,626,399	1,626,399
Total receivables due from third parties	4,986,399	4,536,399
Total receivables	4,986,399	4,536,399
3) Other securities	14,000,000	14,000,000
4) Active derivative financial instruments	0	0
Total financial fixed assets	24,625,166	24,175,166
Total Fixed Assets (B)	479,800,763	470,648,043
C) Current assets		
I - Inventories		
1) raw materials, auxiliaries and consumables	45,722,946	46,576,813
2) Work in progress and semi-finished products	0	0
3) Contract work in progress	0	0
4) Finished products and goods	5,707,927	6,970,001
5) Advances	1,961,275	7,077,213
Total inventories	53,392,148	60,624,027
To sell tangible assets	0	0
II - Receivables		
1) trade receivables:		
due within one year	196,137,746	190,256,407
due beyond one year	3,850,000	3,850,000
Total trade receivables	199,987,746	194,106,407
2) Receivables due from subsidiary companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from subsidiary companies	0	0
3) Receivables due from associated companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from associated companies	0	0
4) Receivables due from parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from parent companies	0	0
5) Receivables due from companies subject to the control of parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from companies subject to the control of parent companies	0	0
5-bis) tax receivables		

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

due within one year	1,339,853	2,759,546
due beyond one year	0	0
Total tax receivables	1,339,853	2,759,546
5-ter) deferred tax assets	2,050,664	2,192,511
5-quater) others		
due within one year	7,639,234	8,821,648
due beyond one year	4,165,945	4,358,448
Total receivables from others	11,805,179	13,180,096
Total receivables	215,183,442	212,238,560
III - Current financial assets	0	0
1) Investments in subsidiary companies	0	0
2) Investments in associated companies	0	0
3) Investments in parent companies	0	0
3-bis) Investments in companies under the control of the parent companies	0	0
4) Investments in other companies	0	0
5) Active derivative financial instruments	0	0
6) Other securities	0	0
Financial assets for centralized treasury management	0	0
Total current financial assets	0	0
IV - Liquid funds		
1) bank and post office accounts	236,270,207	252,196,779
2) Cheques	0	0
3) cash and cash equivalents in hand	18,741	13,150
Total cash and cash equivalents	236,288,948	252,209,929
Total current assets (C)	504,864,538	525,072,516
D) Accrued income and prepaid expenses	2,599,640	822,314
Total assets	<u>987,264,941</u>	<u>996,542,873</u>

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

Liabilities	31/03/18	31/12/17
A) Group equity		
I - Capital	2,582,500	2,582,500
II - Share premium reserve	0	0
III - Revaluation reserves	42,659,793	42,659,793
IV - Statutory reserve	709,830	709,830
V - Statutory reserves	0	0
VI - Other reserves		
Extraordinary reserve	27,708,870	27,708,870
Reserve related to exemption as per art. 2423 of the Civil Code	0	0
Shares reserve of the parent entity	0	0
Revaluation reserve	0	0
Contributions for capital increase	0	0
Contributions for future capital increase	0	0
Contributions to capital account or to cover previous losses	0	0
Contributions to cover losses	0	0
Capital reduction reserve	0	0
Merger surplus reserve	0	0
Reserve for returns on not realized exchange rate	0	0
Reserve for adjustment of in process profits	0	0
Consolidation reserve	6,844,504	6,844,504
Reserve for translation differences	0	0
Various other reserves	4,804	4,804
Total other reserves	34,558,178	34,558,178
VII - Reserve for hedging of expected cash flows	-53,319	-30,509
VIII - Profits(losses) carried forward	190,813,552	138,111,315
IX - Net profit (loss) for the year	9,906,366	52,836,322
Losses coverage in the year	0	0
X) Negative reserve for portfolio own shares	0	0
Total Group equity	281,176,900	271,427,429
Equity attributable to non-controlling interests	0	0
Capital and reserves attributable to non-controlling interests	6,720,818	5,873,270
Profit (loss) attributable to non-controlling interests	256,344	847,548
Total equity attributable to non-controlling interests	6,977,162	6,720,818
Total consolidated equity	288,154,062	278,148,247
B) Provisions for risks and charges		
1) pensions and similar obligations	94,900	87,368
2) taxes, also deferred	10,454,458	10,556,378
consolidation fund for future risks and charges	0	0
3) derivative financial instruments payable	70,156	133,884
4) others	1,135,738	1,146,683
Total provisions for risks and expenses	11,755,252	11,924,313
C) Employee severance indemnities	8,456,213	8,497,999
D) Payables		
1) bonds		
due within one year	5,937,162	4,680,516

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

due beyond one year	332,206,989	332,007,439
Total bonds	338,144,151	336,687,955
2) Convertible bonds	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total convertible bonds	0	0
3) Due to partners for financing	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to partners for financing	0	0
4) banks		
due within one year	53,640,679	61,306,822
due beyond one year	86,674,199	86,701,558
Total payables to banks	140,314,878	148,008,380
5) other lenders		
due within one year	1,954,777	3,766,800
due beyond one year	15,535,846	16,107,256
Total payables to other lenders	17,490,623	19,874,056
6) payments on account		
due within one year	877,036	266,905
due beyond one year	0	0
Total payments on account	877,036	266,905
7) trade payables		
due within one year	155,383,511	169,611,230
due beyond one year	3,081,251	3,851,563
Total trade payables	158,464,762	173,462,793
8) Payables represented by credit instruments	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables represented by credit instruments	0	0
9) Subsidiary companies	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to subsidiary companies	0	0
10) Associated companies	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to associated companies	0	0
11) parent companies	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to parent companies	0	0
11-bis) Payables to companies subject to the control of parent companies	0	0
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables to companies subject to the control of parent companies	0	0

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

12) tax liabilities		
due within one year	8,872,830	4,653,675
due beyond one year	0	0
Total tax liabilities	8,872,830	4,653,675
13) welfare and social security institutes		
due within one year	2,502,842	2,687,049
due beyond one year	0	0
Total payables to welfare and social security institutes	2,502,842	2,687,049
14) other payables		
due within one year	8,065,422	8,807,086
due beyond one year	135,927	167,232
Total other payables	8,201,349	8,974,318
Total payables	674,868,471	694,615,131
E) Accrued expenses and deferred income	4,030,943	3,357,183
Total liabilities	<u>987,264,941</u>	<u>996,542,873</u>

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

Income statement	31/03/18	31/03/17
A) Value of production		
1) revenues on sales and services	124,106,566	113,005,816
2) change in inventories of products under process, semi-finished products and finished products	-2,255,342	-387,161
3) change in contract work in progress	0	0
4) Increases in internally constructed fixed assets	0	0
5) other revenues and income		
grants for operating expenses	76,385	116,462
others	3,052,494	1,409,864
Total other revenues and income	3,128,879	1,526,326
Total value of production	124,980,103	114,144,981
B) Cost of production		
6) raw materials, auxiliaries, consumables and goods	65,260,349	57,272,056
7) services	19,808,475	19,130,515
8) leases and rentals	1,318,219	612,731
9) personnel		
a) salaries and wages	8,656,500	8,005,099
b) social security contributions	2,799,995	2,735,745
c) severance indemnity	540,391	628,075
d) Pension and similar commitments	0	0
e) other costs	148,306	156,219
Total personnel costs	12,145,192	11,525,138
10) amortisation, depreciation and write-downs		
a) amortisation of intangible fixed assets	323,011	339,875
b) depreciation of property, plant and equipment	6,363,980	6,542,073
c) Other amounts written off fixed assets	0	0
d) write-downs of current receivables and liquid funds	319,894	231,326
Total depreciation, amortisation and write-downs	7,006,885	7,113,274
11) change in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	-15,784	2,102,849
12) provisions for contingencies and other charges	0	0
13) Other provisions	0	0
14) sundry operating charges	1,345,667	1,288,762
Total production costs	106,869,003	99,045,325
Difference between value and cost of production (A-B)	18,111,100	15,099,656
C) Financial income and expenses		
15) income from investments	0	0
Subsidiary companies	0	0
Associated companies	0	0
Parent companies	0	0
Companies subject to the control of parent companies	0	0
Others	0	0
Total income from equity investments	0	0
16) other financial income		
a) Other financial income from receivables held as financial fixed assets	0	0
Subsidiary companies	0	0

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

Associated companies	0	0
Parent companies	0	0
Companies subject to the control of parent companies	0	0
Others	0	0
Total other financial income from receivables held as financial fixed assets	0	0
b) Other financial income from securities held as financial fixed assets not representing equity investments	0	0
c) Other financial income from securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) income other than the above		
Subsidiary companies	0	0
Associated companies	0	0
Parent companies	0	0
Companies subject to the control of parent companies	0	0
Others	150,321	19,228
Total income other than the above	150,321	19,228
Total other financial income	150,321	19,228
17) interest and other financial charges		
Subsidiary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	4,972,981	2,644,270
Total interest and other financial expenses	4,972,981	2,644,270
17-bis) exchange gains and losses	167,075	-54,870
Total financial income and expenses (15 + 16 - 17+- 17-bis)	-4,655,585	-2,679,912
D) Adjustments to the value of financial assets and liabilities		
18) revaluations		
a) equity investments	0	0
b) Revaluations of financial fixed assets not representing equity investments	0	0
c) Revaluations of securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) derivative financial instruments	0	610,747
revaluations of financial assets for centralized treasury management	0	0
Total revaluations	0	610,747
19) write-downs		
a) equity investments	0	149,225
b) financial fixed assets not representing equity investments	0	0
c) Writedowns of securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) Writedowns of derivative financial instruments	0	0
devaluations of financial assets for centralized treasury management	0	0
Total write-downs	0	149,225
Total adjustments to financial assets and liabilities (18 - 19)	0	461,522
Profit/loss before taxes (A - B + - C + - D)	13,455,515	12,881,266
20) Income taxes for the year: current taxes, deferred taxes and deferred tax assets		
current taxes	3,245,675	3,828,265
taxes relating to previous financial years	0	-75,996

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

deferred and prepaid taxes	47,130	-382,556
income (expense) arising from the adoption of the fiscal transparency system / consolidated system	0	0
Total income taxes for the year, current taxes, deferred taxes and deferred tax assets	3,292,805	3,369,713
21) Consolidated profit (loss) for the year	10,162,710	9,511,553
Result attributable to the Group	9,906,366	9,350,507
Result attributable to non-controlling interests	<u>256,344</u>	<u>161,046</u>

Consolidated interim Financial Statements
as of and for the three months period ended March 31, 2018

Pro-Gest S.p.A. Consolidated statement of cash flows

	31/03/18	31/03/17
A) Cash flows generated by operating activities (indirect method)		
Profit (loss) for the year	10,162,710	9,511,553
Income taxes	3,292,805	3,369,713
Interest charges (income)	4,822,660	2,625,042
(Dividends)	0	0
(Gains)/Losses on disposal of assets	(1,823,496)	(12,852)
1) Profit (loss) for the year before income tax, interest, dividends and gains/losses on disposals	16,454,679	15,493,456
Adjustments for non-monetary items with no counter-entry in net operating capital		
Accruals to provisions	104,318	0
Amortisation and depreciation	6,686,991	6,881,948
Write-downs for long-term value depreciation	0	0
Value adjustments of financial assets and liabilities of derivative financial instruments that do not involve monetary transactions	0	(610,747)
Other upward/(downward) adjustments for non-monetary elements	0	149,225
Total adjustments for non-monetary elements with no contra-entry in net operating capital	6,791,309	6,420,426
2) Cash flow before changes in net operating capital	23,245,988	21,913,882
Changes in net operating capital		
Decrease/(Increase) in inventories	7,231,879	2,496,092
Decrease/(Increase) in trade receivables	(5,881,339)	(30,458,408)
Increase/(Decrease) in trade payables	(14,998,031)	17,589,396
Decrease/(Increase) in accrued income and prepaid expenses	(1,777,326)	(1,768,554)
Increase/(Decrease) in accrued expenses and deferred income	316,258	51,155
Other decreases/(Other Increase) in net operating capital	3,324,499	3,326,073
Total changes in net operating capital	(11,784,060)	(8,764,246)
3) Cash flow after changes in net operating capital	11,461,928	13,149,636
Other adjustments		
Interest collected/(paid)	(3,316,021)	(1,158,997)
(Income taxes paid)	1	(0)
Dividends collected	0	0
(Use of provisions)	(243,258)	875,650
Other collections/(payments)	0	0
Total other adjustments	(3,559,278)	(283,347)
Cash flow generated by operating activities (A)	7,902,650	12,866,288
B) Cash flows from investments		
Property, plant and equipment		
(Investments)	(22,075,871)	(32,458,349)
Disinvestments	5,250,000	30,000
Intangible assets		
(Investments)	(110,082)	(132,960)
Disinvestments	0	0
Financial fixed assets		
(Investments)	(450,000)	(500,902)
Disinvestments	0	0
Short term financial assets		
(Investments)	0	0
Disinvestments	0	0
(Acquisition of subsidiary companies, net of cash and cash equivalents)	0	0
Transfer of branches of business net of liquid assets	0	0
Cash flow from investments (B)	(17,385,953)	(33,062,211)
C) Cash flow from financing activity		
Debt		
Increase/(Decrease) in short-term payables to banks	(7,730,959)	(6,752,930)
Loans contracted	10,948,765	23,336,250
(Loans repaid)	(9,655,484)	(4,127,793)
Cash flow generated by financing activities (C)		
Capital increase payments	0	0
(Capital repayments)	0	0
Transfer/(purchase) of own shares	0	0
(Dividends and advances on dividends paid)	0	0
Cash flows from financing activities (C)	(6,437,678)	12,455,527
Increase (decrease) in cash and cash equivalents funds (A ± B ± C)	(15,920,981)	(7,740,395)
Effect of exchange rates on cash and cash equivalents	0	0
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		
Bank and post office accounts	252,196,779	59,862,815
Cheques	0	0
Cash and cash equivalents in hand	13,150	12,732
Total cash and cash equivalents at the beginning of the year	252,209,929	59,875,547
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0
Cash and cash equivalents at the end of the year		
Bank and post office accounts	236,270,207	52,120,225
Cheques	0	0
Cash and cash equivalents in hand	18,741	14,927
Totale disponibilità liquida a fine esercizio	236,288,948	52,135,152
Total cash and cash equivalents at the end of the year	0	0

4. NOTES TO THE INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF AND FOR THE THREE MONTHS ENDED MARCH 31, 2018

FORMAT AND CONTENT OF THE FINANCIAL STATEMENTS

These financial statements have been drafted in compliance with the regulations laid down by Legislative Decree 127/1991, as amended by Italian Legislative Decree no. 139/2015, interpreted in accordance with and supplemented by the Italian accounting standards issued by the OIC (the Italian Accounting Organisation) and applicable to financial statements for financial years starting from 1 January 2016.

ASSUMPTIONS AND STANDARDS OBSERVED IN PREPARING THE FINANCIAL STATEMENTS

In accordance with the requirements of Art. 2423 of the Italian Civil Code, the general assumptions of clarity and a truthful and correct disclosure of the Company's equity, financial position and economic result for the period have been observed.

Items have been stated according to the principle of prudence and on the assumption that the company will continue as a going concern, and also taking the substance of the transaction or the contract into account. The substance and origin of each transaction or event, and every company occurrence in any case, has therefore been identified, and any interdependence between several contracts forming part of complex operations has also been assessed.

Only the profits realized at the reporting date have been reported in the financial statements.

All income and expenses indicated relate to the period, irrespective of the collection or payment date.

Risks and losses relating to the period have been considered, even when they became known after the end of the period.

The diverse elements included in the single entries of the financial statements have been recorded and evaluated separately.

For each Balance Sheet and Income Statement item, the corresponding figure from the previous period has been indicated. Appropriate adjustments have been made for non-comparable items, where possible, indicating any non-comparability.

In accordance with Art. 2423-ter, paragraph 2, of the Italian Civil Code, the items preceded by Arabic numerals may be broken down further, without eliminating the total item and the corresponding amount. They may only be grouped together when grouping, due to their amount, is irrelevant to providing a truthful and correct view of the company's equity, financial position and economic result for the period or when it facilitates the clarity of the financial statements.

The financial statements are expressed in units of Euro.

SCOPE OF CONSOLIDATION.

As required by Article 38 of Italian Legislative Decree no. 127/1991, information on the companies included in the scope of consolidation is provided below. More specifically, the table below shows the list of companies consolidated line-by-line, specifying the company name, registered office and capital, and also the percentage of direct and indirect possession through subsidiary companies.

Companies consolidated line-by-line

Name	Registered office (province)	Share capital	Business activity	Directly possessed	Indirectly possessed
Parent Company					
Pro-Gest S.p.A.	Treviso	2,582,500	Holding company and production and processing of corrugated cardboard		
Subsidiaries					
Trevikart S.r.l.	Treviso	46,800	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Ondulato Trevigiano S.r.l.	Treviso	51,480	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Cartitalia S.r.l.	Treviso	51,480	Paper mill	55.00%	40.00%
Plurionda S.p.A.	Treviso	258,250	Production and processing of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Union Cart S.r.l.	Treviso	100,000	Production of corrugated cardboard packaging	51.00%	
Cartiera di Carbonera S.p.A.	Treviso	2,740,000	Paper mill	51.00%	47.87%
Elimarca S.r.l.	Treviso	98,800	Transport services	15.00%	79.02%
Investment Industries S.r.l.	Treviso	100,000	Holding company		97.70%
Tolentino S.r.l.	Treviso	928,720	Paper mill	51.00%	47.87%
Histra S.r.l.	Treviso	100,000	Holding company		99.59%
Cuboxal Papiererzeugnisse GmbH	Hohenbrunn	25,565	Sale of paper and by-products		97.50%
Bergapack S.r.l.	Treviso	52,000	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Cartiere Villa Lagarina S.p.A.	Trento	10,000,000	Paper mill	100.00%	
Cartonstrong Italia S.r.l.	Monza and Brianza	100,000	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Badia Recycling S.r.l.	Treviso	100,000	Paper recycling	100.00%	

CONSOLIDATION CRITERIA

The consolidated financial statements have been drafted by aggregating the balance sheets and income statements of the group companies applying uniform accounting standards and valuation criteria, as described in greater detail below.

The financial statements as at 31.03.2018 have been used for consolidation. The reference date of the consolidated financial statements corresponds with the date of the financial statements of the parent company and all the consolidated companies.

The following method was used for companies consolidated line-by-line:

- assumption of the total amount of assets, liabilities, costs and revenues, irrespective of the amount of the equity investment held, and attributing to non-controlling interest, in specific items, the portion of equity and the annual result attributable to them;
- elimination of the book value of equity investments in companies included in the scope of consolidation against the corresponding portions of equity;
- elimination of receivables and payables, accruals and deferrals between the consolidated companies;
- elimination of intercompany costs and revenues and, consequently, profits and losses produced by disposal of assets, still present in stock;
- elimination of gains and losses deriving from internal transfers of fixed assets;
- elimination of dividends paid within the group;

- recording of financial lease operations in accounts using the financial method;
- provision of deferred taxes as a consequence of consolidation adjustments.

Line-by-line consolidation of the companies resulted in differences between the purchase cost of equity investments held by the parent company and the corresponding portion of equity. The negative differences contributed to formation of the "Consolidation reserve", which is indicated under the items of equity; the positive differences, representing an actual higher value of the participated company recoverable through future income produced by it, are recorded under intangible assets in the item "Goodwill", solely for the surplus not attributable to the assets of the consolidated company.

VALUATION CRITERIA

The valuation criteria applied to the various items on the financial statements conform to those set forth in Art. 2426 of the Italian Civil Code and the reference accounting standards. The assumptions underlying the financial statements also include continuity with the previous financial period regarding the application of the valuation criteria adopted.

The most significant valuation criteria adopted are discussed below and the choice of the various accounting alternatives permitted by the legislator is indicated.

INTANGIBLE ASSETS

This item is formed of intangible assets subject to long-term use, as a result of the intended use. They are recorded at purchase or production cost, including ancillary costs, net of amortization.

"Industrial patents and intellectual property rights" are amortized over a period of three years. The items included in "Other intangible assets" are amortized over a period of five years. Consolidation differences recorded under goodwill are amortized over a period of five years.

The expenses incurred for fixed assets which have not entered service yet are recorded under fixed assets in progress and payments on account.

If an asset is found to be impaired, independently of previously recognized amortization, the asset is written down accordingly. If the reasons for write-down cease to exist in subsequent periods, the original value is restored, adjusted by amortization only, with the exception of goodwill, plant and formation costs and development costs, the value of which cannot be restored. There were no write-downs pursuant to Art. 2426 paragraph 1 no. 3 of the Italian Civil Code during the period.

PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

These assets are recorded at the costs effectively incurred for purchase or production, including ancillary costs and directly attributable production costs.

The costs of property, plant and equipment, excluding costs relating to land, buildable or built-up areas, and also civil buildings that are accessory to operating buildings, are systematically amortized on a straight-line basis each period, applying technical and financial rates established in relation to the expected lifetime of the assets and their remaining possibilities of use, which is deemed to guarantee correct allocation of the costs in the period of useful economic lifetime of the assets to which they refer.

The amortization rates, which have not changed with respect to the previous period, are:

	Rate used (%)
Industrial buildings	3.33 – 5.50
Temporary constructions	10
Generic plant and machinery	9
CVL generic plant and machinery	6.4
Specific plant and machinery	11.5
CVL specific plant and machinery	6.7
Sundry and small tools	25
Purification plants	15
Office furniture and orders of office machines	12
Electronic machines	20
Transport vehicles	20
Motor vehicles	25

According to the indications of Accounting Standard no. 16, as drafted by the Italian Accounting Organization (OIC), in establishing the value of immovable properties used in operations, the portion of cost relating to the underlying areas and appurtenances of the buildings is not considered. In this regard, the value allocated to land, where not purchased independently and before construction of the buildings, and therefore in the absence of a specific cost thereof, is estimated as a lump-sum amount. For assets purchased and/or entering into operation in the period, depreciation has been calculated from the moment when the asset was available and ready for use. The amounts recorded all reflect the state of use of the amortized assets, taking use and any obsolescence into account. If an asset is found to be impaired, independently of previously recognized depreciation, the asset is written down accordingly. If the reasons for the write-down cease to apply in future periods, the original value is restored, adjusted for depreciation only.

These values have been written up according to special laws, particularly Law 185/2008 on immovable properties. No discretionary or voluntary write-ups have been undertaken and the valuations applied are limited to the asset's objectively determined value in use.

Fixed assets acquired through financial lease agreements are recorded in accounts using the financial method and are stated under assets at the purchase value minus depreciation. Depreciation of said assets is reflected in the consolidated annual statements by applying the same principle applied for property, plant and equipment. Liabilities include the corresponding payables to the leasing companies.

FINANCIAL FIXED ASSETS

This category comprises exclusively assets destined for long-term use at the company.

The equity method is used to record equity investments in subsidiary companies that are not included in consolidation or associated companies. The changes in value compared with the previous period are

recorded on the income statement under value adjustments to financial assets. In contrast, non-qualifying holdings are recorded at purchase cost, minus any impairment.

Receivables recorded as financial fixed assets are stated at their estimated realizable value.

INVENTORIES

Inventories (raw materials, semi-finished products, finished products and goods) are recorded at whichever is lower between the purchase or production cost, determined according to the weighted average cost method, and the presumed realizable value based on market trends.

The presumed realizable value is calculated by taking any production costs still to be incurred and direct sale costs into account. If the requirements are satisfied, the resulting value is then adjusted by the specific "provision for stock obsolescence" to take account of stock presumed to have a realizable value lower than the cost. The original cost is restored for any inventories subject to impairment for which the reasons for the write-down to realizable value no longer exist.

RECEIVABLES

Receivables originating from revenues on sale of products or supply of services are recorded under current assets on an accruals basis when the conditions for recognition of the related revenues are satisfied.

Receivables originating from different reasons are recorded if the "title" to credit exists and therefore when they effectively represent an obligation of third parties with the company.

Receivables are recorded on the balance sheet at amortized cost, taking the time factor into account, and at their presumed realizable value at most. Receivables are adjusted to their presumed realizable value through a specific bad debt provision, taking general economic conditions, sector conditions and also the country risk into account.

If the interest rate of the transaction is not significantly different to the market rate, the receivables are initially recorded at the nominal value, minus any premiums, discounts and allowances, and including any costs directly attributable to the transaction that produced them. These transaction costs, any commission receivable and payable and any difference between the initial value and the nominal value when due, are allocated for the entire duration of the receivables, applying the effective interest rate. In the case of receivables originating from sales transactions, the difference between the initial recognition value of the receivable thus calculated and the maturity amount is recorded on the income statement as financial income for the entire duration of the receivables, applying the effective interest rate. In the case of financial receivables, the difference between the available funds and the current value of future cash flows, calculated by applying the market interest rate, is recorded under financial expenses or income on the income statement on initial entry, unless the substance of the transaction or the contract result in a different nature being attributed to said component. Interest income accruing subsequently on the transaction is calculated at the effective interest rate and recorded on the income statement with the value of the receivables as the contra-entry.

The amounts received, in both capital and interest, and any impairments, are subsequently deducted to restore the receivables to the presumed realizable value or to reflect losses.

The Group has opted not to apply the amortized cost principle when the effects of its application are considered minor and when the receivables are due within 12 months. In these cases, discounting back has been omitted, the interest has been calculated on the nominal value and any transaction costs are recorded

under accruals and amortized on a straight-line basis for the entire duration of the receivables, as an adjustment of the nominal interest receivable.

CASH AND CASH EQUIVALENTS

This item is recorded at nominal value.

ACCRUALS AND DEFERRALS

These items are recorded on an accruals basis and relate exclusively to portions of income relating to several periods that vary over time.

Accrued income and prepaid expenses comprises income relating to the period that will be invoiced in subsequent periods, and costs incurred during the period that relate to future periods.

Accrued expenses and deferred income comprises costs relating to the period but payable in subsequent periods and income received by period's end but relating to subsequent periods.

PROVISIONS FOR RISKS AND EXPENSES

This item includes provisions set aside against losses and payables for which the nature, but not the amount or date of occurrence, could be determined at the reporting date. The provision is sufficient to cover all liabilities known to exist, certainly or probably, at the reporting date.

These provisions are quantified on the basis of estimates which take all available elements into account, in accordance with the principles of prudence and entry on an accruals basis. These elements also include the time-frame when a certain obligation exists at the reporting date, by virtue of a contractual or legal requirement, and for which the amount can be estimated reliably and the date of occurrence, reasonably determinable, is sufficiently far away to make the current value of the obligation at the reporting date significantly different to the estimated value when payment is made.

Potential liabilities are recorded under reserves on the balance sheet, insofar as they are considered probable and when the amount of the related expense can be reasonably estimated. Risks that are remote have not been considered. In the case of potential liabilities considered possible but not likely, information on the situation of uncertainty, where relevant, has been provided in the explanatory notes.

Provisions for risks and expenses have been recorded as a priority in the cost items of the Income Statement, in the pertinent classes (B, C or D) according to their nature. If the nature of the provision cannot immediately be linked to one of the items in said classes, the provisions for risks and expenses are recorded in items B12 and B13 of the Income Statement.

Derivative financial instruments

Derivative financial instruments are recorded at the date when the contract is signed, which is when the company takes on the related rights and obligations.

Pursuant to Article 2426, paragraph 1, number 11-bis, of the Italian Civil Code and OIC 32, derivative financial instruments, even when incorporated into other financial instruments, are stated at fair value at both the initial entry date and every subsequent date of closure of the financial statements. The entry and the change in fair value compared with the previous period are stated with different methods, depending on whether or

not the transaction in derivative financial instruments is qualifiable (and effectively designated) as a hedging transaction on financial risks.

Transactions that cannot be qualified (or designated) as hedging

If the transaction cannot be qualified (or is not designated) as hedging, the changes in fair value are recorded on the Income Statement in section D) "Value adjustments to financial assets and liabilities". As provided by Article 2426, paragraph 1, number 11-bis, of the Italian Civil Code, profits originating from valuation of derivative financial instruments not designated as hedging are set aside in non-distributable reserves under equity when profits are distributed.

Transactions that can be qualified (or designated) as hedging

A transaction in derivative financial instruments is designated as hedging when:

- a) the hedging relationship only consists of eligible hedging instruments and eligible hedged items pursuant to OIC 32;
- b) there is a close and documented link between the characteristics of the hedged instrument or transaction and the hedging instrument, pursuant to Article 2426 paragraph 1, number 11-bis, of the Italian Civil Code; the documentation relates to formalization of the hedging relationship, the company's objectives in management of the risk and strategy in carrying out hedging transactions;
- c) the hedging relationship satisfies all the requirements of efficient hedging:
 - i. there is an economic relationship between the hedged element and the hedging instrument;
 - ii. the effect of the credit risk of the other party of the derivative financial instrument and the hedged element, if the credit risk is not the hedged risk, does not prevail over changes in value resulting from the economic relationship;
 - iii. the hedging ratio is equal to the ratio between the quantities of derivative financial instruments used and the quantities of elements hedged (in an amount which ensures that the hedging is not ineffective ex ante).

The economic relationship is checked in terms of quality, checking that the elements supporting the hedged instruments and the hedged element correspond or are closely aligned, and also in terms of quantity. When the hedging transactions relate to derivative financial instruments with entirely similar characteristics to the hedged element (defined as "simple hedging relations") and the derivative financial instrument is subscribed at market conditions, the hedging relationship is considered as effective, checking that the supporting elements (such as the nominal amount, the date of payment of the cash flows, the due date and the underlying variable) of the hedging instrument and the hedged element correspond or are at least closely aligned and the credit risk of the other party is not such as significantly to influence the fair value of either the hedging instrument or the hedged instrument.

Existence of the admissibility criteria is checked continually and the company assesses whether the hedging relationship still satisfies the efficacy requirements at every reporting date.

The Group prospectively ceases recording hedging when:

- a) the hedging instrument expires, is sold or ceased (without replacement already envisaged in the original hedging strategy);
- b) hedging no longer satisfies the conditions for recording in accounts.

If the change in the economic relationship between the hedged element and the hedging instrument is such as to lead to cessation of the hedging relationship and the objective of risk management for the designated

hedging relationship remains the same, the company assesses the possibility of revising the hedging relationship.

The Group carries out transactions in derivative financial instruments to hedge changes in interest rates.

The Group had transactions in derivative financial instruments at the reporting date for hedging purposes, so the fair value of the financial instrument is recorded under liabilities and as a contra-entry by adjusting the Provision for hedging transactions by the expected cash flows. However, if the transactions do not satisfy the conditions envisaged by OIC 32, as described above, they are qualified as non-hedging transactions; in this case, the derivative financial instruments are recorded at fair value on the balance sheet as an asset or liability and the changes in fair value are recorded on the income statement in section D) "Value adjustments to financial assets and liabilities".

EMPLOYEE SEVERANCE INDEMNITIES

Following introduction of the supplementary welfare reform, by Italian Legislative Decree no. 252/2005, employee severance indemnity accrued up until 31 December 2006, representing the effective amount accrued with employees in accordance with the law and current employment contracts, remains at the company and will be paid when the employment relationships cease. It is revalued annually on the basis of the cost-of-living index applicable to the circumstances and the interest normally envisaged.

In contrast, employee severance indemnity accruing from 1 January 2007 is allocated to Pension Funds or to the National Welfare and Social Security Institute (INPS), depending on the options chosen by the employee; the related cost is recorded on the income statement as a contra-entry of payables to the Pension funds or to said welfare institute.

MEDIUM/LONG-TERM LOANS AND BOND ISSUE

Interest-bearing bank loans and bank overdrafts and bonds are recorded at the amounts collected, minus the costs of acquiring them.

In the case of financial payables, the difference between the available funds paid out and the current value of future cash flows, calculated by applying the market interest rate, is recorded under income or financial expenses on the income statement on initial entry, unless the substance of the transaction or the contract results in a different nature being attributed to said component. Interest charges accruing subsequently on the transaction are calculated at the effective interest rate and recorded on the income statement with the value of the payables as the contra-entry.

The amounts subsequently paid in capital and interest are deducted from the value of the payables.

For loans and bonds acquired before 1 January 2016, the Group has not adopted the amortized cost principle as envisaged by the OIC on first application.

PAYABLES

Payables originating from the purchase of assets are recorded on the Balance Sheet when the significant risks, expenses and benefits associated with ownership have been materially transferred. Payables for services are recorded when the services have effectively been supplied.

The item advances comprise payments on account received from customers for supply of goods or services which have not taken place yet.

Payables are recorded according to the amortized cost principle, bearing in mind the time factor.

If the interest rate of the transaction is not significantly different to the market rate, the payables are initially recorded at the nominal value, minus any transaction costs and all premiums, discounts and allowances directly attributable to the transaction that produced the payables. These transaction costs, such as accessory charges to obtain loans, any commission receivable and payable and any difference between the initial value and the nominal value when due, are allocated for the entire duration of the payable, applying the effective interest rate. In the case of payables originating from business transactions, the difference between the initial entry value of the payable thus calculated and the forward value is recorded on the income statement as a financial expense for the entire duration of the payable, applying the effective interest rate. Interest charges accruing subsequently on the transaction are calculated at the effective interest rate and recorded on the income statement with the value of the payables as the contra-entry.

The amounts subsequently paid in capital and interest are deducted from the value of the payables.

The Group assumes that the effects of applying the amortized cost and discounting back are not significant when the due date of the payables is within 12 months, also taking into account all contractual and material considerations when the debt is recorded, the transaction costs and any difference between the initial value and the nominal value when due are of an insignificant amount. In these cases, discounting back has been omitted, the interest has been calculated on the nominal value and any transaction costs are recorded under accruals and amortized on a straight-line basis for the entire duration of the payables, as an adjustment of the nominal interest payable.

EQUITY

This represents the difference between all items of assets and liabilities calculated according to the above principles and includes contributions from shareholders when the company is incorporated or for subsequent increases of capital and provisions of any nature. This includes the Consolidation reserve discussed above, and also capital and reserves attributable to non-controlling interests, relating to the part of equity and profits attributable to minority shareholders.

TRANSACTIONS IN FOREIGN CURRENCY

Transactions in foreign currency are translated into Euro at the exchange rate on the day when the transaction takes place. Any difference that emerges when the individual monetary transaction takes place is charged/credited to the income statement in the item "Exchange gains and losses". Assets and liabilities in foreign currency still present at the reporting date, with the exception of fixed assets, are recorded at the spot exchange rate at the end of the period and the related exchange gains and losses are recorded on the income statement in the item "Exchange gains and losses". Any net profit is set aside in a specific reserve, which cannot be distributed until it is realized. Fixed assets in foreign currency are recorded at the exchange rate at the time of purchase, or the lower rate applying on the reporting date if the reduction is deemed to be long-term.

RECOGNITION OF REVENUES AND COSTS

These items are stated prudently and on an accruals basis.

Revenues are stated minus returns, discounts and allowances, and also taxes directly connected to the sale of products. Revenues on product sales are recorded on transfer of ownership, which normally coincides with shipment of the goods.

The costs are recorded on the financial statements using the same criteria as for recognition of revenues.

INCOME TAXES

Taxes are set aside on an accruals basis. Accordingly, they represent:

- provisions for taxes paid or to be paid for the period and determined in accordance with currently applicable rates and regulations;
- the amount of taxes deferred or paid in advance in relation to deductible and/or taxable temporary differences that arose or were annulled during the period;

The parent company and the subsidiaries (excluding Histra S.r.l. and Investment Industries S.r.l.) exercised the option of adopting the domestic tax consolidation regime, which allows them to calculate IRES on a tax base equal to the algebraic sum of the positive and negative tax bases of the individual companies.

The economic relations, as well as mutual responsibilities and obligations, between the consolidating company and its subsidiaries are set forth in a special consolidation agreement.

Recording of deferred tax assets and the related benefit, and also any tax losses that can be carried forward to subsequent periods. is conditional upon the reasonable certainty that they can be recovered and the positive balance of deferred tax assets is therefore only recorded if it is likely that sufficient income will be produced in the future to absorb them or exclusively for deferred tax assets that will be annulled in the periods when deferred taxes of similar amounts are paid.

Deferred taxes have been calculated according to the global allocation criterion, taking account of the cumulative amount of all taxable temporary differences. No deferred taxes have been set aside on untaxed reserves, since no transactions leading to their taxation are planned. Deferred tax assets and deferred taxes are calculated by applying the expected rates at the time when the temporary differences that produced them are reversed.

SECURITY, COMMITMENTS, THIRD-PARTY ASSETS AND RISKS

Risks relating to personal or real security granted on third-party debts are indicated in the explanatory notes for an amount equal to the total amount of the security granted; the amount of the third-party debt secured at the reporting date, if lower than the security granted, is indicated in the explanatory notes.

Appropriate provisions are set aside for risks for which the occurrence of a liability is probable. In accordance with applicable accounting standards, no provision to the reserve for risks is set aside for risks for which the occurrence of a liability is only possible. Remote risks are not included.

CHANGES IN ACCOUNTING STANDARDS

A change in an accounting standard is recorded in the period when it is adopted and the relative facts and transactions are treated in accordance with the new OIC standard applied, considering the effects retroactively. This results in recording of said effects on the opening balance of equity. For comparative purposes only, when feasible and not excessively onerous, the opening balance of equity and comparative data of the previous period are adjusted as if the new accounting standard had always been applied. When it is not feasible to calculate the cumulative prior effect of the change in the accounting standard or it is excessively onerous to calculate the prior effect, the Group applies the new accounting standard from the earliest feasible date. When the date coincides with the start of the current period, the new accounting standard is applied prospectively.

Receivables and payables

As permitted by Article 12 paragraph 2 of Italian Legislative Decree no. 139/2015, the Group has opted not to apply the amortized cost principle and, simultaneously, any discounting back of the items linked to transactions occurring prior to 1 January 2016.

The accessory costs of loans taken out in previous periods therefore continue to be classified under “Other intangible assets” and amortized in accordance with the previous accounting standard OIC 24.

CORRECTION OF ERRORS

An error is revealed when an incorrect representation in terms of quality and/or quantity of a figure on the financial statements and/or information in the Explanatory Notes is identified and the information and data needed to correct it is available. Major errors are corrected by adjusting the item in which the error was originally present, allocating said correction to the opening balance of equity of the period when the error was identified. For comparative purposes only, when feasible, the Group corrects a major error committed in the previous period by restating the comparative amounts, but, if an error has been committed in periods prior to this, it is corrected by recalculating the opening balances of the previous period. When it is not feasible to calculate the cumulative effect of a major error for all previous periods, the company recalculates the comparative values to correct the major error starting from the first date from which this is feasible. Minor errors committed in previous periods are recorded on the income statement of the period when the error is identified.

NOTES

This Consolidated Interim Financial Statement has not been audited by the auditing company.

CALL CONFERENCE DETAILS

Meeting with the financial community

The meeting with the financial community is scheduled for July 11 at 10:30 am through a conference call by contacting the number:

Contact: <https://join.me/intphone/602557847/0>

ID conference: **602-557-847 #**

The Institutional Presentation will be available on the company website www.progestspa.com in the Investor Relation section of Pro-Gest S.p.A. on July 10, 2018.

DISCLAIMER

This proprietary report (including any accompanying oral presentation, question and answer session and any other document or materials distributed at or in connection with this report) (collectively, the “**Report**”) has been prepared by Pro-Gest S.p.A. (the “**Company**”).

Under no circumstances may this Report be deemed to be an offer to sell, a solicitation to buy or a solicitation of an offer to buy securities of any kind in any jurisdiction where such an offer, solicitation or sale should require registration, qualification, notice, disclosure or application under the securities laws and regulations of any such jurisdiction.

This Report has not been independently verified and contains summary information only and does not purport to be comprehensive and is not intended to be (and should not be used as) the sole basis of any analysis or other evaluation. No representation or warranty (express or implied) is made as to, and no reliance should be placed on, the accuracy, completeness or fairness of the information contained in this Report, including projections, estimates, targets and opinions, contained herein, and no liability whatsoever is accepted as to any errors, omissions or misstatements contained herein. To the extent available, the industry, market and competitive position data contained in this Report has come from official or third party sources. Third party industry publications, studies and surveys generally state that the data contained therein have been obtained from sources believed to be reliable, but that there is no guarantee of the accuracy or completeness of such data. While the Company believes that each of these publications, studies and surveys has been prepared by a reputable source, the Company has not independently verified the data contained therein. In light of the foregoing, no reliance may be or should be placed on any of the industry, market or competitive position data contained in this Report.

The information in the Report may include statements that are, or may be deemed to be, forward-looking statements regarding future events and the future results of the Company that are based on current expectations, estimates, forecasts and projections about the industry in which the Company operates and the beliefs, assumptions and predictions about future events of the management of the Company. In particular, among other statements, certain statements with regard to management objectives, trends in results of operations, margins, costs, return on equity, risk management are forward-looking in nature. Forward-looking information and forward-looking statements (collectively, the “forward-looking statements”) are based on the Company’s internal expectations, estimates, projections assumptions and beliefs as at the date of such statements or information including management’s assessment of the Company’s future financial performance, plans, capital expenditures, potential acquisitions and operations concerning, among other things, future operating results from targeted business and development plans and various components thereof or the Company’s future economic performance. The projections, estimates and beliefs contained in such forward-looking statements necessarily involve known and unknown risks, assumptions, uncertainties and other factors which may cause the Company’s actual performance and financial results in future periods to differ materially from any estimates or projections contained herein.

When used in this Report, the words “expects,” “believes,” “anticipate,” “plans,” “may,” “will,” “should”, “scheduled”, “targeted”, “estimated” and similar expressions, and the negatives thereof, whether used in connection with financial performance forecasts, expectation for development funding or otherwise, are intended to identify forward-looking statements. Such statements are not promises or guarantees, and are subject to risks and uncertainties that could cause actual outcomes to differ materially from those suggested by any such statements and the risk that the future benefits and anticipated production by the Company may be adversely impacted. These forward-looking statements speak only as of the date of this Report. In the view of the Company’s management, this Report was prepared by management on a reasonable basis, reflects the best currently available estimates and judgements, and presents, to the best of management’s knowledge and belief, the expected course of action and the expected future performance and results of the Company. However, such forward-looking statements are not fact and should not be relied upon as being necessarily indicative of future results. The Company expressly disclaims any obligation or undertaking to release publicly any updates or revisions of the information, opinions or any forward-looking statement contained herein to reflect any change in its expectations with regard thereto or any change in events, conditions or circumstances on which any forward-looking statement is based except as required by applicable securities laws.

This Report contains non-International Financial Reporting Standards (“IFRS”) industry benchmarks and terms, such as “EBITDA”. The non-IFRS financial measures do not have any standardized meaning and therefore are unlikely to be comparable to similar measures presented by other companies. The Company uses the foregoing measures to help evaluate its performance. As an indicator of the Company's performance, these measures should not be considered as an alternative to, or more meaningful than, measures of performance as determined in accordance with IFRS. The Company believes these measures to be key measures as they demonstrate the Company's underlying ability to generate the cash necessary to fund operations and support activities related to its major assets. Recipients of this Report are specifically referred to “Presentation of Financial Information” in the Offering Memorandum.

By reading or accessing the Report you acknowledge that you will be solely responsible for your own assessment of the market and the market position of the Company and that you will conduct your own analysis and be solely responsible for forming your own view of the potential future performance of the Company's business. Recipients should not construe the contents of this Report as legal, tax, regulatory, financial or accounting advice and are urged to consult with their own advisers in relation to such matters. The Report speaks only as of March 31, 2018. The information included in this Report may be subject to updating, completion, revision and amendment and such information may change materially. No person is under any obligation to update or keep current the information contained in the Report and any opinions expressed relating thereto are subject to change without notice.

The unaudited financial information presented in the Report has been prepared by management. The unaudited prospective financial information was not prepared with a view towards compliance with published guidelines of the SEC, the guidelines established by the American Institute of Certified Public Accountants for preparation and presentation of prospective financial information, GAAP or IFRS. Our independent auditors have not audited, reviewed, compiled or performed any procedures with respect to such unaudited financial information for the purpose of its inclusion herein and accordingly, they have not expressed an opinion or provided any form of assurance with respect thereto for the purpose of this Report. Furthermore, the unaudited financial information does not take into account any circumstances or events occurring after the period it refers to. The unaudited prospective financial information set out above is based on a number of assumptions that are subject to inherent uncertainties subject to change. In addition, although we believe the unaudited financial information to be reasonable, our actual results may vary from the information contained above and such variations could be material. As such, you should not place undue reliance on such unaudited financial information and it should not be regarded as an indication that it will be an accurate prediction of future events.