

PRO-GEST S.P.A.

Bilancio consolidato al 31-12-2018

Dati anagrafici	
Sede in	Via Castellana n. 90 - Ospedaletto di Istrana (TV)
Codice Fiscale	01222730267
Numero Rea	TV 149598
P.I.	01222730267
Capitale Sociale Euro	2.582.500 i.v.
Forma giuridica	SPA
Società in liquidazione	no
Società con socio unico	no
Società sottoposta ad altrui attività di direzione e coordinamento	no
Appartenenza a un gruppo	si
Denominazione della società capogruppo	PRO-GEST S.P.A.
Paese della capogruppo	ITALIA

Stato patrimoniale consolidato

	31-12-2018	31-12-2017
Stato patrimoniale		
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	1.139	1.709
2) costi di sviluppo	0	0
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	529.376	369.503
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	0	0
5) avviamento	679.352	1.328.988
6) immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) altre	914.937	1.361.937
Totale immobilizzazioni immateriali	2.124.804	3.062.137
II - Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	190.848.037	186.820.148
2) impianti e macchinario	294.272.883	113.093.206
3) attrezzature industriali e commerciali	1.029.513	1.004.559
4) altri beni	12.437.599	5.249.347
5) immobilizzazioni in corso e acconti	15.993.685	137.243.480
Totale immobilizzazioni materiali	514.581.717	443.410.740
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
a) imprese controllate	0	0
b) imprese collegate	4.944.518	3.945.770
c) imprese controllanti	0	0
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) altre imprese	2.141.682	1.692.997
Totale partecipazioni	7.086.200	5.638.767
2) crediti		
a) verso imprese controllate		
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		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese collegate	0	0
c) verso controllanti		
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		
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	0	2.910.000
esigibili oltre l'esercizio successivo	4.196.399	1.626.399
Totale crediti verso altri	4.196.399	4.536.399
Totale crediti	4.196.399	4.536.399
3) altri titoli	16.000.000	14.000.000
4) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
Totale immobilizzazioni finanziarie	27.282.599	24.175.166
Totale immobilizzazioni (B)	543.989.120	470.648.043
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	73.083.020	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	8.880.530	6.970.001
5) acconti	7.788.400	7.077.213
Totale rimanenze	89.751.950	60.624.027
II - Crediti		
1) verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	128.744.423	169.973.629
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso clienti	128.744.423	169.973.629
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	62.961.766	20.282.778
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	3.850.000
Totale crediti verso imprese collegate	62.961.766	24.132.778
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	5.389.908	2.759.546
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti tributari	5.389.908	2.759.546
5-ter) imposte anticipate	3.777.618	2.192.511
5-quater) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	9.124.727	8.821.648
esigibili oltre l'esercizio successivo	4.766.778	4.358.448
Totale crediti verso altri	13.891.505	13.180.096
Totale crediti	214.765.220	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	174.416.911	252.196.779
2) assegni	0	0
3) danaro e valori in cassa	11.741	13.150
Totale disponibilità liquide	174.428.652	252.209.929
Totale attivo circolante (C)	478.945.822	525.072.516
D) Ratei e risconti	673.170	822.314
Totale attivo	1.023.608.112	996.542.873
Passivo		
A) Patrimonio netto di gruppo		
I - Capitale	2.582.500	2.582.500
II - Riserva da sovrapprezzo 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	30.211.768	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	9.739.930	6.844.504
Riserva da differenze di traduzione	0	0
Varie altre riserve	4.804	4.804
Totale altre riserve	39.956.502	34.558.178
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(25.296)	(30.509)
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	188.379.739	138.111.315
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	25.419.677	52.836.322
Perdita ripianata nell'esercizio	0	0
Totale patrimonio netto di gruppo	299.682.745	271.427.429
Patrimonio netto di terzi		
Capitale e riserve di terzi	2.128.761	5.873.270
Utile (perdita) di terzi	182.835	847.548
Totale patrimonio netto di terzi	2.311.596	6.720.818
Totale patrimonio netto consolidato	301.994.341	278.148.247
B) Fondi per rischi e oneri		

1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	114.020	87.368
2) per imposte, anche differite	10.036.830	10.556.378
fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri	0	0
3) strumenti finanziari derivati passivi	33.284	133.884
4) altri	9.325.567	1.146.683
Totale fondi per rischi ed oneri	19.509.701	11.924.313
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	8.197.686	8.497.999
D) Debiti		
1) obbligazioni		
esigibili entro l'esercizio successivo	13.482.745	4.680.516
esigibili oltre l'esercizio successivo	319.763.355	332.007.439
Totale obbligazioni	333.246.100	336.687.955
2) obbligazioni convertibili		
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		
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	69.303.483	61.306.822
esigibili oltre l'esercizio successivo	85.632.388	86.701.558
Totale debiti verso banche	154.935.871	148.008.380
5) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.665.552	3.766.800
esigibili oltre l'esercizio successivo	14.307.957	16.107.256
Totale debiti verso altri finanziatori	15.973.509	19.874.056
6) acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	260.707	266.905
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale acconti	260.707	266.905
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	167.777.976	167.451.909
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.540.627	3.851.563
Totale debiti verso fornitori	169.318.603	171.303.472
8) debiti rappresentati da titoli di credito		
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		
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		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.762.029	2.159.321
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese collegate	2.762.029	2.159.321
11) debiti verso controllanti		
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		
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	4.141.612	4.653.675
esigibili oltre l'esercizio successivo	67.964	0
Totale debiti tributari	4.209.576	4.653.675
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.966.335	2.687.049
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.966.335	2.687.049
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	6.639.039	8.807.086
esigibili oltre l'esercizio successivo	400.000	167.232
Totale altri debiti	7.039.039	8.974.318
Totale debiti	690.711.769	694.615.131
E) Ratei e risconti	3.194.615	3.357.183
Totale passivo	1.023.608.112	996.542.873

Conto economico consolidato

	31-12-2018	31-12-2017
Conto economico		
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	469.369.161	474.744.689
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	1.235.806	1.416.027
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	3.088.527	0
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	460.885	481.741
altri	14.954.609	26.769.837
Totale altri ricavi e proventi	15.415.494	27.251.578
Totale valore della produzione	489.108.988	503.412.294
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	265.528.207	246.980.124
7) per servizi	89.073.830	79.707.204
8) per godimento di beni di terzi	5.429.185	2.499.547
9) per il personale		
a) salari e stipendi	34.544.707	32.575.031
b) oneri sociali	11.318.690	10.498.494
c) trattamento di fine rapporto	2.334.758	2.234.108
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) altri costi	787.687	785.809
Totale costi per il personale	48.985.842	46.093.442
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.357.757	1.363.936
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	29.464.716	25.748.929
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	0
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	1.415.064	1.873.163
Totale ammortamenti e svalutazioni	32.237.537	28.986.028
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(27.186.689)	1.839.269
12) accantonamenti per rischi	8.000.000	0
13) altri accantonamenti	0	0
14) oneri diversi di gestione	10.321.627	9.924.427
Totale costi della produzione	432.389.539	416.030.041
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	56.719.449	87.382.253
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	14.277	13.916
Totale proventi da partecipazioni	14.277	13.916
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	311.562	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	471.993	372.567
Totale proventi diversi dai precedenti	471.993	372.567
Totale altri proventi finanziari	783.555	372.567
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	18.862.901	12.026.627
Totale interessi e altri oneri finanziari	18.862.901	12.026.627
17-bis) utili e perdite su cambi	(635.707)	161.260
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	(18.700.776)	(11.478.884)
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) rivalutazioni		
a) di partecipazioni	95.086	172.832
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	1.140.747
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale rivalutazioni	95.086	1.313.579
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	1.438.018	1.349.224
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	1.438.018	1.349.224
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	(1.342.932)	(35.645)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	36.675.741	75.867.724
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	13.164.206	20.820.286
imposte relative a esercizi precedenti	15.324	(75.831)
imposte differite e anticipate	(2.106.301)	1.439.399
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	0	0
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	11.073.229	22.183.854
21) Utile (perdita) consolidati dell'esercizio	25.602.512	53.683.870
Risultato di pertinenza del gruppo	25.419.677	52.836.322
Risultato di pertinenza di terzi	182.835	847.548

Rendiconto finanziario consolidato, metodo indiretto

	31-12-2018	31-12-2017
Rendiconto finanziario, metodo indiretto		
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	25.602.512	53.683.870
Imposte sul reddito	11.073.229	22.183.854
Interessi passivi/(attivi)	18.079.346	11.654.060
(Dividendi)	(14.277)	(13.916)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(1.966.969)	(4.661.019)
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	52.773.841	82.846.849
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	8.501.831	668.474
Ammortamenti delle immobilizzazioni	30.822.473	27.112.865
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	-
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	0	(1.140.747)
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	1.342.932	1.176.392
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	40.667.236	27.816.984
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	93.441.077	110.663.833
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(29.127.923)	(6.654.559)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	41.229.206	(33.616.333)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(156.584.065)	46.271.685
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	149.144	(42.291)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(408.632)	(1.710.005)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	96.372.657	(6.735.040)
Totale variazioni del capitale circolante netto	(48.369.613)	(2.486.543)
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	45.071.464	108.177.290
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(18.372.464)	(14.482.075)
(Imposte sul reddito pagate)	(17.392.417)	(22.636.002)
Dividendi incassati	14.277	13.916
(Utilizzo dei fondi)	(870.578)	(872.223)
Altri incassi/(pagamenti)	0	-
Totale altre rettifiche	(36.621.182)	(37.976.384)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	8.450.282	70.200.906
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(90.387.901)	(122.383.526)
Disinvestimenti	5.624.927	9.679.731
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(169.771)	(788.761)
Disinvestimenti	0	226.534
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(5.158.686)	(1.150.900)
Disinvestimenti	888.548	0
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	0	-

Disinvestimenti	0	-
(Acquisizione di società controllate al netto delle disponibilità liquide)	(400.000)	0
Cessione di società controllate al netto delle disponibilità liquide	0	-
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(89.602.883)	(114.416.922)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	3.174.924	(26.033.170)
Accensione finanziamenti	30.000.000	302.784.178
(Rimborso finanziamenti)	(29.615.762)	(40.162.458)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	0	-
(Rimborso di capitale)	0	-
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie	0	-
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	(245.000)	-
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	3.314.162	236.588.550
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(77.838.439)	192.372.534
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	57.162	(38.152)
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	252.196.779	59.862.815
Assegni	0	-
Danaro e valori in cassa	13.150	12.732
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	252.209.929	59.875.547
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	174.416.911	252.196.779
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	11.741	13.150
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	174.428.652	252.209.929

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31.12.2018

PREMESSA

Nel corso dell'esercizio 2018 il Gruppo Pro-Gest ha continuato nella realizzazione di importanti investimenti volti a migliorare l'efficienza delle produzioni già in essere e ad incrementare la propria produzione di carta da imballaggio necessaria a soddisfare l'elevata domanda nazionale ed estera.

In particolar modo sono continuati gli investimenti da parte di Cartiere Villa Lagarina S.p.A. nello stabilimento di Mantova (per l'installazione di una linea di produzione innovativa) e nell'ultimo trimestre sono iniziati i primi test di produzione; inoltre nel mese di gennaio 2018 lo stabilimento di Trevikart S.r.l. sito in Modugno (BA) ha iniziato la produzione con i nuovi macchinari installati nell'esercizio precedente.

STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il presente bilancio 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.

Il bilancio consolidato è costituito dallo Stato Patrimoniale (preparato in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis del Codice Civile), dal Conto Economico (preparato in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis del Codice Civile), dal Rendiconto Finanziario (il cui contenuto, conforme all'art. 2425-ter del Codice Civile, è presentato secondo le disposizioni del principio contabile OIC 10) e dalla presente Nota Integrativa, redatta secondo quanto disciplinato dall'art. 38 del D.Lgs. 127/1991. È inoltre corredato dalla Relazione sulla Gestione del Consiglio di Amministrazione.

La Nota Integrativa che segue analizza ed integra i dati di bilancio con le informazioni complementari ritenute necessarie per una veritiera e corretta rappresentazione dei dati illustrati. A tal fine la Nota Integrativa è anche corredata dal prospetto di raccordo tra il risultato dell'esercizio della Capogruppo ed il corrispondente risultato consolidato e tra il patrimonio netto della Capogruppo e il patrimonio netto consolidato e dal prospetto delle variazioni intervenute nei conti del patrimonio netto consolidato.

Il bilancio e la nota integrativa sono redatti in unità di Euro, ove non diversamente specificato.

Le voci non espressamente riportate nello Stato Patrimoniale, nel Conto Economico e nel Rendiconto Finanziario si intendono a saldo zero sia nel bilancio dell'esercizio in chiusura che in quello precedente.

POSTULATI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL BILANCIO

In aderenza al disposto dell'art. 2423 del Codice Civile, nella redazione del Bilancio 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 dell'esercizio.

La valutazione delle voci di bilancio 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 in Bilancio sono esclusivamente quelli realizzati alla data di chiusura dell'esercizio.

I proventi e gli oneri indicati sono quelli di competenza dell'esercizio, 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 dell'esercizio.

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 dell'esercizio 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 dell'esercizio o quando favorisce la chiarezza del bilancio. In questo secondo caso la Nota Integrativa contiene distintamente le voci oggetto di raggruppamento.

Gli schemi di bilancio sono espressi in unità di Euro mentre tutti i valori di commento e dei prospetti della presente Nota Integrativa sono espressi in Euro.

Le informazioni della presente Nota Integrativa relative alle voci dello Stato Patrimoniale e delle connesse voci di Conto Economico sono presentate secondo l'ordine in cui le relative voci sono indicate nello Stato Patrimoniale e nel Conto Economico ai sensi dell'art. 2427, comma 2, del Codice Civile.

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	Finanziaria di partecipazioni, Produzione e lavorazione cartone ondulato		
Società controllate					
Trevikart S.r.l.	Treviso	10.000.000	Produzione imballi in cartone ondulato	100,00%	
Ondulato Trevigiano S.r.l.	Treviso	51.480	Produzione imballi in cartone ondulato	100,00%	
Cartitalia S.r.l.	Treviso	51.480	Cartiera	60,00%	40,00%
Plurionda S.p.A.	Treviso	258.250	Produzione e lavorazione cartone ondulato	100,00%	
Union Cart S.r.l.	Treviso	100.000	Produzione imballi in cartone ondulato	51,00%	
Cartiera di Carbonera S.p.A.	Treviso	2.740.000	Cartiera	51,00%	49,00%
Elimarca S.r.l.	Treviso	100.000	Servizi di trasporto	100,00%	
Investment Industries S.r.l.	Treviso	100.000	Finanziaria di partecipazioni		100,00%
Tolentino S.r.l.	Treviso	928.720	Cartiera	51,00%	49,00%
Histra S.r.l.	Treviso	100.000	Finanziaria di partecipazioni		100,00%
Cuboxal Papiererzeugnisse GmbH	Hohenbrunn	25.565	Commercio carta e derivati		100,00%
Bergapack S.r.l.	Treviso	52.000	Produzione imballi in cartone ondulato	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	Produzione imballi in cartone ondulato	100,00%	
Badia Recycling S.r.l.	Treviso	100.000	Riciclo carta	100,00%	

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

La redazione del bilancio 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 i bilanci chiusi al 31.12.2018. La data di riferimento del bilancio consolidato corrisponde a quella del bilancio della capogruppo e di tutte le società consolidate. Pertanto i bilanci utilizzati ai fini del consolidamento sono quelli predisposti dall'Organo Amministrativo per l'approvazione dell'Assemblea dei Soci o degli Azionisti.

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 d'esercizio 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 bilancio sono conformi a quelli stabiliti dall'art. 2426 del Codice Civile e dai principi contabili di riferimento. Tra i postulati di bilancio vi è anche la continuità con l'esercizio precedente nell'applicazione dei criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio.

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 esercizio 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 esercizi 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 dell'esercizio 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 esercizio 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 all'esercizio precedente, sono le seguenti:

	Aliquota utilizzata (%)
Immobili industriali	3,33 / 5,5
Costruzioni leggere	10
Impianti e Macchinari generici	9
Impianti e Macchinari specifici	11,5
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

Per quanto riguarda gli impianti generici e quelli specifici relativi allo stabilimento produttivo di Mantova, per i beni che sono entrati in funzione nel corso del 2018, sono state applicate delle aliquote d'ammortamento determinate proporzionalmente in base alla capacità produttiva effettiva del 2018; relativamente a tali categorie le aliquote sono pari rispettivamente a 2,11% e 2,69%.

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 pertinenziali 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 esercizi 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, come evidenziato nell'apposita sezione della nota integrativa. 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 collegate il metodo utilizzato per l'iscrizione in bilancio 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 bilancio 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 esercizi variabili in ragione del tempo.

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

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

FONDI PER RISCHI ED ONERI

Includono gli accantonamenti destinati a fronteggiare le perdite ed i debiti di cui alla data di bilancio 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 bilancio.

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 bilancio 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 bilancio dal valore stimato al momento dell'esborso.

Le passività potenziali sono rilevate in bilancio 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 bilancio. L'iscrizione e la variazione di fair value

rispetto all'esercizio precedente sono rilevate in bilancio 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 coperti (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 bilancio la società valuta se la relazione di copertura soddisfi 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 dell'esercizio 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".

Informativa

Ai sensi dell'art. 38 D.lgs. 127/1991, e in applicazione dell'OIC n. 32, nella Nota Integrativa sono fornite, per ciascuna categoria di strumento finanziario derivato, le informazioni circa:

- il loro fair value;
- la loro entità e natura (compresi i termini e le condizioni significative che possono influenzarne l'importo, le scadenze e la certezza dei flussi finanziari futuri);
- le variazioni di valore iscritte direttamente nel conto economico, nonché quelle imputate alle riserve di patrimonio netto.

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 bilancio 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 bilancio, 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 dell'esercizio se la riduzione è giudicata durevole.

RICONOSCIMENTO DI RICAVI E COSTI

Sono iscritti in bilancio 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 bilancio 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 l'esercizio, 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 nell'esercizio.

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 agli esercizi successivi 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 esercizi 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 bilancio, se inferiore alla garanzia prestata, è indicato nella nota integrativa.

Gli impegni sono stati indicati nella nota integrativa al valore nominale, desunto dalla relativa documentazione.

I rischi per i quali la manifestazione di una passività è probabile sono descritti nella nota integrativa e accantonati secondo criteri di congruità nei fondi rischi. I rischi per i quali la manifestazione di una passività è solo possibile sono descritti nella nota integrativa, senza procedere 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 dell'esercizio precedente ed i dati comparativi dell'esercizio 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 dell'esercizio in corso, il nuovo principio contabile è applicato prospetticamente.

Gli effetti derivanti dall'adozione dei nuovi principi sullo Stato Patrimoniale, Conto Economico e Rendiconto Finanziario, laddove esistenti, sono stati evidenziati e commentati nella presente Nota Integrativa in corrispondenza delle note illustrative relative alle voci di bilancio interessate in modo specifico.

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 eventuali costi accessori ai finanziamenti stipulati nei precedenti esercizi 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 bilancio 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 dell'esercizio in cui si individua l'errore. Ai soli fini comparativi, quando fattibile, il Gruppo corregge un errore rilevante commesso nell'esercizio precedente risondendo gli importi comparativi mentre se un errore è stato commesso in esercizi antecedenti a quest'ultimo viene corretto rideterminando i saldi di apertura dell'esercizio precedente. Quando non è fattibile determinare l'effetto cumulativo di un errore rilevante per tutti gli esercizi 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 esercizi precedenti sono contabilizzati nel conto economico dell'esercizio in cui si individua l'errore.

INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Relativamente alle immobilizzazioni immateriali, le movimentazioni che hanno riguardato l'esercizio 2018 sono visibili nel prospetto allegato (All. A).

Si segnala che:

- alla voce 1) sono iscritti costi per la costituzione di società;
- alla voce 3) sono iscritti costi per gli acquisti di software;
- alla voce 5) è riportato il valore di avviamento conseguente a operazioni di acquisto di azienda per residui 620 migliaia di euro e per la rimanente parte la differenza di consolidamento emersa nell'esercizio precedente in seguito all'acquisto della quota di minoranza (2%) delle società Trevikart S.r.l. e Ondulato Trevigiano S.r.l.;
- alla voce 7) trovano iscrizione le spese aventi utilità pluriennale sostenute su beni propri e di terzi.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Relativamente alle immobilizzazioni materiali, le movimentazioni che hanno riguardato l'esercizio 2018 sono visibili nel prospetto allegato (All. B).

Le variazioni più significative che hanno interessato le immobilizzazioni materiali derivano da investimenti effettuati:

- dalla capogruppo Pro-Gest S.p.A. per 19,5 milioni di euro, principalmente riconducibili ad interventi di natura immobiliare per 2,2 milioni e in impianti per 4,3 milioni nonché acconti per investimenti in corso di esecuzione pari a 11,9 milioni;
- da Trevikart S.r.l. per 7,5 milioni di euro di cui 2,2 milioni di euro di natura immobiliare e per 3,9 milioni in impianti e macchinari;
- da Cartiere Villa Lagarina S.p.A. per 66,8 milioni di euro di cui 12,1 milioni di euro riguardanti investimenti immobiliari e 53,4 in impianti e macchinari relativi allo stabilimento di Mantova;
- da Elimarca S.r.l. per 6,5 milioni riguardanti aeromobili.

Tra le variazioni più significative che hanno riguardato le dismissioni si segnala la cessione di terreni e fabbricati in provincia di Treviso, da parte della controllante Pro-Gest S.p.A.; la vendita ha comportato l'incasso di 5,2 milioni di euro realizzando un plusvalore di 1,8 milioni.

Il prospetto allegato include le variazioni di consolidato, quali in particolar modo la contabilizzazione secondo il metodo finanziario delle operazioni di leasing finanziario.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Di seguito si espongono le informazioni relative alle società collegate:

Denominazione	Sede	Ramo di attività	Quota
Ondulati Maranello S.p.A.	Maranello (MO)	Produzione imballi in cartone ondulato	45,00%
Scart Imballaggi S.r.l.	Bibbiena (AR)	Produzione imballi	25,00%
United Recycling S.r.l.	Ospedaletto (TV)	Riciclo carta	50,00%
World Cart S.r.l.	Persico Dosimo (CR)	Produzione imballi	25,00%

Denominazione	Valore iscrizione	Capitale Sociale	Utile/Perdita 2017	Patrimonio Netto
Ondulati Maranello S.p.A.	3.496.018	10.000.000	432.789	7.794.387
Scart Imballaggi S.r.l.	1.398.500	2.520.000	380.343	5.593.999
United Recycling S.r.l.	50.000	100.000	(4.730)	97.947
World Cart S.r.l.	0	20.000	21.229	212.706
Partecipazioni collegate	4.944.518			

Si precisa che la United Recycling S.r.l. è stata posta in liquidazione nel corso dell'esercizio 2018.

Si segnala che nel corso del 2018 ha avuto termine la procedura di scioglimento volontario della Zar S.r.l. che ha comportato un realizzo per complessivi 88 migliaia di euro.

Come esposto nei criteri di valutazione, tali partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto; la voce in commento presenta una differenza rispetto al precedente esercizio pari 999 migliaia di euro derivanti da incrementi per acquisizioni di quote nella Ondulati Maranello S.p.A. e nella World Cart S.r.l. e da rivalutazioni e svalutazioni per effetto della valutazione con il metodo del patrimonio netto.

Le altre partecipazioni si riferiscono a partecipazioni nei consorzi di filiera, nonché all'acquisto di alcune piccole quote di partecipazione in alcuni istituti di credito. La variazione più significativa riguarda l'acquisto di una quota nella Società Agricola Zago Gasparini S.r.l.

È iscritto alla voce B III 2) d-bis) un importo di 4,2 milioni di euro a titolo di finanziamento in società di capitali. Per il dettaglio si rimanda ai paragrafi seguenti.

Alla voce B III 3), altri titoli, è riportato l'importo di 14 milioni di euro pari al valore nominale di un prestito obbligazionario a reddito fisso con tasso 2% e con scadenza il 31 dicembre 2031. Il prestito, emesso dalla collegata Ondulati Maranello S.p.A., è stato sottoscritto dalle controllate Cartitalia S.r.l., Cartiera di Carbonera S.p.A. e Tolentino S.r.l. A tale importo si aggiunge un ammontare di 2 milioni di euro per obbligazioni emesse dalla Cassa di Risparmio di Bolzano al tasso fisso del 6% e con scadenza settembre 2028.

Di seguito si riportano i prospetti relativi alle movimentazioni intervenute nel corso dell'esercizio.

Movimenti delle immobilizzazioni finanziarie: partecipazioni, altri titoli, azioni proprie

	Partecipazioni in imprese collegate	Partecipazioni in altre imprese	Totale Partecipazioni	Altri titoli
Valore al 01.01.2018				
Costo	16.293.798	3.042.221	19.336.019	14.000.000
Rivalutazioni	709.781	0	709.781	0
Svalutazioni	(13.057.809)	(1.349.224)	(14.407.033)	0
Valore di bilancio	3.945.770	1.692.997	5.638.767	14.000.000
Variazioni intervenute nel periodo				
Incrementi per acquisizioni	2.250.000	448.685	2.698.685	2.000.000
Riclassifiche (del valore di bilancio)	0	0	0	0
Decrementi per alienazioni (del valore di bilancio)	(88.548)	0	(88.548)	0
Rivalutazioni effettuate nell'esercizio	95.086	0	95.086	0
Svalutazioni effettuate nell'esercizio	(1.257.790)	0	(1.257.790)	0
Altre variazioni	0	0	0	0
Totale variazioni	998.748	448.685	1.447.433	2.000.000
Valore al 31.12.2018				
Costo	18.455.250	3.490.906	21.946.156	16.000.000
Rivalutazioni	804.867	0	804.867	0
Svalutazioni	(14.315.599)	(1.349.224)	(15.664.823)	0
Valore di bilancio	4.944.518	2.141.682	7.086.200	16.000.000

Le rivalutazioni e le svalutazioni dell'esercizio sono l'effetto dell'applicazione del metodo del patrimonio netto nella valutazione delle partecipazioni in imprese collegate.

Movimenti delle immobilizzazioni finanziarie: crediti

	Valore al 01.01.2018	Variazioni del periodo	Valore al 31.12.2018
Crediti immobilizzati verso altri	4.536.399	(340.000)	4.196.399
Totale crediti immobilizzati	4.536.399	(340.000)	4.196.399

Tutti i crediti iscritti tra le immobilizzazioni finanziarie sono di origine italiana.

Nella presente categoria non sono iscritti crediti la cui durata residua, alla data di chiusura del bilancio, risulti superiore ai cinque esercizi.

Come anticipato nella sezione "Criteri di valutazione", il Gruppo presume non rilevanti gli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato e dell'attualizzazione per i crediti con scadenza entro 12 mesi o quando i costi di transazione ed ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono di importo non

significativo. Il Gruppo si è avvalso, inoltre, della facoltà di non applicare il costo ammortizzato e congiuntamente, l'eventuale attualizzazione, alle operazioni avvenute antecedentemente al 1° gennaio 2016. La voce in commento ha registrato nel corso dell'esercizio una diminuzione di 340 migliaia di euro riconducibili al finanziamento concesso a Axo International S.r.l. Al 31 dicembre 2018, pertanto, i crediti finanziari sono iscritti nei confronti di Fast Brands S.r.l. (1,1 milioni di euro), Axo International S.r.l. (1,5 milioni di euro) e Immobiliuno S.s. (1,6 milioni di euro).

ATTIVO CIRCOLANTE

RIMANENZE

Le rimanenze al 31.12.2018 ammontano a complessivi 89,7 milioni di euro e le variazioni avvenute nell'esercizio sono di seguito indicate:

	Valore al 01.01.2018	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2018
Materie prime, sussidiarie e di consumo	46.576.813	26.506.207	73.083.020
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0	0
Lavori in corso su ordinazione	0	0	0
Prodotti finiti e merci	6.970.001	1.910.529	8.880.530
Acconti	7.077.213	711.187	7.788.400
Totale rimanenze	60.624.027	29.127.923	89.751.950

Il valore del magazzino finale al 31 dicembre 2018 è così suddiviso: 44,1 milioni di euro relativi alle cartiere (C. Carbonera, Cartitalia, Tolentino, C. Villa Lagarina), 37,2 milioni di euro relativi agli ondulatori (Ondulato Trevigiano, Plurionda, Cartonstrong e Pro-Gest Stabilimento Altopascio), 8,5 milioni di euro relativi agli scatolifici (Trevikart, Pro-Gest Sesto Fiorentino, Union Cart, Bergapack).

La voce acconti è riferita alla fatturazione emessa da Comieco per la materia prima che verrà consegnata nel corso dell'anno successivo.

Si precisa che non è iscritto alcun fondo di svalutazione all'interno della voce rimanenze.

CREDITI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE

Relativamente ai crediti esposti nell'attivo circolante le variazioni che li hanno interessati nel corso dell'esercizio sono di seguito sintetizzate:

Variazioni e scadenza dei crediti iscritti nell'attivo circolante

	Valore al 01.01.2018	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2018	Quota scadente entro 12 mesi	Quota scadente oltre 12 mesi
verso clienti	169.973.629	(41.229.206)	128.744.423	128.744.423	0
verso imprese controllate	0	0	0	0	0

verso imprese collegate	24.132.778	38.828.988	62.961.766	62.961.766	0
verso controllanti	0	0	0	0	0
verso imprese sott. al controllo delle controllanti	0	0	0	0	0
crediti tributari	2.759.546	2.630.362	5.389.908	5.389.908	0
imposte anticipate	2.192.511	1.585.107	3.777.618	-	-
verso altri	13.180.096	711.409	13.891.505	9.124.727	4.766.778
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	212.238.560	2.526.660	214.765.220	206.220.824	4.766.778

I crediti verso clienti sono iscritti al netto di un fondo di svalutazione pari a complessivi 16,1 milioni di euro. Di seguito si espone la movimentazione del 2018:

	Valore al 01.01.2018	Utilizzi	Accantonamenti	Valore al 31.12.2018
Fondo Svalutazione crediti	15.443.934	(723.550)	1.415.064	16.135.448

La diminuzione del valore dei crediti verso clienti è principalmente spiegata dal minor fatturato dell'esercizio.

I crediti verso le imprese collegate si riferiscono a crediti di natura commerciale nei confronti di Ondulati Maranello S.p.a. per 39.118 migliaia di euro, World Cart S.r.l. per 22.798 migliaia di euro e Scart Imballaggi S.r.l. per 1.046 migliaia di euro.

Tra i crediti tributari sono compresi i crediti per IRES per Euro 2.771 migliaia, per IRAP per Euro 592 migliaia e crediti IVA per 2.027 migliaia.

I crediti per imposte anticipate, contabilizzati nel rispetto della prudenza e della ragionevole certezza di recupero nei termini fiscali di legge, sono prevalentemente iscritti in relazione agli ammortamenti che saranno deducibili in esercizi futuri, agli strumenti derivati in essere e agli effetti conseguenti allo storno del magazzino.

Le imposte anticipate sono iscritte nel presupposto che esistano fondate ragioni di un loro recupero nei termini di legge sia per la presenza di redditi tassabili stimati sulla base di piani di sviluppo economico.

Si espone di seguito una tabella di sintesi relativa al **credito per imposte anticipate**.

descrizione	Valori al 01.01.2018		Riassorbimento/Incrementi 2018		Valori al 31.12.2018	
	imponibile	effetto fiscale	imponibile	effetto fiscale	imponibile	effetto fiscale
ammortamenti e svalutazioni	4.019.529	1.074.142	727.944	192.170	4.747.473	1.266.312
differenze cambio	74.391	17.854	(1.415)	(339)	72.976	17.515
interessi passivi	60.577	14.538	0	0	60.577	14.538
acc.ti per rischi e oneri	50.000	13.950	0	0	50.000	13.950
Profitti interni su magazzino	3.727.227	1.039.896	5.080.359	1.417.420	8.807.585	2.457.315
strumenti derivati	133.884	32.131	(100.600)	(24.143)	33.284	7.988
Totale credito per imposte anticipate	8.065.608	2.192.511	5.706.288	1.585.108	13.771.895	3.777.618

Tra gli altri crediti si segnalano le cauzioni e caparre per Euro 2.227 migliaia, crediti da contributi verso enti per Euro 1.229 migliaia, crediti verso assicurazioni per risarcimento danni per Euro 750 migliaia, crediti verso fornitori per anticipi per Euro 319 migliaia, crediti verso INAIL per Euro 28 migliaia, crediti per prestiti a soci per 4.050 migliaia, crediti verso amministratori e dipendenti per 113 migliaia.

I crediti di durata residua superiore ai cinque esercizi ammontano a 500 migliaia di euro.

Come anticipato nella sezione "Criteri di valutazione", il Gruppo presume non rilevanti gli effetti derivanti dall'applicazione del costo ammortizzato e dell'attualizzazione per i crediti con scadenza entro 12 mesi o quando i costi di transazione ed ogni differenza tra valore iniziale e valore nominale a scadenza sono di importo non significativo. Il Gruppo si è avvalso, inoltre, della facoltà di non applicare il costo ammortizzato e congiuntamente, l'eventuale attualizzazione, alle operazioni avvenute antecedentemente al 1° gennaio 2016.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano, alla data di bilancio, a 174,4 milioni di euro e sono costituite da valori e depositi effettivamente disponibili e prontamente realizzabili.

Per quanto concerne le somme giacenti su depositi e conti correnti, i relativi interessi sono stati contabilizzati per competenza, tenendo conto del credito d'imposta vantato per le ritenute d'acconto subite.

Le variazioni intervenute nell'esercizio sono di seguito esposte:

	Valore al 01.01.2018	Variazione dell'esercizio	Valore al 31.12.2018
Depositi bancari e postali	252.196.779	(77.779.868)	174.416.911
Assegni	0	0	0
Danaro e valori in cassa	13.150	(1.409)	11.741
Totale disponibilità liquide	252.209.929	(77.781.277)	174.428.652

La variazione in diminuzione delle disponibilità è imputabile principalmente al pagamento degli investimenti effettuati nello stabilimento della cartiera di Mantova.

Al fine di meglio comprendere le altre variazioni delle disponibilità liquide si rinvia al Rendiconto Finanziario.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

I ratei e i risconti attivi sono stati calcolati nel pieno rispetto della competenza temporale per l'importo di 673 migliaia di euro.

I ratei attivi riguardano interessi attivi su finanziamenti concessi a terzi. I risconti attivi riguardano per la gran parte canoni di manutenzione, oltre a spese telefoniche, assicurazioni, noleggi ed altri.

Di seguito si espone la **variazione dei ratei e risconti attivi**:

	Valore al 01.01.2018	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2018
Ratei attivi	23.836	51.811	75.647
Risconti attivi	798.478	(200.955)	597.523
Totale ratei e risconti attivi	822.314	(149.144)	673.170

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto Consolidato risultante dal bilancio chiuso al 31.12.2018 ammonta a complessivi 302,0 milioni di euro. Per la movimentazione avvenuta nell'esercizio si rinvia al prospetto allegato (All. C).

Di seguito, invece, si riporta il raccordo tra il patrimonio netto e l'utile del periodo della capogruppo Pro-Gest S.p.A. ed il patrimonio netto e il risultato consolidati:

Prospetto di raccordo tra patrimonio netto ed utile netto della Pro-Gest S.p.A. e corrispondenti valori consolidati alla data del 31 dicembre 2018

(Euro)	Patrimonio netto al 31.12.2018	Utile Netto 2018
Patrimonio netto e risultato del periodo come riportati nel bilancio della società controllante	34.944.061	1.443.590
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
- differenza tra valore di carico e patrimonio netto	338.827.294	
- risultati conseguiti		54.945.533
- attribuzione plusvalori a immobilizzazioni materiali	3.900.712	77.812
- attribuzione plusvalori ad avviamento	59.432	(29.716)
Valutazione partecipazione in collegate con metodo del PN	(13.749.509)	(1.401.481)
Contabilizzazione leasing con metodo finanziario	2.932.638	13.656
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate		
- profitti intragruppo compresi nel valore delle rimanenze finali	(6.350.269)	(3.662.939)
- profitti intragruppo generati da leasing interni	2.290.068	(272.939)
- storno ammortamenti da cessione di cespiti		
- storno svalutazione crediti	448.300	24.115
- storno svalutazione partecipazioni	95.516	178.501
- storno sopravvenienza per rinuncia credito		
- storno interessi passivi		
- storno dividendi	(61.991.000)	(25.510.000)
- altro	625.110	(203.618)
Omogeneizzazione criteri contabili	(38.012)	(2)
Patrimonio netto e risultato di periodo come riportati nel bilancio consolidato	301.994.341	25.602.512
Patrimonio netto e risultato del Gruppo	299.682.745	25.419.677
Capitale e riserve e utile delle minoranze	2.311.596	182.835

FONDI PER RISCHI ED ONERI

In detta voce trovano iscrizione i fondi per trattamento di quiescenza e simili, il fondo per imposte differite, gli strumenti finanziari derivati passivi e altri fondi per rischi e oneri per adeguamento impianti.

In particolare, si segnala che il fondo imposte differite accoglie le passività per le imposte IRAP e IRES calcolate sulle differenze temporanee tra i valori iscritti in bilancio ed i corrispettivi valori riconosciuti ai fini fiscali, tenuto conto delle rettifiche operate in ottemperanza ai criteri di consolidamento. In sintesi si riportano i valori contenuti in tale voce:

	Valore al 01.01.2018	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2018
Ammortamenti	923.412	(2.021)	921.391
Rivalutazione terreni	7.399.478	0	7.399.478
Altre	2.233.488	(517.527)	1.715.961
Totale fondo imposte differite	10.556.378	(519.548)	10.036.830

Tra la voce altre sono ricompresi gli effetti dell'applicazione ai leasing del metodo finanziario.

La variazione della voce "Strumenti finanziari derivati" è spiegata dall'estinzione anticipata di uno strumento derivato iscritto a fine anno scorso nella capogruppo e dall'adeguamento a fair value dei derivati ancora in essere alla data di chiusura del presente bilancio, secondo quanto indicato sopra tra i criteri di valutazione.

Alla voce altri fondi è iscritto un fondo per rischi e oneri per cause legali pari a 8 milioni di euro. Le società del gruppo operanti nel settore del cartone ondulato e degli imballaggi in cartone ondulato sono parti di un procedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato avviato nel 2017, insieme ai maggiori operatori del settore. Nel mese di aprile 2019 l'Autorità ha notificato la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie ai soggetti coinvolti, che conclude la fase istruttoria del procedimento nella quale viene eccepito il raggiungimento di intese, senza ancora quantificare una sanzione. Allo stato attuale la quantificazione della passività potenziale risulta complessa, per il combinato disposto della normativa applicabile e delle potenziali attenuanti, anche in considerazione della collaborazione fornita dal Gruppo nel corso del procedimento. In questa situazione di incertezza, a titolo meramente prudenziale, gli amministratori hanno valutato di iscrivere nei fondi per rischi e oneri un importo pari ad euro 8,0 milioni, riservandosi di adeguare la stima della passività non appena saranno disponibili elementi che supportino una migliore definizione, a partire dalla predisposizione delle memorie difensive che saranno prodotte nella successiva fase procedimentale.

Si segnala, infine, che tra gli altri fondi è compreso anche un fondo per adeguamento impianti pari a 1 milione di euro, oltre al fondo copertura perdite società collegate, derivante dall'applicazione del metodo del patrimonio netto, per euro 180 migliaia.

Per la movimentazione dei fondi per rischi ed oneri dell'esercizio 2018 si espone la seguente tabella:

	Fondo per tratt. quiesc. e simili	Fondo per imposte anche differite	Strumenti finanziari derivati	Altri fondi	Totale fondi per rischi e oneri
Valore al 01.01.2018	87.368	10.556.378	133.884	1.146.683	11.924.313
Variazioni del periodo					
Accantonamento nell'esercizio	26.652	3.619	0	8.180.229	8.210.500
Utilizzo nell'esercizio	0	(523.167)	(100.600)	(1.345)	(625.112)
Totale variazioni	26.652	(519.548)	(100.600)	8.178.884	7.585.388
Valore al 31.12.2018	114.020	10.036.830	33.284	9.325.567	19.509.701

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

È iscritto al passivo del bilancio per un valore pari a 8,2 milioni di euro e corrisponde all'effettivo debito dell'azienda verso i dipendenti per gli obblighi al 31.12.2018 derivanti dall'applicazione della legge e delle integrazioni previste dai contratti di lavoro. Le variazioni che hanno interessato il periodo sono di seguito sintetizzate.

	Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
Valore al 01.01.2018	8.497.999
Variazioni nel periodo	
Accantonamento nel periodo	2.334.758
Utilizzo nel periodo	(729.879)
Altre variazioni	(1.905.192)
Totale variazioni	(300.313)
Valore al 31.12.2018	8.197.686

L'importo iscritto tra gli incrementi si riferisce all'accantonamento al fondo per l'indennità di anzianità maturata nel periodo. Gli utilizzi riguardano le anticipazioni fatte ai dipendenti e le liquidazioni pagate relativamente ai rapporti di lavoro cessati nel periodo.

DEBITI

Al termine dell'esercizio l'ammontare dei debiti era pari a 690,7 milioni di euro.

Di seguito si riporta una tabella riepilogativa delle variazioni intervenute nel corso dell'esercizio.

	Valore al 01.01.2018	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2018	Quota scadente entro 12 mesi	Quota scadente oltre l'esercizio
obbligazioni	336.687.955	(3.441.855)	333.246.100	13.482.745	319.763.355
debiti verso banche	148.008.380	6.927.491	154.935.871	69.303.483	85.632.388
debiti verso altri finanziatori	19.874.056	(3.900.547)	15.973.509	1.665.552	14.307.957
acconti	266.905	(6.198)	260.707	260.707	0

debiti verso fornitori	171.303.472	(1.984.869)	169.318.603	167.777.976	1.540.627
debiti verso imprese collegate	2.159.321	602.708	2.762.029	2.762.029	0
debiti tributari	4.653.675	(444.099)	4.209.576	4.141.612	67.964
debiti v. ist. di prev.e di sicurez. soc.	2.687.049	279.286	2.966.335	2.966.335	0
altri debiti	8.974.318	(1.935.279)	7.039.039	6.639.039	400.000
Totale debiti	694.615.131	(3.903.362)	690.711.769	268.999.478	421.712.291

La voce “Obbligazioni” è costituita da:

- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 5 milioni (denominato “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2022”) emesso a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 giugno 2015. Tale prestito è costituito da numero 50 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000 ciascuno e matura interessi semestrali al tasso fisso del 5% annuo, pagabili in via posticipata al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.

A far data dal 12 giugno 2015 il predetto prestito è ammesso alla negoziazione sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del mercato ExtraMOT della Borsa Italiana.

Il rimborso del prestito obbligazionario è previsto in un’unica soluzione alla data di scadenza del 31 dicembre 2022;

- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 5 milioni (denominato “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2020”) emesso a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 5 giugno 2015. Tale prestito è costituito da numero 50 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000 ciascuno e matura interessi semestrali al tasso fisso del 5% annuo, pagabili in via posticipata al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno.

A far data dal 12 giugno 2015 il predetto prestito è ammesso alla negoziazione sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del mercato ExtraMOT della Borsa Italiana.

Il rimborso del prestito obbligazionario è previsto in un’unica soluzione alla data di scadenza del 12 giugno 2020;

- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 20 milioni (denominato “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2021”) emesso a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 31 luglio 2015. Tale prestito è costituito da numero 200 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000 ciascuno e matura interessi semestrali al tasso fisso del 5% annuo, pagabili in via posticipata al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno. Nel corso dell’esercizio è stata rimborsata la prima di sette rate in conto capitale per euro 2,9 milioni.

A far data dal 6 agosto 2015 il predetto prestito è ammesso alla negoziazione sul Segmento Professionale (ExtraMOT PRO) del mercato ExtraMOT della Borsa Italiana.

Il rimborso avverrà in 7 rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2018 e fino al 31 dicembre 2021;

- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 30,5 milioni (denominato "Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 4,25% 2016 - 2023") emesso a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 19 Maggio 2016. Tale prestito è costituito da numero 305 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000 ciascuno e matura interessi semestrali al tasso fisso del 4,25%, pagabili in via posticipata al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno. Il rimborso avverrà in 8 rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2019 e fino al 30 giugno 2023;
- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 30,5 milioni (denominato "Pro-Gest S.p.A. 5,25% 2016 - 2023"). Tale prestito è costituito da numero 305 titoli obbligazionari al portatore del valore nominale di Euro 100.000 ciascuno e matura interessi semestrali al tasso fisso del 5,25%, pagabili in via posticipata al 30 giugno e al 31 dicembre di ogni anno. Il rimborso avverrà in 8 rate semestrali a partire dal 31 dicembre 2019 e fino al 30 giugno 2023;
- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 250 milioni (denominato "€250,000,000 3.25% Pro-Gest Senior Notes due 2024") emesso a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 7 dicembre 2017. Il Prestito, come anticipato in Premessa, matura interessi semestrali al tasso fisso del 3,25%, pagabili in via posticipata al 15 giugno e al 15 dicembre di ogni anno. Il rimborso avverrà in unica soluzione alla data del 15 dicembre 2024.

I fondi derivanti dall'emissione dei Prestiti Obbligazionari sopra elencati sono stati utilizzati dalla Capogruppo e dalla controllata Cartiere Villa Lagarina S.p.A. per effettuare investimenti volti all'incremento della propria produzione di carta da imballaggio necessaria a soddisfare l'elevata domanda nazionale ed estera ed all'efficientamento delle produzioni già in essere.

Nei documenti di emissione dei prestiti obbligazionari è previsto l'impegno delle società al rispetto di determinati parametri economico – finanziari (covenants) sulla base delle risultanze del bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre di ogni anno. I covenants per l'esercizio in corso sono stati rispettati.

L'ammontare di debiti per obbligazioni di durata residua oltre cinque anni è di 250 milioni.

Tra i debiti verso banche trovano iscrizione, oltre ai rapporti di finanziamento e di conto corrente, anche i mutui accesi presso alcuni istituti di credito. In particolare il residuo debito per mutui (al netto del costo ammortizzato) alla data di chiusura del presente bilancio ammontava a Euro 115,6 milioni e la suddivisione è riportata nella tabella seguente:

Istituto	debito residuo €/1000	data scadenza
MPS	222	feb-19
Banco BPM	1.020	dic-19
Banca Popolare Emila Romagna	920	gen-20
Credito Valtellinese	805	ott-22

Banco Tre Venezie	1.051	ott-19
Cassa Risparmio di Cento	2.128	giu-22
Banca Popolare Alto Adige	968	lug-22
BNL	625	gen-20
Bank of China	13.921	mag-22
Banca Friuladria	43.089	ago-24
Banco Popolare Emilia Romagna	1.985	gen-22
Banca Popolare di Cividale	1.143	mar-21
Cassa Risparmio di Cento	4.997	nov-23
Banca Agricola Commerciale	560	mar-23
BNL	625	gen-20
Banco delle Tre Venezia	651	set-20
Credito di Romagna	776	nov-20
Unicredit	1.740	lug-21
Credito Valtellinese	658	gen-22
Cassa Risparmio Cento	1.064	giu-22
Banca Sella	1.043	set-21
Banco di Brescia	4.391	ott-20
Banca di Monastier	8.594	dic-21
Mediocredito Italiano	14.984	mar-24
Credito Valtellinese	658	gen-22
Banca popolare Cividale	571	mar-21
Banca Popolare Emilia Romagna	5.017	ott-21
Credito Valtellinese	805	ott-22
Banca popolare Cividale	575	mar-21
Totale	115.586	

L'ammontare dei debiti di durata residua oltre cinque anni è di 8,8 milioni.

L'ammontare riportato alla voce "Debiti verso altri finanziatori" indica il valore del debito residuo riferito ai contratti di leasing in essere al 31 dicembre 2018, a seguito della iscrizione degli stessi secondo il metodo finanziario. L'ammontare di tali debiti scadente oltre i cinque anni è pari a 8,1 milioni di euro.

I debiti verso le imprese collegate si riferiscono a debiti di natura commerciale nei confronti di Ondulati Maranello S.p.a. per 2.724 migliaia di euro, World Cart S.r.l. per 6 migliaia di euro e United Recycling S.r.l. per 32 migliaia di euro.

I debiti tributari riguardano il debito per ritenute su redditi di lavoro autonomo e dipendente per un ammontare di 1.640 migliaia di euro, il debito per IRAP per 646 migliaia, il debito per IRES per 1.765 migliaia di euro e il debito da accertamenti fiscali per 159 migliaia.

Sono iscritti 3 milioni di euro per debiti verso istituti previdenziali, Inps, Inail, Enasarco.

Tra gli altri debiti si segnalano i debiti verso dipendenti e amministratori per 5.065 migliaia di euro, debiti verso enti e associazioni per 588 migliaia, debiti per dividendi verso soci terzi per 245 migliaia, debiti per acquisto di partecipazioni per 800 migliaia, e debiti per transazioni varie per 341 migliaia di euro.

DEBITI ASSISTITI DA GARANZIE REALI SU BENI SOCIALI

Per quanto riguarda le garanzie reali concesse si segnala:

- privilegio concesso su impianto industriale sito in Mantova, a garanzia di un finanziamento erogato dall'istituto di credito Friuladria di originari nominali euro 50,9 milioni di euro, debito residuo in conto capitale di 43,6 milioni.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

I ratei e i risconti passivi sono stati calcolati nel pieno rispetto della competenza temporale per l'importo di 3,2 milioni di euro. I ratei passivi si riferiscono per la quasi totalità alle rilevazioni per competenza di interessi e oneri finanziari. Principalmente, i risconti passivi si riferiscono per 1,8 milioni alla quota parte di plusvalenza di competenza futura generata a seguito dell'operazione di lease-back di Trevikart S.r.l.; di questi 1,0 milioni è di durata residua superiore a cinque anni. Gli altri risconti passivi per 1,0 milioni si riferiscono ai contributi da incassare dalla provincia di Trento.

Di seguito si riporta la movimentazione avvenuta nel corso dell'esercizio:

	Valore al 01.01.2018	Variazioni del periodo	Valore al 31.12.2018
Ratei passivi	123.200	253.110	376.310
Risconti passivi	3.233.983	(415.678)	2.818.305
Totale ratei e risconti passivi	3.357.183	(162.568)	3.194.615

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Il conto economico evidenzia un utile di Gruppo di Euro 25.419.677.

Vengono di seguito illustrate le voci più significative del Conto economico. Per un maggiore dettaglio e commento sull'andamento economico complessivo del Gruppo nel corso dell'esercizio si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi per vendite e prestazioni di servizi. L'ammontare dei ricavi per le vendite e le prestazioni di servizi conseguiti nel corso dell'esercizio è risultato pari a 469 milioni di euro, di cui 53 milioni realizzati all'estero. Di seguito si espone il dettaglio:

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
ricavi da carta e cartone	427.818	433.765
ricavi da carta tissue	41.551	40.980
Totale	469.369	474.745

La suddivisione dei ricavi per area geografica è la seguente

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
ricavi nazionali	416.521	430.632
ricavi UE	50.726	42.064
ricavi extra UE	2.122	2.049
totale	469.369	474.745

Con riguardo agli **altri ricavi** si riporta di seguito la tabella di dettaglio:

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
Vendita Certificati Bianchi	6.441	5.859
Rimborso Quote Emission Trading	140	913
Cessione Energia Elettrica / Energivori / Interrompibilità Elettrica	2.193	3.628
Sopravvenienze Attive	1.061	4.082
Affitti Attivi	753	729
Risarcimento Danni	943	2.727
Plusvalenze	2.008	4.663
Contributo Conai	460	190
Altri Ricavi	955	3.979
Contributi Operativi	461	482
	15.415	27.252

COSTI DELLA PRODUZIONE

Con riguardo ai costi di cui alla voce B6) si riporta la seguente tabella:

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
acq materie prime e sussidiarie	189.728	182.138
costi per energia	44.304	34.907
acq materiali vari	31.496	29.935
Totale	265.528	246.980

Con riguardo ai costi di cui alla voce B7) si riporta la seguente tabella:

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
altri costi	2.366	2.483
costi amministrativi e generali	13.832	12.891
costi di trasporto	38.222	36.888
costi industriali	34.654	27.445
Totale	89.074	79.707

Con riguardo alla voce B8), **costi per godimento di beni di terzi**, sono costituiti da costi per locazioni immobiliari per 2.980 migliaia di euro e noleggio di attrezzature e altri beni strumentali per la restante parte.

Costi per il personale. Il costo del lavoro sostenuto per il personale dipendente figura nel Conto Economico per 49,0 milioni di euro, suddivisi in costi per salari e stipendi per 34,5 milioni di euro, oneri sociali per 11,3 milioni, trattamento di fine rapporto per 2,3 milioni e altri costi per il personale per la restante parte.

Gli ammortamenti iscritti nel Conto Economico si riferiscono alle immobilizzazioni immateriali per Euro 1.358 migliaia e alle immobilizzazioni materiali per Euro 29.465 migliaia; le svalutazioni riguardano invece i crediti iscritti nell'attivo circolante per totali Euro 1.415 migliaia.

Con riguardo ai costi di cui alla voce B14) si riporta la seguente tabella:

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
imposte e tasse	2.843	4.206
perdite su crediti	256	0
minusvalenze	41	2
sopravvenienze passive	587	2.953
varie generali	6.595	2.763
Totale	10.322	9.924

Si precisa che tra le varie generali sono iscritti costi dell'esercizio per emission trading pari a 4.671 migliaia di euro, contro 1.132 migliaia del precedente esercizio.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

I proventi finanziari consistono in interessi attivi maturati sui c/c bancari per 442 migliaia di euro, interessi da obbligazioni per 312 migliaia di euro e su altri crediti per la restante parte.

I proventi da partecipazioni provengono dalle quote possedute negli istituti di credito.

Gli oneri finanziari di competenza dell'esercizio sono risultati pari a 18,9 milioni di euro. Con riguardo questi ultimi si riporta la seguente tabella di dettaglio:

Ripartizione degli interessi e altri oneri finanziari per tipologia di debiti

(Euro/1000)	esercizio corrente	esercizio precedente
prestiti obbligazionari	13.409	5.002
debiti verso banche	5.427	6.991
Altri	27	34
Totale	18.863	12.027

L'incremento degli oneri finanziari è strettamente legato al maggiore indebitamento contratto principalmente per finanziare gli investimenti effettuati nel corso dell'esercizio e di quello precedente.

La voce utili e perdite su cambi presenta un saldo negativo per Euro 636 migliaia; nel dettaglio sono iscritte perdite per 1.351 migliaia e utili per 715 migliaia.

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Le **rettifiche di valore di attività finanziarie** riguardano le rivalutazioni (per 95 migliaia di euro) e le svalutazioni (per 1.438 migliaia di euro) delle partecipazioni valutate in applicazione del metodo del patrimonio netto.

IMPOSTE SUL REDDITO D'ESERCIZIO, CORRENTI, DIFFERITE E ANTICIPATE

Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano a 11,1 milioni di euro e sono costituite dallo stanziamento per imposte correnti differite e anticipate, conteggiato in base all'applicazione delle vigenti norme di legge.

Si espone qui di seguito un prospetto di sintesi degli imponibili fiscali e relative imposte.

Prospetto di riconciliazione tra onere fiscale da bilancio e onere fiscale teorico

(Euro/1000)

	IRES
Risultato prima delle imposte (da bilancio)	36.676
Differenze temporanee imponibili in esercizi successivi	(64)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	801
Rigiro differenze temporanee da esercizi precedenti	(6.409)
Differenze permanenti	10.789
Risultato imponibile prima dell'utilizzo di perdite pregresse	41.793
Perdite pregresse utilizzate	0
Risultato imponibile	41.793
Imposte correnti	10.124
Imposte sulle differenze temporanee	(1.808)
Imposte relative a esercizi precedenti	14
Variazione aliquota	(24)
Totale imposte di competenza (da bilancio)	8.306

	IRAP
Differenza tra valore e costi della produzione	56.719
Differenze temporanee imponibili in esercizi successivi	0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	448
Rigiro differenze temporanee da esercizi precedenti	101
Differenze permanenti	19.599

Risultato imponibile	76.867
Imposte correnti	3.040
Imposte relative a esercizi precedenti	1
Imposte sulle differenze temporanee	(274)
Totale imposte di competenza (da bilancio)	2.767

DATI SULL'OCCUPAZIONE

La forza lavoro mediamente occupata presso il Gruppo durante il periodo e ripartita per categoria è la seguente:

Numero medio dei dipendenti

Categoria	Consist. iniz.	Consist. fin.	Media
OPERAI	785	797	790
IMPIEGATI	230	240	235
DIRIGENTI/QUADRI	14	16	15
Totale	1.029	1.053	1.040

Il numero medio è calcolato come semisomma del numero dei dipendenti all'inizio e alla fine dell'esercizio per tutte le imprese consolidate.

COMPENSI, ANTICIPAZIONI E CREDITI CONCESSI AD AMMINISTRATORI E SINDACI E IMPEGNI ASSUNTI PER LORO CONTO

Ai sensi del punto o) dell'articolo 38 del D.Lgs. 127/1191 si riporta nella tabella seguente l'ammontare dei compensi agli amministratori e ai sindaci dell'impresa controllante per lo svolgimento di tali funzioni anche in altre imprese incluse nel consolidamento:

Euro/1000	amministratori	sindaci
Compensi	2.164	86
Crediti	60	0

COMPENSI AL REVISORE LEGALE O SOCIETÀ DI REVISIONE

Ai sensi del punto o-septies) dell'articolo 38 del D.Lgs. 127/1191 si riporta nella tabella seguente l'ammontare dei compensi alla società di revisione per la revisione dei conti consolidati:

	valore
Revisione legale della capogruppo	23.000
Revisione legale delle controllate	67.000
Altri servizi di revisione	0
Servizi di consulenza fiscale	0

INFORMAZIONI RELATIVE AGLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI EX ART. 2427-BIS DEL CODICE CIVILE

Nella tabella seguente sono riportati tutti gli strumenti finanziari derivati sottoscritti dalle società del Gruppo per coprire la posizione debitoria verso le banche dal rischio di aumento dei tassi di interesse.

Tutti i contratti presentano una struttura in grado di ridurre gli impatti economici derivanti da una variazione sfavorevole dei tassi di riferimento sulle rispettive passività collegate, trasformandone l'onerosità da variabile a fissa.

Tipologia	Note	Valore coperto al 31/12/18 Euro/1000	Tasso	Tempistiche	Fair value al 31/12/18	Scadenza
IRS	Swap	1.064	Euribor 3M	trimestrale 1/3 - 1/6 - 1/9 - 1/12	-11.095	01/06/2022
IRS	Swap	2.128	Euribor 3M	trimestrale 1/3 - 1/6 - 1/9 - 1/12	-22.189	01/06/2022

I derivati, tutti di copertura, sono sottoscritti dalla capogruppo Pro-Gest e dalla Cartitalia S.r.l.

INFORMAZIONI SULLE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Ai sensi dell'art. 2427 punto 22-bis Vi segnaliamo che nell'esercizio le operazioni effettuate con parti correlate sono state effettuate a normali condizioni di mercato. In ogni caso nella tabella seguente vengono espone le operazioni con parti correlate:

Euro/1000

Società Interessata	Finanziamenti e Obbligazioni	Acquisto di Beni/Servizi	Vendita di Beni/Servizi	Debito Comm.li e Altri	Crediti Comm.li e Altri
Fast Brands S.r.l.	1.110	-	-	-	-
Società Agricola Zago Gasparini S.r.l.	-	107	5	37	3.728
Società Agricola Lagertal S.r.l.	-	14	-	2	-
American Recycling Services - ARS	-	13.716	-	2.953	-
Axo International S.r.l.	1.450	-	14	-	52
Axo Sport S.p.A. in Liquidazione	10	-	-	-	90
Axo America Inc.	-	36	-	-	-
P-One S.r.l.	560	-	-	-	399

Aeroporto di Asiago S.p.A.	-	25	1	-	1
Crea.re S.r.l.	-	724	-	85	-
Metekka S.r.l.	-	-	104	-	-
VZ81 S.r.l.	-	-	-	-	45
Venetian Real Estate S.r.l.	-	-	-	-	191
Amg S.r.l.	-	2.764	5	4	5
B.P. Imballaggi Industriali S.r.l.	-	2	2.433	2	1
Vodi Pack Italia S.r.l. Unico Socio	-	-	545	-	29
Immobiluno S.S.	1.626	-	-	-	-
Verso Soci	4.050	-	-	-	60
Totale	8.806	17.388	3.107	3.083	4.601

INFORMAZIONI SUGLI ACCORDI NON RISULTANTI DALLO STATO PATRIMONIALE

Non sussistono accordi non risultanti dallo stato patrimoniale i cui effetti siano significativi per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico consolidati.

INFORMAZIONI SUI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Nel mese di aprile 2019 l'Autorità ha notificato la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie ai soggetti coinvolti, che conclude la fase istruttoria del procedimento nella quale viene eccepito il raggiungimento di intese, senza ancora quantificare una sanzione. Gli amministratori, supportati dai propri consulenti legali, pur avendo valide ragioni da far valere nelle successive fasi procedurali, ritengono che il rischio di soccombenza nel procedimento promosso dall'Autorità sia probabile. In questa situazione gli amministratori hanno valutato di iscrivere nei fondi per rischi e oneri un importo pari ad euro 8,0 milioni.

INFORMATIVA RELATIVA AI CONTRIBUTI RICEVUTE DALLA PA O SOGGETTI EQUIPARATI

L'art. 1, commi 125-129 della legge n° 124/2017 successivamente integrata dal Decreto Legge n° 113/2018 (Sicurezza) e dal decreto Legge n° 135/2018 (Semplificazione), ha introdotto la disciplina sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche. Qui di seguito si espone una tabella che fornisce le informazioni richieste, indicando per ogni tipologia di contributo la somma incassata e il soggetto percipiente.

Società Interessata	Contributi Provinciali	Rimborso Nuovi Entranti ETS	Contributi Energivori	Fondo Impresa	Credito Imposta Amianto	Titoli di efficienza energetica	Ricavi da GSE
Pro-Gest S.p.a.				26.426			
Cartiere Villa Lagarina S.p.a.	263.292	139.538	105.469		6.652	2.423.722	
Cartiera di Carbonera S.p.a.			775			41.000	
Cartitalia S.r.l.			67.058			1.828.583	
Tolentino S.r.l.			43.607			2.147.432	

Ondulato Trevigiano S.r.l.			9.396				368.750
Cartonstrong Italia S.r.l.				9.927			
Trevikart S.r.l.				45.144			
Bergapack S.r.l.							92.135
Totale	263.292	139.538	226.305	81.497	6.652	6.440.737	460.885

Li, 29.04.2019

/f/ Anna Maria Gasparini

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

ANNA MARIA GASPARINI

All. A - Movimenti delle Immobilizzazioni Immateriali

		1) costi di impianto e di ampliamento	2) costi di sviluppo	3) dir. brev. ind.le e di utiliz. op. ing.	4) concess., licenze, marchi e simili	5) avviamento	6) immobilizz.ni in corso e acconti	7) altre	totale immobilizz. immateriali
Valori al 31.12.17	Costo Storico	294.455	0	1.821.472	25.965	17.361.554	0	5.562.808	25.066.253
	Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
	Ammortamenti	-292.746	0	-1.451.969	-25.965	-16.032.566	0	-4.200.871	-22.004.116
	Svalutazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
	Saldo consolidato (A)	1.709	0	369.503	0	1.328.988	0	1.361.937	3.062.137
Valori del 2018	Acquisti	0	0	349.508	0	0	0	70.916	420.424
	Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
	Svalutazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>costo storico</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
	Dismissioni <i>ammortamenti</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>netto contabile</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
	Trasferimenti da/ad altra voce	0	0	0	0	0	0	0	0
	Ammortamenti	-570	0	-189.635	0	-649.636	0	-517.917	-1.357.757
Saldo consolidato (B)	1.139	0	529.376	0	679.352	0	914.937	2.124.804	
Variazione netta (B - A)	-570	0	159.873	0	-649.636	0	-447.000	-937.333	

All. B - Movimenti delle Immobilizzazioni Materiali

		1) terreni e fabbricati	2) impianti e macchinario	3) attrezzature ind.li e comm.li	4) altri beni	5) immobilizzazioni in corso e acconti	totale immobilizz. materiali
Valori al 31.12.17	Costo Storico	201.385.174	352.557.811	4.676.321	17.872.580	137.243.480	713.735.366
	Rivalutazioni	60.670.636	5.003.923	60.497	7.365	0	65.742.421
	Ammortamenti	-75.136.231	-244.468.528	-3.732.259	-12.630.598	0	-335.967.616
	Svalutazioni	-99.431	0	0	0	0	-99.431
	Saldo consolidato (A)	186.820.148	113.093.206	1.004.559	5.249.347	137.243.480	443.410.740
Valori del 2018	Acquisti	17.482.055	67.622.183	536.245	8.193.125	15.456.521	109.290.129
	Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
	Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
	<i>costo storico</i>	3.517.477	891.914	0	0	1.360.000	5.769.391
	Dismissioni <i>ammortamenti</i>	-53.427	-496.418	0	0	0	-549.845
	<i>netto contabile</i>	3.464.050	395.496	0	0	1.360.000	5.219.546
	Riclassifiche (del valore di bilancio)	-1.978.865	133.890.291	0	0	-135.346.316	-3.434.890
	Ammortamenti	-8.011.251	-19.937.301	-511.291	-1.004.873	0	-29.464.716
Saldo consolidato (B)	190.848.037	294.272.883	1.029.513	12.437.599	15.993.685	514.581.717	
Variazione netta (B - A)	4.027.889	181.179.677	24.954	7.188.252	-121.249.795	71.170.977	

All. C - Prospetto delle variazioni dei conti di Patrimonio Netto Consolidato

	capitale sociale	riserve di rivalutazione	riserva legale	altre riserve	riserva di consolidamento	utili (perdite) a nuovo	utile (perdita) del Gruppo	Patrimonio Netto del Gruppo	utile (perdita) di terzi	Capitale e riserve di terzi	Totale Patrimonio Netto
saldo al 31.12.16	2.582.500	42.659.793	709.830	7.855.786	6.844.504	126.802.882	31.095.522	218.550.817	557.474	5.329.337	224.437.628
2017	distribuzione dividendi										0
	destinazione utile			19.857.888		11.237.634	-31.095.522		-557.474	557.474	0
	strumenti finanziari derivati di copertura			-30.509				-30.509			-30.509
	altri movimenti					70.799		70.799		-13.541	57.258
	utile (perdita) d'esercizio							52.836.322	847.548		53.683.870
saldo al 31.12.17	2.582.500	42.659.793	709.830	27.683.165	6.844.504	138.111.315	52.836.322	271.427.429	847.548	5.873.270	278.148.247
2018	distribuzione dividendi									-490.000	-490.000
	destinazione utile			2.502.898		50.333.424	-52.836.322		-847.548	847.548	0
	strumenti finanziari derivati di copertura			5.213				5.213			5.213
	altri movimenti				2.895.426	-65.000		2.830.426		-4.102.057	-1.271.631
	utile (perdita) d'esercizio							25.419.677	182.835		25.602.512
saldo al 31.12.18	2.582.500	42.659.793	709.830	30.191.276	9.739.930	188.379.739	25.419.677	299.682.745	182.835	2.128.761	301.994.341

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO IL 31.12.2018

Signori Azionisti,

nel rispetto della vigente normativa presentiamo la relazione sulla gestione del bilancio consolidato del Gruppo Pro-Gest al 31 dicembre 2018 comprendente, oltre alle risultanze della Capogruppo Pro-Gest S.p.A., quelle delle controllate incluse nell'area di consolidamento presentata in Nota Integrativa.

In sintesi vi segnaliamo che nell'esercizio 2018 il Gruppo Pro-Gest ha ottenuto significativi risultati positivi anche se in riduzione rispetto agli eccezionali risultati ottenuti nel precedente esercizio 2017; i ricavi dei primi nove mesi hanno mantenuto un andamento costante e in linea con l'esercizio precedente, mentre nell'ultimo trimestre hanno segnato una importante variazione causata dal peggioramento della situazione economica generale che ha coinvolto anche il mercato nazionale. Verso la fine dell'anno, sono iniziati i primi test di produzione nel nuovo stabilimento di Mantova di Cartiere Villa Lagarina S.p.A. finalizzando quindi gli ingenti investimenti che hanno coinvolto il Gruppo Pro-Gest in questi ultimi anni e che solo nei prossimi anni saranno in grado di esprimere tutte le sue potenzialità economiche nel Gruppo Pro-Gest.

Andamento della gestione economica

Il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31.12.2018 evidenzia un utile dell'esercizio di Euro 25.602.512, di cui di pertinenza del Gruppo di Euro 25.419.677.

Il contesto economico e l'andamento della gestione che hanno condotto al risultato positivo e che hanno caratterizzato l'esercizio in esame trovano riscontro nelle seguenti analisi.

In termini economici, la prestazione del Gruppo è riportata nel conto economico, che viene sintetizzato nel seguente prospetto:

Conto economico (€/1000)	Esercizio precedente	Esercizio corrente	Variazione %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	474.745	469.369	(1,1)%
Variazioni rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati, finiti e incremento immobilizzazioni	1.415	4.326	205,7%
Altri ricavi e proventi	27.252	15.415	(43,4)%
Valore della produzione	503.412	489.110	(2,8)%
Acquisti e variazioni rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	248.819	238.342	(4,2)%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	82.207	94.503	15,0%
Costo del lavoro	46.093	48.986	6,3%
Altri costi operativi	9.924	10.322	4,0%

Costi operativi	387.043	392.153	1,3%
Svalutazioni	1.873	1.415	(24,5)%
EBITDA adjusted	114.496	95.542	(16,6)%
Altri accantonamenti	0	8.000	100,0%
EBITDA (*)	114.496	87.542	(23,5)%
Ammortamenti	27.113	30.822	13,7%
EBIT	87.383	56.720	(35,1)%
Proventi e (oneri) finanziari e rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	-11.515	-20.044	74,1%
Risultato prima delle imposte	75.868	36.676	(51,7)%
Imposte sul reddito	22.184	11.073	(50,1)%
Utile (perdita) dell'esercizio	53.684	25.603	(52,3)%

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

Il valore della produzione dell'esercizio 2018 è pari a 489 milioni di euro contro i 503 milioni dell'esercizio precedente, con una diminuzione del 2,8%.

I ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati sono diminuiti in valore assoluto di 5 milioni di euro facendo registrare una riduzione del 1,1%. Dal confronto con il 2017, precisiamo che l'esercizio 2018 riporta ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati pari a 469 milioni di euro, dopo aver eliso rapporti infragruppo per 279 milioni di euro, mentre nel 2017 i ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati ammontavano a 475 milioni di euro, al netto di 235 milioni di rapporti infragruppo. La riduzione complessiva dei ricavi è la risultante di minori vendite nel mercato italiano in parte compensate da aumenti nel mercato estero, come si evince dai dettagli riportati in Nota Integrativa.

I costi della produzione prima degli ammortamenti e svalutazioni ammontano a 392 milioni di euro contro i 387 milioni di euro dell'esercizio precedente, e quindi evidenziando un aumento del 1,3%.

I consumi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci sono ridotti del 4,2%, attestandosi a quota 238 milioni di euro; diversamente i costi per servizi e per godimento di beni di terzi hanno registrato un incremento del 15,0% attestandosi a 95 milioni di euro.

Il costo del lavoro aumenta in valore assoluto di quasi 3 milioni di euro segnando una variazione positiva del 6,3%.

La voce svalutazione e altri accantonamenti registra un aumento di 8 milioni di euro corrispondenti a una variazione percentuale del 402,7%.

L'EBITDA adjusted è un primario indicatore delle performance economiche e nel 2018 è pari a oltre 95 milioni, contro 114 milioni del 2017; in termini percentuale la variazione è pari a 16,6%.

La voce ammortamenti mostra un valore pari a 31 milioni segnando un aumento del 13,7% rispetto all'esercizio precedente.

Il valore dell'EBIT fornisce un'ulteriore conferma delle performance del gruppo. In valore assoluto tale risultato è pari a 57 milioni di euro contro 87 del precedente esercizio, comportando una riduzione percentuale del 35,1%.

Il saldo finanziario 2018 è peggiorato in valore assoluto di circa 9 milioni, passando da negativi 11 milioni di euro a negativi 20 milioni. La variazione percentuale corrisponde a 74,1%. Nel dettaglio si registra un aumento degli oneri finanziari principalmente imputabile agli interessi sul prestito obbligazionario emesso da Pro-Gest S.p.A. a dicembre 2017.

Il risultato economico prima delle imposte è pari a 37 milioni di euro con una variazione in diminuzione rispetto al 2017 pari al 51,7%.

Le imposte sul reddito si attestano a 11 milioni di euro facendo registrare una variazione negativa del 50,1%.

Infine, il risultato netto è passato da 54 milioni di euro del 2017 a 26 milioni del 2018, segnando una contrazione del 52,3%.

Nel tentativo di schematizzare quanto più discorsivamente riportato sopra vi sottoponiamo un'analisi dei numeri del bilancio mediante una loro riclassificazione, evidenziando le varie aree di gestione e confrontandole con il dato del biennio precedente. A tale scopo riportiamo una prima tabella di conto economico secondo una classificazione a costo del venduto e ricavi e di seguito una seconda tabella a valore aggiunto.

Riclassificazione del Conto Economico a costo del venduto e ricavi

	31.12.2018		31.12.2017		31.12.2016	
Ricavi Caratteristici	464.570.142	100,0%	469.932.673	100,0%	418.088.014	100,0%
Costo del Prodotto Venduto	-347.402.970	-74,8%	-342.418.752	-72,9%	-304.033.414	-72,7%
Risultato lordo industriale	117.167.172	25,2%	127.513.921	27,1%	114.054.600	27,3%
Costi Amministrativi	-29.027.656	-6,2%	-30.215.128	-6,4%	-27.016.622	-6,5%
Costi Commerciali	-32.418.129	-7,0%	-35.060.090	-7,5%	-40.620.672	-9,7%
Costi di Ricerca e Sviluppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Reddito operativo gestione caratteristica	55.721.387	12,0%	62.238.703	13,2%	46.417.306	11,1%
Ricavi Patrimoniali	1.079.195	0,2%	1.025.931	0,2%	644.979	0,2%
Costi Patrimoniali	-1.438.018	-0,3%	-1.349.224	-0,3%	-9.555.939	-2,3%
Ricavi Finanziari	1.187.169	0,3%	527.136	0,1%	713.619	0,2%
Reddito operativo	56.549.733	12,2%	62.442.546	13,3%	38.219.965	9,1%
Costi Finanziari	-21.060.916	-4,5%	-13.775.701	-2,9%	-13.994.853	-3,3%
Ricavi non caratteristici	16.384.607	3,5%	29.189.825	6,2%	27.747.391	6,6%
Costi non caratteristici	-15.197.684	-3,3%	-1.988.946	-0,7%	-1.875.464	-0,4%

Reddito ante imposte	36.675.741	7,9%	75.867.724	16,1%	50.097.039	12,0%
Costi Tributari	-11.073.229	-2,4%	-22.183.854	-4,7%	-18.444.043	-4,4%
Utile (Perdita) d'esercizio	25.602.512	5,5%	53.683.870	11,4%	31.652.996	7,6%

La riclassificazione a costo del venduto e ricavi offre spunti di analisi distinguendo tra risultato lordo industriale e reddito operativo della gestione caratteristica, ai quali si fanno seguire le componenti finanziarie e non caratteristiche.

Il risultato lordo industriale offre il primo importante elemento di valutazione della gestione tipica svolta dall'azienda. Si evidenzia che il risultato lordo industriale è pari a 117 milioni di euro, riducendosi del 8,1% rispetto al 2017. A seguire il risultato della gestione caratteristica per euro 56 milioni, contro i 62 milioni di euro dello scorso anno, segnando una variazione in diminuzione del 10,5% rispetto al 2017.

Il seguente conto economico a valore aggiunto evidenzia, invece, l'ottica cosiddetta "sociale", identificando la diversa natura dei valori contabili sugli elementi soggettivi qualificanti gli operatori cui tali ammontari sono destinati.

Riclassificazione del Conto Economico a Valore Aggiunto

	31.12.2018		31.12.2017		31.12.2016	
Ammontare globale prodotto	465.805.948	100,0%	471.348.700	100,0%	416.433.396	100,0%
Costo Mat Prime Suss e Cons	-190.755.124	-41,0%	-209.838.373	-44,5%	-173.888.687	-41,8%
Costi Energetici	-54.524.012	-11,7%	-41.726.478	-8,9%	-42.854.413	-10,3%
Costi di Trasporto	-38.221.687	-8,2%	-36.888.276	-7,8%	-35.987.423	-8,6%
Altri costi Industriali	-27.148.078	-5,8%	-24.910.417	-5,3%	-20.540.858	-4,9%
Costi commerciali	-4.073.135	-0,9%	-5.029.733	-1,1%	-11.048.279	-2,7%
Costi Ammin.vi e Generali	-13.030.235	-2,8%	-12.474.100	-2,6%	-12.643.242	-3,0%
Valore Agg.to Caratt Lordo	138.053.677	29,6%	140.481.324	29,8%	119.470.494	28,7%
Altri ricavi	18.650.970	4,0%	30.742.891	6,5%	29.105.989	7,0%
Altri costi	-16.635.702	-3,6%	-4.470.170	-0,9%	-11.431.403	-2,7%
Valore Agg. Globale Lordo	140.068.946	30,1%	166.754.045	35,4%	137.145.080	32,9%
Ammortamenti	-30.822.473	-6,6%	-27.112.865	-5,8%	-25.415.402	-6,1%
Valore Agg. Globale Netto	109.246.473	23,5%	139.641.180	29,6%	111.729.678	26,8%
<i>così distribuito</i>						
Remunerazione del Personale	49.040.263	10,5%	46.163.966	9,8%	44.890.115	10,8%
Imposte Dirette e Indirette	13.542.782	2,9%	26.017.644	5,5%	21.191.719	5,1%
Interessi e Oneri Finanziari	21.060.916	4,5%	13.775.701	2,9%	13.994.853	3,4%
Dividendi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Variazione delle Riserve	25.602.512	5,5%	53.683.869	11,4%	31.652.991	7,6%
Totale a pareggio	109.246.473	23,5%	139.641.180	29,6%	111.729.678	26,8%

Il valore aggiunto globale lordo è indicato in 140 milioni di euro, riducendosi del 16,0% rispetto al 2017. Dopo aver dedotto gli ammortamenti, il valore aggiunto netto si attesta a 109 milioni facendo registrare una variazione negativa del 21,8%.

La remunerazione del personale assorbe il 44,9% del valore aggiunto, le imposte assorbono il 12,4% e gli oneri finanziari assorbono il 19,3%.

Gestione finanziaria

Di seguito si presenta il prospetto di sintesi dello stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio gestionale evidenziando il capitale netto fisso e di funzionamento e la relativa copertura tra fonti di finanziamento proprie e di terzi.

Voci di bilancio	31/12/2018	%	31/12/2017	%
Crediti commerciali	191.706.189	30,7%	194.106.407	37,6%
Crediti diversi	23.059.031	3,7%	18.132.153	3,5%
Rimanenze	89.751.950	14,4%	60.624.027	11,7%
Ratei e Risconti attivi	673.170	0,1%	822.314	0,2%
Altre attività finanziarie a breve termine	0	0,0%	0	0,0%
Debiti verso fornitori	(172.080.632)	-27,6%	(173.462.793)	-33,6%
Altri debiti a breve non finanziari	(14.475.657)	-2,3%	(16.581.947)	-3,2%
Ratei e Risconti passivi	(3.194.615)	-0,5%	(3.357.183)	-0,6%

Capitale di Funzionamento	115.439.436	18,5%	80.282.978	15,5%
Immobilizzazioni immateriali e materiali	516.706.521	82,8%	446.472.877	86,4%
Partecipazioni non consolidate integralmente e altre attività a medio e lungo termine	11.282.599	1,8%	10.175.166	2,0%
Fondi rischi e oneri	(19.476.417)	-3,2%	(11.790.429)	-2,3%
Fondo trattamento di fine rapporto	(8.197.686)	-1,3%	(8.497.999)	-1,6%

Capitale fisso netto	500.315.017	81,3%	436.359.615	84,5%
-----------------------------	--------------------	--------------	--------------------	--------------

Capitale investito netto	615.754.453	100,0%	516.642.593	100,0%
---------------------------------	--------------------	---------------	--------------------	---------------

Voci di bilancio	31/12/2018		31/12/2017	%
Finanziato da:				
Indebitamento Finanziario netto	313.760.112	51,0%	238.494.346	46,2%
Patrimonio Netto	301.994.341	49,0%	278.148.247	53,8%
Totale Indebitamento finanziario e Patrimonio Netto	615.754.453	100,0%	516.642.593	100,0%

Situazione finanziaria del Gruppo

Si riporta di seguito la situazione finanziaria del Gruppo con le voci che la compongono in conformità alla raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 a cui è stata aggiunta la liquidità differita relativa alla

sottoscrizione del prestito obbligazionario nei confronti della collegata Ondulati Maranello S.p.A. al fine della determinazione della posizione finanziaria complessiva del Gruppo al 31 dicembre 2018:

Indebitamento Finanziario	31/12/2018	31/12/2017	Variazione
A. Cassa	174.428.652	252.209.929	(77.781.277)
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-
C. Titoli	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	174.428.652	252.209.929	(77.781.277)
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	(69.303.483)	(61.306.822)	(7.996.661)
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(13.482.745)	(4.680.516)	(8.802.229)
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.665.552)	(3.766.800)	2.101.248
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(84.451.780)	(69.754.138)	(14.697.642)
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)- (D)	89.976.872	182.455.791	(92.478.919)
K. Debiti bancari non correnti	(85.632.388)	(86.701.558)	1.069.170
L. Obbligazioni emesse	(319.763.355)	(332.007.439)	12.244.084
M. Altri debiti non correnti	(14.341.241)	(16.241.140)	1.899.899
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(419.736.984)	(434.950.137)	15.213.153
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N) da Raccomandazione CESR	(329.760.112)	(252.494.346)	(77.265.766)
Altri titoli dell'attivo immobilizzato	16.000.000	14.000.000	2.000.000
Indebitamento finanziario netto	(313.760.112)	(238.494.346)	(75.265.766)

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

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2018 era pari a 314 milioni di euro contro i 238 milioni dell'esercizio precedente, facendo registrare un incremento di 76 milioni. Tale variazione è riconducibile alle minori disponibilità liquide presenti nel Gruppo rispetto a quelle dell'esercizio 2017. La liquidità è stata impiegata nel corso del 2018 principalmente in conto pagamento dei rilevanti investimenti effettuati nel biennio 2017-2018.

Indici di bilancio

Conformemente al disposto di cui all'art. 2428 c.2 del codice civile, si riportano i principali indicatori finanziari suddivisi per area di analisi; per ogni indicatore si fornisce una breve descrizione, la comparazione con l'esercizio precedente.

Indici di struttura	Esercizio precedente	Esercizio corrente
<p>Quoziente primario di struttura. L'indice misura la capacità della struttura finanziaria aziendale di coprire impieghi a lungo termine con mezzi propri.</p> <p style="text-align: center;">Patrimonio Netto</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Immobilizzazioni</p>	0,59	0,56
<p>Quoziente secondario di struttura. L'indice misura la capacità della struttura finanziaria aziendale di coprire impieghi a lungo termine con fonti a lungo termine.</p> <p style="text-align: center;">Patrimonio Netto + Pass. Consolidate</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Immobilizzazioni</p>	1,57	1,38

Indici patrimoniali e finanziari	Esercizio precedente	Esercizio corrente
<p>Leverage (dipendenza finanz.). L'indice misura l'intensità del ricorso all'indebitamento per la copertura del capitale investito.</p> <p style="text-align: center;">Capitale Investito</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Patrimonio Netto</p>	3,58	3,39
<p>Elasticità degli impieghi. Permette di definire la composizione degli impieghi in %, che dipende dal tipo di attività svolta dall'azienda e dal grado di flessibilità della struttura aziendale. Più la struttura degli impieghi è elastica, maggiore è la capacità di adattamento dell'azienda alle mutevoli condizioni di mercato.</p> <p style="text-align: center;">Attivo corrente</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Capitale Investito</p>	52,77%	46,86%
<p>Quoziente di indebitamento complessivo. Esprime il grado di equilibrio delle fonti finanziarie.</p> <p style="text-align: center;">Mezzi di terzi</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Patrimonio Netto</p>	2,58	2,39

Indici gestionali	Esercizio precedente	Esercizio corrente
<p>Rendimento del personale. L'indice espone la produttività del personale, misurata nel rapporto tra ricavi netti e costo del personale.</p> <p style="text-align: center;">Ricavi netti esercizio</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/>	10,30	9,58

Costo del personale		
Durata media debiti. L'indice misura in giorni la dilazione commerciale media ricevuta dai fornitori.	157	142
$\frac{\text{debiti commerciali}}{(\text{acquisti} + \text{IVA}) / 360}$		
Durata media crediti. L'indice misura in giorni la dilazione commerciale media ai clienti.	132	133
$\frac{\text{crediti commerciali}}{(\text{vendite} + \text{IVA}) / 360}$		

Indici di liquidità	Esercizio precedente	Esercizio corrente
Quoziente di disponibilità. L'indice misura il grado di copertura dei debiti a breve mediante attività presumibilmente realizzabili nel breve periodo e smobilizzo del magazzino.	2,03	1,76
$\frac{\text{Attivo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$		
Quoziente di tesoreria. L'indice misura il grado di copertura dei debiti a breve mediante attività presumibilmente realizzabili nel breve periodo.	1,80	1,43
$\frac{\text{Liq imm.} + \text{Liq diff.}}{\text{Passivo corrente}}$		

Indici di redditività	Esercizio precedente	Esercizio corrente
Return on debt (R.O.D.). L'indice misura la remunerazione in % dei finanziatori esterni, espressa dagli interessi passivi maturati nel corso dell'esercizio sui debiti onerosi.	2,38%	3,74%
$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Debiti onerosi}}$		
Return on sales (R.O.S.). L'indice misura l'efficienza operativa in % della gestione corrente caratteristica rispetto alle vendite.	18,41%	12,08%
$\frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Ricavi netti}}$		
Return on Equity (R.O.E.). L'indice offre una misurazione sintetica in % dell'economicità globale della gestione aziendale nel suo complesso e della capacità di remunerare il capitale proprio.	19,30%	8,48%

Risultato esercizio <hr/> Patrimonio Netto		
Return on investment (R.O.I.). L'indice offre una misurazione sintetica in % dell'economicità della gestione corrente caratteristica e della capacità di autofinanziamento dell'azienda indipendentemente dalle scelte di struttura finanziaria.	8,77%	5,54%
Risultato operativo <hr/> Capitale investito		

Investimenti

Gli incrementi del gruppo effettuati durante l'esercizio 2018 ammontano complessivamente a Euro 108 milioni e sono relativi per la maggior parte (pari a circa 63 milioni) agli investimenti della nuova linea di produzione presso lo stabilimento di Mantova; la parte restante ha riguardato investimenti immobiliari della capogruppo, interventi sulle linee produttive di Cartiera di Carbonera S.p.A. e di Trevikart S.r.l.

Attività di ricerca e sviluppo

Per l'esercizio 2018 nulla da segnalare.

Principali rischi ed incertezze a cui il gruppo è esposto

Rischio di credito

Per quanto concerne il rischio credito, il Gruppo tende a ridurre il più possibile il rischio derivante dall'insolvenza dei propri clienti tramite regole che assicurino che le vendite vengano effettuate a clienti affidabili e solvibili. Tali regole, basate sulle informazioni disponibili sulla solvibilità dei clienti e serie statistiche di dati storici, associate a limiti di esposizione per singolo cliente, permettono una ridotta concentrazione del credito e minimizzano il rischio relativo. L'esposizione creditoria risulta inoltre suddivisa su un elevato numero di controparti e clienti.

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, di significativo ammontare, per le quali il Gruppo rilevi situazioni di oggettiva inesigibilità, totale o parziale, tenuto conto di eventuali garanzie ottenute e degli oneri e delle spese per il recupero. A fronte dei crediti che sono stati oggetto di svalutazione individuale, il Gruppo provvede a stanziare adeguati fondi tenuto conto dell'esperienza storica e di dati statistici.

Segnaliamo, infine, che nei confronti di alcuni clienti è stata attivata un'assicurazione del credito con una primaria società. Si può concludere che il rischio per il Gruppo è basso.

Rischio di liquidità o di finanziamento

Il rischio di liquidità si può manifestare con l'incapacità del Gruppo di reperire, a condizioni economiche ottimali e con la tempistica corretta, le risorse finanziarie necessarie per il supporto delle attività operative. I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità del Gruppo sono costantemente monitorati al fine di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie.

Tenendo conto dell'articolazione delle scadenze dei debiti finanziari, ivi inclusi i prestiti obbligazionari, valutato l'affidamento di cui gode il Gruppo presso il sistema bancario, si ritiene non sussistano particolari rischi di liquidità per far fronte alle programmate attività di investimento e di sviluppo del Gruppo, potendo contare sulla propria capacità di generare adeguati flussi di cassa operativi.

Rischio di tasso

L'indebitamento verso il sistema bancario espone il Gruppo al rischio di variazione dei tassi di interesse. In particolare i finanziamenti a tasso variabile determinano un rischio di cambiamento dei flussi di cassa, mentre quelli a tasso fisso, tra i quali i prestiti obbligazionari, comportano una potenziale variazione del fair value dei finanziamenti stessi.

Sono stati attivati in esercizi precedenti alcuni strumenti di copertura, dei finanziamenti a medio/lungo termine, per i quali in nota integrativa vengono fornite le informazioni richieste dalla legge.

Rischi di cambio

Anche in questo caso la tipica gestione del Gruppo esclude a priori i rischi provenienti dal cambio con altre valute, diverse dall'Euro. Di fatto le transazioni in valute estere sono molto contenute. In ogni caso per alcune operazioni vengono talvolta attivati strumenti di copertura per i quali in nota integrativa vengono fornite le informazioni richieste dalla legge.

Rischi di mercato e/o di prezzo

Il mercato in cui operano le società del Gruppo è caratterizzato da frequenti oscillazioni nei prezzi. La materia prima, proprio per le sue caratteristiche di base, mostra nel corso di un esercizio significativi scostamenti ai quali tuttavia seguono a breve distanza aggiustamenti nei prezzi di vendita, che pertanto mostrano, allo stesso modo, variazioni frequenti. Questi andamenti di mercato, pur essendo determinanti nelle risultanze di valore delle aziende, solitamente non incidono sulle performance più strettamente tecniche e legate alla gestione produttiva, con ciò volendo significare che i volumi quantitativi non subiscono corrispondenti variazioni.

Rischi legali

Con riferimento ai rischi legali si segnala che contro le autorizzazioni amministrative rilasciate a Cartiere Villa Lagarina S.p.A. per l'esercizio dell'attività presso lo stabilimento di Mantova erano in corso alcuni contenziosi amministrativi per i quali la società non ha mai ritenuto opportuno stanziare alcun fondo rischi. Nel corso dell'esercizio 2017 è stata richiesta ed ottenuta una nuova Autorizzazione Integrata Ambientale, in sostituzione della precedente, ed, a seguito di ciò, sono cessati i contenziosi promossi dalle amministrazioni pubbliche. Rimangono aperti solamente i contenziosi promossi da alcune associazioni ambientaliste. Il Tribunale Amministrativo Regionale con sentenza di fine maggio 2018 ha dichiarato improcedibili i ricorsi presentati. Questa sentenza è stata impugnata dinanzi al Consiglio di Stato da due delle associazioni fin qui coinvolte.

Le società del gruppo operanti nel settore del cartone ondulato e degli imballaggi in cartone ondulato sono parti di un procedimento dell'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato avviato nel 2017, insieme ai maggiori operatori del settore. Nel mese di aprile 2019 l'Autorità ha notificato la Comunicazione delle Risultanze Istruttorie ai soggetti coinvolti, che conclude la fase istruttoria del procedimento nella quale viene eccettuato il raggiungimento di intese, senza ancora quantificare una sanzione.

Gli amministratori, supportati dai propri consulenti legali, pur avendo valide ragioni da far valere nelle successive fasi procedurali, ritengono che il rischio di soccombenza nel procedimento promosso dall'Autorità sia probabile. Allo stato attuale la quantificazione della passività potenziale risulta complessa, per il combinato disposto della normativa applicabile e delle potenziali attenuanti, anche in considerazione della collaborazione fornita dal Gruppo nel corso del procedimento. In questa situazione di incertezza, a titolo meramente prudenziale, gli amministratori hanno valutato di iscrivere nei fondi per rischi e oneri un importo pari ad euro 8 milioni, riservandosi di adeguare la stima della passività non appena saranno disponibili elementi che supportino una migliore definizione, a partire dalla predisposizione delle memorie difensive che saranno prodotte nella successiva fase procedimentale.

Risorse umane

A completamento delle informazioni riportate nella nota integrativa 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.
752	12	148	74	18	1	39	9	957	96	1.053

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

TIPO RAPPORTO	uomini	donne
Indeterminato	880	84
Determinato	77	12
Totale	957	96

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.

Numero e valore nominale delle azioni o quote dell'impresa controllante possedute da essa o da imprese controllate, anche per il tramite di società fiduciarie o per interposta persona, con l'indicazione della quota di capitale corrispondente.

Alla data di chiusura dell'esercizio la Società non deteneva, né in proprio, né per interposta persona, azioni proprie o partecipazioni in società controllanti e non sono state poste in essere operazioni aventi per oggetto la compravendita delle stesse.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'attività economica del Gruppo è principalmente incentrata sulla produzione di carta e cartone per il packaging e in parte sulla produzione di carte per uso igienico-sanitario e risente pertanto dell'andamento del più ampio settore cartario. In generale, l'andamento del settore nel corso del 2018 ha evidenziato una produzione, e ancor prima una domanda, a più velocità: una crescita del primo semestre in continuità con i ritmi molto buoni del 2017, una sensibile decelerazione nel terzo trimestre, chiudendo con una brusca frenata negli ultimi mesi dell'anno. Nel complesso, il settore cartario ha chiuso il 2018 confermando nella sostanza i volumi prodotti nel 2017, evidenziando favorevoli risultati produttivi nel comparto del packaging e più contenuti per le carte ad uso igienico-sanitario. Andamenti simili si sono registrati riguardo ai fatturati, che hanno mostrato dinamiche interessanti per l'intero primo semestre 2018, un rallentamento, invece, nel terzo trimestre e una inversione di tendenza a fine anno.

Le performance economiche 2018 del Gruppo riproducono molto da vicino gli andamenti più generali del settore. Infatti, i ricavi delle vendite e prestazioni riportati a conto economico evidenziano una lieve contrazione

(1,1%) imputabile al rallentamento registrato a fine esercizio, considerato i valori significativamente crescenti, invece, registrati nella prima parte dell'anno. Nell'ultimo trimestre, infatti, i ricavi consolidati hanno segnato una importante variazione causata dal peggioramento della situazione economica che ha coinvolto sia il mercato interno che quello europeo. In corso d'anno si è registrata, altresì, una fermata produttiva di oltre un mese nello stabilimento della Cartiera di Carbonera S.p.A., a seguito di un importante intervento di modifica ai macchinari; tale circostanza ha comportato una perdita di fatturato stimabile in circa 7/8 milioni euro.

Il costo delle materie prime per il riciclato ha mostrato una continua volatilità in quanto condizionato dalle incertezze provenienti dal mercato cinese, volto a limitare le importazioni di materia prima e, in generale, dalle instabili politiche di approvvigionamento degli operatori nazionali. Le quotazioni delle cellulose hanno mantenuto un trend crescente raggiungendo livelli impensabili nella prima parte dell'anno per poi rallentare lievemente nel secondo semestre.

Il gas combustibile costituisce da sempre un fattore fortemente critico, in quanto il costo pesa enormemente sulla redditività delle imprese del settore cartario; nel corso del 2018 si è assistito a un considerevole aumento, facendo risaltare ancora una volta il pesante differenziale di prezzo pagato in Italia rispetto al prezzo pagato dai concorrenti europei.

Nei primi mesi dell'esercizio 2019 si riscontra un calo della fiducia degli operatori del settore che risente del progressivo deterioramento del panorama economico nazionale e globale. In effetti, già da dicembre 2018 si riscontrava un sensibile rallentamento di produzione e fatturato causati dalla frenata della domanda interna, da un arretramento di quella estera e, quindi, dalla contrazione del portafoglio ordini. A questo si aggiungono la predetta criticità dei costi energetici e le incertezze sulle quotazioni delle carte, fattori che costituiscono una seria emergenza.

L'evoluzione prevedibile per il 2019 per il Gruppo prende spunto dai principali indicatori rilevati nei primi mesi del nuovo anno, che ricalcano quanto riscontrabile nell'analisi generale di settore. In particolare, vengono confermati i trend delle quotazioni delle materie prime, mentre è prevedibile che nel breve termine non vi siano incrementi dei costi energetici. Si registrano contrazioni degli ordini che al momento non hanno influito sui volumi produttivi.

In generale l'organo amministrativo si mantiene cauto, confidando sulle potenzialità che il Gruppo dispone.

29.04.2019

/s/ Anna Maria Gasparini

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

ANNA MARIA GASPARINI

Pro-Gest S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39**

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Pro-Gest S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Pro-Gest (il Gruppo), costituito dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2018, dal conto economico e dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Pro-Gest S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Pro-Gest S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della Pro-Gest S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Pro-Gest al 31 dicembre 2018, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

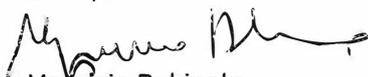
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del Gruppo Pro-Gest al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Pro-Gest al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, c.2, lettera e), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Treviso, 29 aprile 2019

EY S.p.A.



Maurizio Rubinato
(Socio)

PRO-GEST S.P.A.

Consolidated financial statements as at 31-12-2018

Company data	
Registered offices in	Via Castellana no. 90 – Ospedaletto di Istrana (TV)
Tax code	01222730267
Economic Administrative List (REA)	TV 149598
VAT no.	01222730267
Share Capital €	2,582,500 fully paid up
Legal form	SPA (joint-stock company)
Company in liquidation	no
Sing-member Company	no
Company subject to third-party administration and coordination	no
Group membership	yes
Name of the group's parent company	PRO-GEST S.P.A.

Consolidated balance sheet

Balance Sheet	31/12/2018	31/12/2017
Assets		
B) Fixed assets		
I - Intangible assets		
1) Set-up and expansion costs	1,139	1,709
3) Industrial patents and intellectual property rights	529,376	369,503
5) Goodwill	679,352	1,328,988
7) Other assets	914,937	1,361,937
Total intangible fixed assets	2,124,804	3,062,137
II - Tangible fixed assets		
1) Land and buildings	190,848,037	186,820,148
2) Plant and machinery	294,272,883	113,093,206
3) Industrial and trade equipment	1,029,513	1,004,559
4) Other goods	12,437,599	5,249,347
5) Fixed assets in progress and payments on account	15,993,685	137,243,480
Total property, plant and equipment	514,581,717	443,410,740
III - Financial fixed assets		
1) Equity investments in:		
b) equity investments in associated companies	4,944,518	3,945,770
d-bis) equity investments in third parties	2,141,682	1,692,997
Total equity investments	7,086,200	5,638,767
2) Receivables		
d-bis) receivables due from third parties		
due within one year	0	2,910,000
due beyond one year	4,196,399	1,626,399
Total receivables due from third parties	4,196,399	4,536,399
Total receivables	4,196,399	4,536,399
3) Other securities	16,000,000	14,000,000
Total financial fixed assets	27,282,599	24,175,166
Total Fixed Assets (B)	543,989,120	470,648,043
C) Current assets		
I - Inventories		
1) Raw materials, auxiliaries and consumables	73,083,020	46,576,813
4) Finished products and goods	8,880,530	6,970,001
5) Advances	7,788,400	7,077,213
Total inventories	89,751,950	60,624,027
II - Receivables		
1) Trade receivables:		
due within one year	128,744,423	169,973,629
Total trade receivables	128,744,423	169,973,629
3) Receivables due from associated companies	0	0
due within one year	62,961,766	20,282,778
due beyond one year	0	3,850,000
Total receivables due from associated companies	62,961,766	24,132,778
5-bis) Tax receivables		
due within one year	5,389,908	2,759,546

Total tax receivables	5,389,908	2,759,546
5-ter) Deferred tax assets	3,777,618	2,192,511
5-quater) Others		
due within one year	9,124,727	8,821,648
due beyond one year	4,766,778	4,358,448
Total receivables from others	13,891,505	13,180,096
Total receivables	214,765,220	212,238,560
IV - Liquid funds		
1) Bank and post office accounts	174,416,911	252,196,779
3) Cash and cash equivalents in hand	11,741	13,150
Total cash and cash equivalents	174,428,652	252,209,929
Total current assets (C)	478,945,822	525,072,516
D) Accrued income and prepaid expenses	673,170	822,314
Total assets	<u>1,023,608,112</u>	<u>996,542,873</u>
Liabilities	31/12/2018	31/12/2017
A) Group equity		
I - Capital	2,582,500	2,582,500
III - Revaluation reserves	42,659,793	42,659,793
IV - Statutory reserve	709,830	709,830
VI - Other reserves		
Extraordinary reserve	30,211,768	27,708,870
Consolidation reserve	9,739,930	6,844,504
Various other reserves	4,804	4,804
Total other reserves	39,956,502	34,558,178
VII - Reserve for hedging of expected cash flows	-25,296	-30,509
VIII - Profits(losses) carried forward	188,379,739	138,111,315
IX - Net profit (loss) for the year	25,419,677	52,836,322
Total Group equity	299,682,745	271,427,429
Equity attributable to non-controlling interests	0	0
Capital and reserves attributable to non-controlling interests	2,128,761	5,873,270
Profit (loss) attributable to non-controlling interests	182,835	847,548
Total equity attributable to non-controlling interests	2,311,596	6,720,818
Total consolidated equity	301,994,341	278,148,247
B) Provisions for risks and charges		
1) Pensions and similar obligations	114,020	87,368
2) Taxes, also deferred	10,036,830	10,556,378
3) Derivative financial instruments payable	33,284	133,884
4) Others	9,325,567	1,146,683
Total provisions for risks and expenses	19,509,701	11,924,313
C) Employee severance indemnities	8,197,686	8,497,999
D) Payables		
1) Bonds		
due within one year	13,482,745	4,680,516
due beyond one year	319,763,355	332,007,439
Total bonds	333,246,100	336,687,955
4) Banks		
due within one year	69,303,483	61,306,822
due beyond one year	85,632,388	86,701,558
Total payables to banks	154,935,871	148,008,380

5) Other lenders		
due within one year	1,665,552	3,766,800
due beyond one year	14,307,957	16,107,256
Total payables to other lenders	15,973,509	19,874,056
6) Payments on account		
due within one year	260,707	266,905
Total payments on account	260,707	266,905
7) Trade payables		
due within one year	167,777,976	167,451,909
due beyond one year	1,540,627	3,851,563
Total trade payables	169,318,603	171,303,472
10) Associated companies		
	0	0
due within one year	2,762,029	2,159,321
Total payables due to associated companies	2,762,029	2,159,321
12) Tax liabilities		
due within one year	4,141,612	4,653,675
due beyond one year	67,964	0
Total tax liabilities	4,209,576	4,653,675
13) Welfare and social security institutes		
due within one year	2,966,335	2,687,049
Total payables to welfare and social security institutes	2,966,335	2,687,049
14) Other payables		
due within one year	6,639,039	8,807,086
due beyond one year	400,000	167,232
Total other payables	7,039,039	8,974,318
Total payables	690,711,769	694,615,131
E) Accrued expenses and deferred income	3,194,615	3,357,183
Total liabilities	<u>1,023,608,112</u>	<u>996,542,873</u>

Consolidated income statement

Income statement	31/12/2018	31/12/2017
A) Value of production		
1) Revenues on sales and services	469,369,161	474,744,689
2) Change in inventories of products under process, semi-finished products and finished products	1,235,806	1,416,027
4) Increases in internally constructed fixed assets	3,088,527	0
5) Other revenues and income		
grants for operating expenses	460,885	481,741
others	14,954,609	26,769,837
Total other revenues and income	15,415,494	27,251,578
Total value of production	489,108,988	503,412,294
B) Cost of production		
6) Raw materials, auxiliaries, consumables and goods	265,528,207	246,980,124
7) Services	89,073,830	79,707,204
8) Leases and rentals	5,429,185	2,499,547
9) Personnel		
a) salaries and wages	34,544,707	32,575,031
b) social security contributions	11,318,690	10,498,494
c) severance indemnity	2,334,758	2,234,108
e) other costs	787,687	785,809
Total personnel costs	48,985,842	46,093,442
10) Amortisation, depreciation and write-downs		
a) amortisation of intangible fixed assets	1,357,757	1,363,936
b) depreciation of property, plant and equipment	29,464,716	25,748,929
d) write-downs of current receivables and liquid funds	1,415,064	1,873,163
Total depreciation, amortisation and write-downs	32,237,537	28,986,028
11) Change in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	-27,186,689	1,839,269
12) Provisions for contingencies and other charges	8,000,000	0
14) Sundry operating charges	10,321,627	9,924,427
Total production costs	432,389,539	416,030,041
Difference between value and cost of production (A - B)	56,719,449	87,382,253
C) Financial income and expenses		
15) Income from investments	0	0
others	14,277	13,916
Total income from equity investments	14,277	13,916
16) Other financial income		
b) other financial income from securities held as financial fixed assets not representing equity investments	311,562	0
d) income other than the above		
others	471,993	372,567
Total income other than the above	471,993	372,567
Total other financial income	783,555	372,567
17) Interest and other financial charges		
others	18,862,901	12,026,627
Total interest and other financial expenses	18,862,901	12,026,627
17-bis) Exchange gains and losses	-635,707	161,260
Total financial income and expenses (15 + 16 - 17+- 17-bis)	-18,700,776	-11,478,884
D) Adjustments to the value of financial assets and liabilities		

18) Revaluations		
a) equity investments	95,086	172,832
d) derivative financial instruments	0	1,140,747
Total revaluations	95,086	1,313,579
19) Write-downs		
a) equity investments	1,438,018	1,349,224
Total write-downs	1,438,018	1,349,224
Total adjustments to financial assets and liabilities (18 - 19)	-1,342,932	-35,645
Profit/loss before taxes (A - B + - C + - D)	36,675,741	75,867,724
20) Income taxes for the year: current taxes, deferred taxes and deferred tax assets		
current taxes	13,164,206	20,820,286
taxes relating to previous financial years	15,324	-75,831
deferred and prepaid taxes	-2,106,301	1,439,399
Total income taxes for the year, current taxes, deferred taxes and deferred tax assets	11,073,229	22,183,854
21) Consolidated profit (loss) for the year	25,602,512	53,683,870
Result attributable to the Group	25,419,677	52,836,322
Result attributable to non-controlling interests	<u>182,835</u>	<u>847,548</u>

Consolidated statement of cash flows

	31/12/2018	31/12/2017
Consolidated statement of cash flows, indirect method		
A) Cash flows generated by operating activities (indirect method)		
Profit/(Loss) for the year	25,602,512	53,683,870
Income taxes	11,073,229	22,183,854
Interest charges/(income)	18,079,346	11,654,060
(Dividends)	(14,277)	(13,916)
(Gains)/Losses on disposal of assets	(1,966,969)	(4,661,019)
1) Profit/(Loss) for the year before income tax, interest, dividends and gains/losses on disposals	52,773,841	82,846,849
Adjustments for non-monetary items with no counter-entry in net operating capital		
Accruals to provisions	8,501,831	668,474
Amortisation and depreciation	30,822,473	27,112,865
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	(1,140,747)
Other upward/(downward) adjustments for non-monetary elements	1,342,932	1,176,392
Total adjustments for non-monetary elements with no contra-entry in net operating capital	40,667,236	27,816,984
2) Cash flow before changes in net operating capital	93,441,077	110,663,833
Changes in net operating capital		
Decrease/(Increase) in inventories	(29,127,923)	(6,654,559)
Decrease/(Increase) in trade receivables	41,229,206	(33,616,333)
Increase/(Decrease) in trade payables	(156,584,065)	46,271,685
Decrease/(Increase) in accrued income and prepaid expenses	149,144	(42,291)
Increase/(Decrease) in accrued expenses and deferred income	(408,632)	(1,710,005)
Other decreases/(Other increase) in net operating capital	96,372,658	(6,735,040)
Total changes in net operating capital	(48,369,613)	(2,486,543)
3) Cash flow after changes in net operating capital	45,071,464	108,177,290
Other adjustments		
Interest collected/(paid)	(18,372,464)	(14,482,075)
(Income taxes paid)	(17,392,417)	(22,636,002)
Dividends collected	14,277	13,916
(Use of provisions)	(870,578)	(872,223)
Other collections/(payments)	0	0
Total other adjustments	(36,621,182)	(37,976,384)
Cash flow generated by operating activities (A)	8,450,282	70,200,906
B) Cash flows from investments		
Property, plant and equipment		
(Investments)	(90,387,901)	(122,383,526)
Disinvestments	5,624,927	9,679,731
Intangible assets		
(Investments)	(169,771)	(788,761)
Disinvestments	0	226,534
Financial fixed assets		
(Investments)	(5,158,686)	(1,150,900)
Disinvestments	888,548	0
Short term financial assets		
(Investments)	0	0
Disinvestments	0	0
(Acquisition of subsidiary companies, net of cash and cash equivalents)	(400,000)	0
Transfer of branches of business net of liquid assets	0	0
Cash flow from investments (B)	(89,602,883)	(114,416,922)
C) Cash flow from financing activity		
Debt		
Increase/(Decrease) in short-term payables to banks	3,174,924	(26,033,170)
Loans contracted	30,000,000	302,784,178
(Loans repaid)	(29,615,762)	(40,162,458)
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)	(245,000)	0
Cash flows from financing activities (C)	3,314,162	236,588,550
Increase/(Decrease) in cash and cash equivalents funds (A ± B ± C)		
Effect of exchange rates on cash and cash equivalents	57,162	(38,152)
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
Cash and cash equivalents at the end of the year		
Bank and post office accounts	174,416,911	252,196,779
Cheques	0	0
Cash and cash equivalents in hand	11,741	13,150
Total cash and cash equivalents at the end of the year	174,428,652	252,209,929

PRO-GEST S.p.A.

Via Castellana no. 90 – Ospedaletto d'Istrana (TV)
Share capital € 2,582,500.00 fully paid-up - REA no. 149598 - tax code 01222730267

EXPLANATORY NOTES TO THE CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS AT 31/12/2018

FOREWORD

During 2018, the Pro-Gest Group continued to make major investments to improve existing production efficiency and to increase its production of wrapping paper to satisfy high domestic and foreign demand.

Investments by Cartiere Villa Lagarina S.p.A. in the Mantua plant (for installation of an innovative production line) continued in particular and the first production tests began in the last quarter. Furthermore, in January 2018 the Trevikart S.r.l. plant located in Modugno (BA) started production with the new machinery installed in the previous year.

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.

The consolidated financial statements are formed of the Balance Sheet (drafted according to the layout envisaged by Arts. 2424 and 2424 bis of the Italian Civil Code), the Income Statement (drafted according to the layout envisaged by Arts. 2425 and 2425 bis of the Italian Civil Code), the Cash Flow Statement (the content of which, in accordance with Art. 2425-ter of the Italian Civil Code, is presented according to the requirements of accounting standard OIC 10) and these Explanatory Notes, drafted according to the requirements of Art. 38 of Italian Legislative Decree no. 127/1991. They are also accompanied by the Board of Directors' Report on Operations.

The Explanatory Notes below examine and supplement the data on the financial statements with the additional information considered necessary to provide a truthful and correct disclosure of the data shown. For this purpose, the Explanatory Notes are also accompanied by the reconciliation statement between the result for the year of the parent company and the corresponding consolidated result, the equity of the parent company and the corresponding consolidated equity and the table of changes in the items of consolidated equity.

The Financial Statements and Explanatory Notes have been drawn up in units of Euro, unless otherwise specified.

The items not expressly reported on the Balance Sheet, Income Statement and Cash Flow Statement have a zero balance in both the closing year and the previous year.

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 year 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 realised at the reporting date have been reported in the financial statements.

All income and expenses indicated relate to the year, 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 year.

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 year 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 year or when it facilitates the clarity of the financial statements.

In this second case, the explanatory notes show the grouped items separately.

The financial statements are expressed in units of Euro, while all values in the comments and the tables in the Explanatory Notes are expressed in Euro.

The information in these Explanatory Notes on the items on the Balance Sheet and the related items on the Income Statement is presented in the order in which the items appear on the Balance Sheet and Income Statement, pursuant to Art. 2427, paragraph 2, of the Italian Civil Code.

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	10,000,000	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	60.00%	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%	49.00%
Elimarca S.r.l.	Treviso	100,000	Transport services	100.00%	
Investment Industries S.r.l.	Treviso	100,000	Holding company		100.00%
Tolentino S.r.l.	Treviso	928,720	Paper mill	51.00%	49.00%
Histra S.r.l.	Treviso	100,000	Holding company		100.00%
Cuboxal Papiererzeugnisse GmbH	Hohenbrunn	25,565	Sale of paper and by-products		100.00%
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 31.12.2018 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 financial statements used for consolidation are therefore those drafted by the governing body for approval by the stakeholders' or shareholders' meeting.

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 year 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 amortisation.

"Industrial patents and intellectual property rights" are amortized over a period of three years. The items included in “Other intangible assets” are amortised over a period of five years. Consolidation differences recorded under goodwill are amortised 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 recognised amortisation, the asset is written down accordingly. If the reasons for write-down cease to exist in subsequent years, the original value is restored, adjusted by amortisation 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 year.

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 amortised on a straight-line basis each year, 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 amortisation rates, which have not changed with respect to the previous year, are:

	Rate used (%)
Industrial buildings	3.33 / 5.5
Temporary constructions	10
Generic plant and machinery	9
Specific plant and machinery	11.5
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

With regard to the generic and specific plants and machineries relating to the Mantua production plant, for the assets that came into operation during 2018, depreciation rates have been applied proportionally determined based on the actual production capacity of 2018; in relation to these categories, the rates are equal to 2.11% and 2.69% respectively. According to the indications of Accounting Standard no. 16, as drafted by the Italian Accounting Organisation (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 amortised assets, taking use and any obsolescence into account. If an asset is found to be impaired, independently of previously recognised depreciation, the asset is written down accordingly. If the reasons for the write-down cease to apply in future years, 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, as indicated in the specific section of the explanatory notes. 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 year 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 realisable 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 realisable value based on market trends.

The presumed realisable 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 realisable 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 realisable value no longer exist.

RECEIVABLES

Receivables originating from revenues on sale of products or supply of services are recorded under current assets on an accrual 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 amortised cost, taking the time factor into account, and at their presumed realisable value at most. Receivables are adjusted to their presumed realisable 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 realisable value or to reflect losses.

The Group has opted not to apply the amortised 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 amortised 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 years that vary over time.

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

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

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 year 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 formalisation 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".

Information

Pursuant to Art. 38 of Italian Legislative Decree no. 127/1991, and in application of OIC no. 32, information is provided in the Explanatory Notes, for each category of derivative financial instrument, on:

- the fair value;
- the amount and nature (including significant terms and conditions that could influence their amount, maturity dates and the certainty of future cash flows);
- changes in value recorded directly on the income statement, and also those stated in equity provisions.

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 amortised 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 comprises payments on account received from customers for supply of goods or services which have not taken place yet.

Payables are recorded according to the amortised 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 amortised 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 amortised 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 realised. 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 accrual 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 accrual basis. Accordingly, they represent:

- provisions for taxes paid or to be paid for the year 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 year;

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 years. 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 years 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.

Commitments are indicated in the explanatory notes at nominal value, obtained from the relative documentation.

Risks for which the occurrence of a liability is probable are described in the explanatory notes and appropriate provisions are set aside. Risks for which the occurrence of a liability is only possible are described in the explanatory notes, without any provisions to the reserve for risks, in accordance with applicable accounting standards. 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 year 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 year, the new accounting standard is applied prospectively.

The effects of adopting the new accounting standards on the Balance Sheet, Income Statement and Cash Flow Statement, if they exist, are stated and discussed in these Explanatory Notes, in the parts relating specifically to the items concerned.

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 amortised 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 years therefore continue to be classified under “Other intangible assets” and amortised 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 year when the error was identified. For comparative purposes only,

when feasible, the Group corrects a major error committed in the previous year by restating the comparative amounts, but, if an error has been committed in years prior to this, it is corrected by recalculating the opening balances of the previous year. When it is not feasible to calculate the cumulative effect of a major error for all previous years, 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 years are recorded on the income statement of the year when the error is identified.

INFORMATION ON THE BALANCE SHEET

INTANGIBLE ASSETS

Changes in intangible assets in 2018 are shown in the attached table (Att. A).

It is noted that:

- set up costs are recorded in item 1);
- costs for purchases of software are recorded in item 3);
- the value of goodwill resulting from company purchase transactions, for residual Euro 620 thousand, and the consolidation difference that emerged in the previous year following purchase of a minority stake (2%) in the companies Trevikart S.r.l. and Ondulato Trevigiano S.r.l. are recorded in item 5);
- multi-annual expenses incurred on own and third-party assets are recorded in item 7).

PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

Changes in property, plant and equipment in 2018 are shown in the attached table (Att. B).

The most significant changes in property, plant and equipment derived from investments made:

- by the parent company, Pro-Gest S.p.A., totalling Euro 19.5 million and relating mainly to real property investments for Euro 2.2 million, plant for Euro 4.3 million, as well as Euro 11.9 million for down payments for investments in progress;
- by Trevikart S.r.l., totalling Euro 7.5 million, of which Euro 2.2 million in real property and Euro 3.9 million in plant and machinery;
- by Cartiere Villa Lagarina S.p.A., totalling Euro 66.8 million, of which Euro 12.1 million relating to investments in real property and Euro 53.4 million in plant and machinery for the Mantua production plant;
- by Elimarca S.r.l., totalling Euro 6.5 million relating to aircraft.

The most significant changes relating to disposal are the disposal of land and buildings in the province of Treviso made by the parent company, Pro-Gest S.p.A.; the sale resulted in the collection of Euro 5.2 million, realizing a surplus

of Euro 1.8 million.

The attached table includes changes in consolidated amounts, such as recording of financial lease transactions using the financial method.

FINANCIAL FIXED ASSETS

Information on associated companies is provided below:

Name	Location	Business activity	Stake
Ondulati Maranello S.p.A.	Maranello (MO)	Production of corrugated	45.00%
Scart Imballaggi S.r.l.	Bibbiena (AR)	Production of packaging	25.00%
United Recycling S.r.l.	Ospedaletto (TV)	Paper recycling	50.00%
World Cart S.r.l.	Persico Dosimo (CR)	Production of packaging	25.00%

Name	Book value	Share capital	2017 Profit/Loss	Equity
Ondulati Maranello S.p.A.	3,496,018	10,000,000	432,789	7,794,387
Scart Imballaggi S.r.l.	1,398,500	2,520,000	380,343	5,593,999
United Recycling S.r.l.	50,000	100,000	(4,730)	97,947
World Cart S.r.l.	0	20,000	21,229	212,706
Equity investments in associated	4,944,518			

The company United Recycling S.r.l. has been placed into liquidation during 2018.

It should be noted that the procedure for the voluntary dissolution of Zar S.r.l. was terminated during 2018 and resulted in a return totalling Euro 88 thousand.

As stated in the section on the valuation criteria, these investments are valued using the equity method; the difference of Euro 999 thousand compared with the previous year is the result of the acquisition of shares in Ondulati Maranello S.p.A. and in World Cart S.r.l. and from revaluations and write-downs due to the valuation using the equity method.

Other equity investments relate to those in production consortia and to purchase of minor stakes in several credit institutions. The most significant change concerns the purchase of a stake in Società Agricola Zago Gasparini S.r.l.

A loan totalling Euro 4.2 million in joint-stock companies is recorded in item B III 2) d-bis). For details, see the following paragraphs.

Item B III 3), other securities, includes an amount of Euro 14 million, equal to the par value of a fixed-income bond issue with a 2% interest rate and maturing on 31 December 2031. The bond issue, by associated company Ondulati Maranello S.p.A., was subscribed by the subsidiaries Cartitalia S.r.l., Cartiera di Carbonera S.p.A. and Tolentino S.r.l.

An amount of Euro 2 million for bonds issued by Cassa di Risparmio di Bolzano at a fixed rate of 6% and maturing in September 2028 is also included.

The tables showing changes during the year are provided below.

Changes in financial fixed assets: equity investments, other securities and treasury shares

	Investments in associated companies	Equity investments in other companies	Total Investments	Other securities
Value as at 01.01.2018				
Cost	16,293,798	3,042,221	19,336,019	14,000,000
Write-ups	709,781	0	709,781	0
Write-downs	(13,057,809)	(1,349,224)	(14,407,033)	0
Book value	3,945,770	1,692,997	5,638,767	14,000,000
Changes in the period				
Acquisitions	2,250,000	448,685	2,698,685	2,000,000
Reclassifications (of book value)	0	0	0	0
Decreases for disposals (of book value)	(88,548)	0	(88,548)	0
Write-ups during the year	95,086	0	95,086	0
Write-downs during the year	(1,257,790)	0	(1,257,790)	0
Other changes	0	0	0	0
Total changes	998,748	448,685	1,447,433	2,000,000
Value as at 31.12.2018				
Cost	18,455,250	3,490,906	21,946,156	16,000,000
Write-ups	804,867	0	804,867	0
Write-downs	(14,315,599)	(1,349,224)	(15,664,823)	0
Book value	4,944,518	2,141,682	7,086,200	16,000,000

Revaluations and write-downs during the year relate to application of the equity method in valuation of equity investments in associated companies.

Changes in financial fixed assets: receivables

	Value as at 01.01.2018	Changes in the period	Value as at 31.12.2018
Non-current receivables from others	4,536,399	(340,000)	4,196,399
Total non-current receivables	4,536,399	(340,000)	4,196,399

All receivables recorded under financial fixed assets are Italian in origin.

There are no receivables still due after five years in this category at the reporting date.

As already mentioned in the section "Valuation criteria", the Group assumes that the effects of applying the amortised cost method and discounting back would be minor when receivables are due within 12 months or when the transaction

costs and any difference between initial value and nominal value when due are of an insignificant amount. The Group has also opted not to apply the amortised cost method and, simultaneously, any discounting back, to transactions that took place before 1 January 2016. The decreased of Euro 340 thousand during the year is related to the loan to Axo International S.r.l. There were therefore financial receivables from Fast Brands S.r.l. (Euro 1.1 million), Axo International S.r.l. (Euro 1.5 million) and Immobiluno S.s. (Euro 1.6 million) at 31 December 2018.

CURRENT ASSETS

INVENTORIES

Inventories totalled Euro 89.7 million at 31.12.2018 and changes during the year are shown below:

	Value as at 01.01.2018	Changes in the year	Value as at 31.12.2018
Raw materials, auxiliaries and consumables	46,576,813	26,506,207	73,083,020
Products under process and semi-finished products	0	0	0
Contract work in progress	0	0	0
Finished products and goods	6,970,001	1,910,529	8,880,530
Payments on account	7,077,213	711,187	7,788,400
Total inventories	60,624,027	29,127,923	89,751,950

The value of closing inventories as at 31 December 2018 is divided between: Euro 44.1 million relating to the paper mills (C. Carbonera, Cartitalia, Tolentino, C. Villa Lagarina), Euro 37.2 million relating to the corrugating plants (Ondulato Trevigiano, Plurionda, Cartonstrong and Pro-Gest Stabilimento Altopascio), Euro 8.5 million relating to the box plants (Trevikart, Pro-Gest Sesto Fiorentino, Union Cart, Bergapack).

The item payments on account relates to invoices issued by Comieco for raw material that will be delivered during the following year.

There is no bad debt reserve recorded under inventories.

RECEIVABLES RECORDED AS CURRENT ASSETS

Changes in receivables recorded as current assets are summarised below:

Changes and due date of receivables recorded under current assets

	Value as at 01.01.2018	Changes in the year	Value as at 31.12.2018	Part due within 12 months	Part due after 12 months
Trade	169,973,629	(41,229,206)	128,744,423	128,744,423	0
Subsidiary companies	0	0	0	0	0
Associated companies	24,132,778	38,828,988	62,961,766	62,961,766	0
Parent companies	0	0	0	0	0

Companies subject to control by the parent companies	0	0	0	0	0
Tax receivables	2,759,546	2,630,362	5,389,908	5,389,908	0
Deferred tax assets	2,192,511	1,585,107	3,777,618	-	-
Others	13,180,096	711,409	13,891,505	9,124,727	4,766,778
Total receivables recorded as current assets	212,238,560	2,526,660	214,765,220	206,220,824	4,766,778

Trade receivables are recorded minus a bad debt reserve totalling Euro 16.1 million. Changes during 2018 are shown below:

Bad debt reserve	Value as at 01.01.2018	Utilisations	Provisions	Value as at 31.12.2018
	15,443,934	(723,550)	1,415,064	16,135,448

The decrease in value of trade receivables is mainly explained by the decrease in revenues.

Receivables from associated companies refer to trade receivables due from Ondulati Maranello S.p.A. for Euro 39,118 thousand, World Cart S.r.l. for Euro 22,798 thousand and Scart Imballaggi S.r.l. for Euro 1,046 thousand.

Tax receivables includes IRES totalling Euro 2,771 thousand, IRAP totalling Euro 592 thousand and VAT totalling Euro 2,027 thousand.

Receivables in deferred tax assets, recorded in accounts prudently and in the reasonable certainty of recovery within the time limits established by tax laws, are recorded primarily in relation to the amortisation/depreciation to be deducted in future years, current derivatives and the effects of reversing inventories.

Deferred tax assets are recorded on the assumption that justified reasons for their recovery within the legally established times exist, due to the presence of taxable income estimated on the basis of economic development plans.

A summary table of **deferred tax assets** is provided below.

description	Value as at 01.01.2018		Re-absorption/increases in 2018		Value as at 31.12.2018	
	taxable	tax effect	taxable	tax effect	taxable	tax effect
amortisation, depreciation and write-downs	4,019,529	1,074,142	727,944	192,170	4,747,473	1,266,312
exchange differences	74,391	17,854	(1,415)	(339)	72,976	17,515
interest charges	60,577	14,538	0	0	60,577	14,538
provisions for risks and expenses	50,000	13,950	0	0	50,000	13,950
Internal profits on inventories	3,727,227	1,039,896	5,080,359	1,417,420	8,807,585	2,457,315
derivative financial instruments	133,884	32,131	(100,600)	(24,143)	33,284	7,988
Total deferred tax assets	8,065,608	2,192,511	5,706,288	1,585,108	13,771,895	3,777,618

Other receivables include guarantee deposits and deposits of Euro 2,227 thousand, contributions to entities of Euro 1,229 thousand, insurance payments for compensation of damages of Euro 750 thousand, trade receivables resulting

from payments on account of Euro 319 thousand, receivables from the INAIL of Euro 28 thousand, loans to shareholders of Euro 4,050 thousand, receivables from directors and employees of Euro 113 thousand.

Receivables still due after five years totalled Euro 500 thousand.

As already mentioned in the section "Valuation criteria", the Group assumes that the effects of applying the amortised cost method and discounting back would be minor when receivables are due within 12 months or when the transaction costs and any difference between initial value and nominal value when due are of an insignificant amount. The Group has also opted not to apply the amortised cost method and, simultaneously, any discounting back, to transactions that took place before 1 January 2016.

CASH AND CASH EQUIVALENTS

This item totalled Euro 174.4 million at the reporting date and is formed of securities and deposits effectively available and readily realisable.

The interest on sums in current and deposit accounts is recorded in accounts on an accruals basis, taking the tax credit resulting from the withholding tax applied into account.

The changes during the year are indicated in the following table:

	Value as at 01.01.2018	Change during the year	Value as at 31.12.2018
Bank and post office accounts	252,196,779	(77,779,868)	174,416,911
Cheques	0	0	0
Cash and cash equivalents in hand	13,150	(1,409)	11,741
Total cash and cash equivalents	252,209,929	(77,781,277)	174,428,652

The decrease in cash and cash equivalents is mainly due to the payment of investments made in the Mantua paper mill plant.

Reference should be made to the Cash Flow Statement for a better understanding of the other changes in cash and cash equivalents.

ACCRUED INCOME AND PREPAID EXPENSES

Accrued income and prepaid expenses have been calculated on an accrual basis and totalled Euro 673 thousand.

Accrued income relates to interest income on loans granted to third parties. Prepaid expenses relate mostly to maintenance fees, telephone expenses, insurance, rentals and other expenses.

The **change in accrued income and prepaid expenses** is shown below:

	Value as at 01.01.2018	Changes in the year	Value as at 31.12.2018
Accrued income	23,836	51,811	75,647

Prepaid expenses	798,478	(200,955)	597,523
Total accrued income and prepaid expenses	822,314	(149,144)	673,170

EQUITY

Consolidated equity resulting from the financial statements as at 31.12.2018 totalled Euro 302.0 million. Reference should be made to the attached table for changes in this item (Att. C).

The reconciliation table between equity and result of the period of the parent company Pro-Gest S.p.A. and the consolidated equity and result is provided below:

**Reconciliation table between equity and net profit of Pro-Gest S.p.A.
and corresponding consolidated values as at 31 December 2018**

(Euro)	Capital and Profit 31.12.2018	Net Income 2018
Equity and result of the period as reported on the financial statements of the parent company	34,944,061	1,443,590
Elimination of the carrying amount of consolidated equity investments:		
- difference between carrying amount and equity	338,827,294	
- earnings		54,945,533
- allocation of gains to property, plant and machinery	3,900,712	77,812
- allocation of gains to goodwill	59,432	(29,716)
Valuation of equity investments in associated companies with the equity method	(13,749,509)	(1,401,481)
Recording of lease agreements with the financial method	2,932,638	13,656
Elimination of the effects of transactions between consolidated companies		
- intercompany profits included in the value closing inventories	(6,350,269)	(3,662,939)
- intercompany profits produced by internal lease agreements	2,290,068	(272,939)
- reversal of depreciation from sale of assets		
- provision for bad debts	448,300	24,115
- reversal of write-down of equity investments	95,516	178,501
- reversal of gains from waiver of receivables		
- reversal of interest charges		
- reversal of dividends	(61,991,000)	(25,510,000)
- other	625,110	(203,618)
Harmonisation of accounting standards	(38,012)	(2)
Equity and result of the period as reported on the consolidated financial statements	301,994,341	25,602,512
Group shareholders' equity and result	299,682,745	25,419,677
Capital, reserves and profits of minority interests	2,311,596	182,835

PROVISIONS FOR RISKS AND EXPENSES

Provisions for pensions and similar, the provision for deferred taxes, derivative financial instruments payable and other provisions for risks and expenses for adaptation of plants are recorded in this item.

In detail, the provision for deferred taxes includes IRAP and IRES tax liabilities calculated on the temporary differences between the values recorded on the balance sheet and the corresponding values recognised for taxation purposes, taking adjustments made in accordance with consolidation criteria into account. The values contained in this item are summarised below:

	Value as at 01.01.2018	Changes in the year	Value as at 31.12.2018
Amortisation	923,412	(2,021)	921,391
Write-up of land	7,399,478	0	7,399,478
Others	2,233,488	(517,527)	1,715,961
Total provision for deferred taxes	10,556,378	(519,548)	10,036,830

The item Others includes the effects of application of the financial method to lease agreements.

The change in “Derivative financial instruments” is explained by the early repayment of a derivative instrument recorded at the end of last year in the parent company and by the fair value adjustment of the derivatives still outstanding at the balance sheet date, as indicated above among the evaluation criteria.

A provision for risks and charges for legal disputes equal to Euro 8 million is recorded under the item other provisions. The companies of the group operating in the corrugated board and corrugated packaging markets are part of a proceeding by the Italian Antitrust Authority (AGCM) started in 2017, together with the major market operators. In April 2019, the Authority notified the communication of the results of investigation (*comunicazione delle risultanze istruttorie*) to the subjects involved, which concludes the investigation phase of the procedure, in which it is objected to the reaching of trust, without yet quantifying a penalty. At the moment, the quantification of the potential liability is complex, due to the combined provisions of applicable legislation and potential mitigating factors, also in consideration of the collaboration provided by the Group during the proceeding. In this situation of uncertainty, as a purely prudential measure, the Directors have decided to enter an amount of Euro 8.0 million in the provisions for risks and charges, reserving the right to adjust the estimate of the liability as soon as elements that support a better definition will be available, starting from the preparation of the defensive memories that will be produced in the subsequent procedural phase.

Finally, it should be noted that the item Other provisions includes a provision for adaptation of plants of Euro 1 million, in addition to the provision to cover losses of associated companies, deriving from the application of the equity method, for Euro 180 thousand.

The table below shows changes in provisions for risks and expenses in 2018:

	Provision for pensions and similar	Provision for taxes, also deferred	Derivative financial instruments	Other provisions	Total provisions for risks and charges
Value as at 01.01.2018	87,368	10,556,378	133,884	1,146,683	11,924,313
Changes in the period					
Provisions in the year	26,652	3,619	0	8,180,229	8,210,500
Use during the year	0	(523,167)	(100,600)	(1,345)	(625,112)
Total changes	26,652	(519,548)	(100,600)	8,178,884	7,585,388
Value as at 31.12.2018	114,020	10,036,830	33,284	9,325,567	19,509,701

EMPLOYEE SEVERANCE INDEMNITIES

This item is recorded under liabilities on the balance sheet for a total of Euro 8.2 million and corresponds with the effective amount payable by the company to employees for obligations as at 31.12.2018 deriving from the application of law and supplements envisaged by employment contracts. The changes in the period are summarised below.

	Employee severance indemnities
Value as at 01.01.2018	8,497,999
Changes in the period	
Provision in the period	2,334,758
Use in the period	(729,879)
Other changes	(1,905,192)
Total changes	(300,313)
Value as at 31.12.2018	8,197,686

The sum recorded under increases relates to the provision to the seniority indemnity reserve accrued in the period. Uses relate to prepayments to employees and the amounts paid for employment relationships that ceased during the period.

PAYABLES

Payables totalled Euro 690.7 million at the end of the year.

The summary table below shows changes during the year.

	Value as at 01.01.2018	Changes in the year	Value as at 31.12.2018	Part due within 12 months	Portion due beyond the year
Bonds	336,687,955	(3,441,855)	333,246,100	13,482,745	319,763,355
Banks	148,008,380	6,927,491	154,935,871	69,303,483	85,632,388
Other lenders	19,874,056	(3,900,547)	15,973,509	1,665,552	14,307,957
Payments on account	266,905	(6,198)	260,707	260,707	0
Trade	171,303,472	(1,984,869)	169,318,603	167,777,976	1,540,627

Associated companies	2,159,321	602,708	2,762,029	2,762,029	0
Tax liabilities	4,653,675	(444,099)	4,209,576	4,141,612	67,964
Welfare and social security institutes	2,687,049	279,286	2,966,335	2,966,335	0
Other payables	8,974,318	(1,935,279)	7,039,039	6,639,039	400,000
Total payables	694,615,131	(3,903,362)	690,711,769	268,999,478	421,712,291

The item “Bonds” is formed of:

- a bond issue with a nominal value of Euro 5 million (called “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2022”), issued following a Board of Directors' resolution on 5 June 2015. This loan is formed of 50 bearer bonds of a nominal value of Euro 100,000 each and accrues interest at a fixed annual rate of 5%, payables in arrears at 30 June and 31 December each year.

The loan started trading in the Professional Segment (ExtraMOT PRO) of the ExtraMOT market of Borsa Italiana on 12 June 2015.

It will be repaid in a single instalment at 31 December 2022;

- a bond issue with a nominal value of Euro 5 million (called “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2020”), issued following a Board of Directors' resolution on 5 June 2015. This loan is formed of 50 bearer bonds of a nominal value of Euro 100,000 each and accrues interest at a fixed annual rate of 5%, payables in arrears at 30 June and 31 December each year.

The loan started trading in the Professional Segment (ExtraMOT PRO) of the ExtraMOT market of Borsa Italiana on 12 June 2015.

It will be repaid in a single instalment at 12 June 2020;

- a bond issue with a nominal value of Euro 20 million (called “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2021”), issued following a Board of Directors' resolution on 31 July 2015. This loan is formed of 200 bearer bonds of a nominal value of Euro 100,000 each and accrues interest at a fixed annual rate of 5%, payables in arrears at 30 June and 31 December each year. During the year the first of seven instalments was repaid for Euro 2.9 million.

The loan started trading in the Professional Segment (ExtraMOT PRO) of the ExtraMOT market of Borsa Italiana on 6 August 2015.

It will be repaid in 7 six-monthly instalments starting from 31 December 2018 and up to 31 December 2021;

- a bond issue with a nominal value of Euro 30.5 million (called “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 4.25% 2016 – 2023”), issued following a Board of Directors' resolution on 19 May 2016. This loan is formed of 305 bearer bonds of a nominal value of Euro 100,000 each and accrues interest at a fixed six-monthly rate of 4.25%, payables in arrears at 30 June and 31 December each year. It will be repaid in 8 six-monthly instalments starting from 31 December 2019 and up to 30 June 2023;

- a bond issue with a nominal value of Euro 30.5 million (called "Pro-Gest S.p.A. 5.25% 2016 - 2023"). This loan is formed of 305 bearer bonds of a nominal value of Euro 100,000 each and accrues interest at a fixed six-monthly rate of 5.25%, payables in arrears at 30 June and 31 December each year. It will be repaid in 8 six-monthly instalments starting from 31 December 2019 and up to 30 June 2023;
- a bond issue with a nominal value of Euro 250 million (called "€250,000,000 3.25% Pro-Gest Senior Notes due 2024"), issued following a Board of Directors' resolution on 7 December 2017. The loan, as mentioned in the foreword, accrues interest at a six-monthly fixed rate of 3.25%, payable in arrears at 15 June and at 15 December each year. It will be repaid in a single instalment at 15 December 2024.

The funds resulting from these bond issues have been used by the parent company and by the subsidiary Cartiere Villa Lagarina S.p.A. for investments to increase the production of wrapping paper needed to satisfy high domestic and foreign demand and to increase the efficiency of existing production.

In the bond issue documents, the companies' undertake to satisfy certain economic and financial parameters (covenants) on the basis of the results of the annual financial statements as at 31 December each year, which, at the reporting date, have all been observed.

Payables for bonds still due after five years totalled Euro 250 million.

In addition to loans and the current account, payables to banks also include mortgages taken out with several credit institutions. In detail, the remaining payables for loans (minus the amortised cost) totalled Euro 115.6 million and are shown in detail in the table below:

Institution	Residual debt €/1000	Maturity date
MPS	222	Feb-19
Banco BPM	1,020	Dec-19
Banca Popolare Emila Romagna	920	Jan-20
Credito Valtellinese	805	Oct-22
Banco Tre Venezie	1,051	Oct-19
Cassa Risparmio di Cento	2,128	Jun-22
Banca Popolare Alto Adige	968	Jul-22
BNL	625	Jan-20
Bank of China	13,921	May-22
Banca Friuladria	43,089	Aug-24
Banco Popolare Emilia Romagna	1,985	Jan-22
Banca Popolare Cividale	1,143	Mar-21
Cassa Risparmio di Cento	4,997	Nov-23
Banca Agricola Commerciale	560	Mar-23
BNL	625	Jan-20
Banco delle Tre Venezie	651	Sept-20
Credito di Romagna	776	Nov-20
Unicredit	1,740	Jul-21
Credito Valtellinese	658	Jan-22

Cassa Risparmio Cento	1,064	Jun-22
Banca Sella	1,043	Sept-21
Banco di Brescia	4,391	Oct-20
Banca di Monastier	8,594	Dec-21
Mediocredito Italiano	14,984	Mar-24
Credito Valtellinese	658	Jan-22
Banca Popolare Cividale	571	Mar-21
Banca Popolare Emilia Romagna	5,017	Oct-21
Credito Valtellinese	805	Oct-22
Banca Popolare Cividale	575	Mar-21
Total	115,586	

Total payables still due after five years totalled Euro 8.8 million.

Total “Payables to other lenders” indicates the residual amount payable for leasing agreements existing at 31 December 2018, as a result of recording them applying the financial method. Total payables due after five years totalled Euro 8.1 million.

Payables to associated companies refer to trade payables due to Ondulati Maranello S.p.A. for Euro 2,724 thousand, World Cart S.r.l. for Euro 6 thousand and United Recycling S.r.l. for Euro 32 thousand.

Tax liabilities relate to withholding tax on freelance and subordinate employment of Euro 1,640 thousand, IRAP payables of Euro 646 thousand, IRES payables of Euro 1,765 thousand and tax assessment payables of Euro 159 thousand.

Payables to welfare and social security institutes, Inps, Inail and Enasarco of Euro 3.0 million are recorded.

Other payables include payables to employees and directors of Euro 5,065 thousand, payables to entities and associations of Euro 588 thousand, dividend payables for Euro 245 thousand, payables for the purchase of equity investments for Euro 800 thousand and payables for various transactions of Euro 341 thousand.

PAYABLES SECURED BY COMPANY'S ASSETS

Real security granted includes:

- lien on the industrial plant located in Mantua, securing a loan provided by the Friuladria credit institution of an original value of Euro 50.9 million and a residual amount payable in capital of Euro 43.6 million.

ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME

Accrued expenses and deferred income have been calculated on an accrual basis and totalled Euro 3.2 million. Accrued expenses relate almost entirely to accruals recording of interest charges. Deferred income relates mainly to Euro 1.8 million in the part of the future gain produced by the lease-back transaction of Trevikart S.r.l., of which Euro 1.0

million is due after five years. Other deferred income of Euro 1.0 million relates to grants to be collected from the Trento provincial authority.

The change during the year is shown below:

	Value as at 01.01.2018	Changes in the period	Value as at 31.12.2018
Accrued expenses	123,200	253,110	376,310
Deferred income	3,233,983	(415,678)	2,818,305
Total accrued expenses and deferred income	3,357,183	(162,568)	3,194,615

INFORMATION ON THE INCOME STATEMENT

The income statement recorded a Group profit of Euro 25,419,677.

The most significant items on the income statement are described below. Reference should be made to the Report on Operations for further details and comments on the Group's overall economic performance in the year.

VALUE OF PRODUCTION

Revenues on sales and supply of services. Revenues on sales and supply of services during the year totalled Euro 469 million, of which Euro 53 million abroad. Details are provided below:

description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
revenues on paper and cardboard	427,818	433,765
revenues on tissue paper	41,551	40,980
Total	469,369	474,745

Revenues divided by geographical area are shown below:

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
domestic revenues	416,521	430,632
EU revenues	50,726	42,064
non-EU revenues	2,122	2,049
Total	469,369	474,745

Details of **other revenues** are provided in the table below:

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
Sale of White Certificates	6,441	5,859
Repayment of Emission Trading Quotas	140	913

Sale of Electricity / Energivori / Demand Side Management of Electricity	2,193	3,628
Contingent gains	1,061	4,082
Rental income	753	729
Compensation of damages	943	2,727
Capital gains	2,008	4,663
Conai grant	460	190
Other revenues	955	3,979
Operating grants	461	482
	15,415	27,252

COSTS OF PRODUCTION

Details of the costs in item B6) are provided in the table below:

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
purchases of raw materials and auxiliaries	189,728	182,138
costs for energy	44,304	34,907
purchases of sundry materials	31,496	29,935
Total	265,528	246,980

Details of the costs in item B7) are provided in the table below:

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
other costs	2,366	2,483
general and administrative costs	13,832	12,891
transport costs	38,222	36,888
industrial costs	34,654	27,445
Total	89,074	79,707

In item B8), **costs of leases and rentals** are formed of costs for property leases totalling Euro 2,980 thousand and rentals of equipment and other capital goods for the remaining part.

Personnel costs. Personnel costs for subordinate employees are recorded on the Income Statement for a total of Euro 49.0 million, divided between costs of wages and salaries of Euro 34.5 million, social security contributions of Euro 11.3 million, severance indemnity of Euro 2.3 million and other personal costs for the remaining part.

Amortisation/depreciation recorded on the Income Statement relates to intangible assets for Euro 1,358 thousand and property, plant and equipment for Euro 29,465 thousand; write-downs relate to receivables recorded as current assets totalling Euro 1,415 thousand.

Details of the costs in item B14) are provided in the table below:

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
taxes and levies	2,843	4,206
credit losses	256	0
Losses	41	2
contingent losses	587	2,953
Sundry	6,595	2,763
Total	10,322	9,924

It should be noted that costs for emission trading of Euro 4,671 thousand are recognized among the sundry, against Euro 1,132 thousand in the previous year.

FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

Financial income consists of interest income accrued on bank current accounts totalling Euro 442 thousand, interest on bonds of Euro 312 thousand and other receivables for the remaining part.

Income on investments originates from stakes possessed in credit institutions.

Financial expenses of the year totalled Euro 18.9 million. Details of these expenses are provided in the table below:

Breakdown of interest and other financial expenses by type of payables

(Euro/1000)	current year	previous year
bond issues	13,409	5,002
Banks	5,427	6,991
Others	27	34
Total	18,863	12,027

The increase in financial expenses is linked to the higher indebtedness, taken out to finance investments during the year and the previous one.

The balance of exchange gains and losses was negative (Euro 636 thousand); in detail, losses of Euro 1,351 thousand and gains of Euro 715 thousand were recorded.

VALUE ADJUSTMENTS TO FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES

Value adjustments to financial assets relate to write-ups (Euro 95 thousand) and write-downs (Euro 1,438 thousand) of equity investments valued in application of the equity method.

INCOME TAX FOR THE YEAR: CURRENT TAXES, DEFERRED TAXES AND DEFERRED TAX ASSETS

Income tax for the year totalled Euro 11.1 million and is formed of the provision for current taxes, deferred taxes and deferred tax assets, calculated by applying current regulations.

Taxable income and the relative taxes are shown in the summary table below.

Reconciliation between the tax burden according to the financial statements and the theoretical tax burden

(Euro/1000)

	IRES
Profit/loss before taxes (resulting from the financial statements)	36,676
Temporary differences taxable in subsequent years	(64)
Temporary differences deductible in subsequent years	801
Reversal of temporary differences from previous years	(6,409)
Permanent differences	10,789
Taxable amount before use of prior losses	41,793
Prior losses used	0
Taxable amount	41,793
Current taxes	10,124
Taxes on temporary differences	(1,808)
Taxes relating to previous financial years	14
Change of rate	(24)
Total taxes for the year (resulting from the financial statements)	8,306

	IRAP
Difference between production value and costs	56,719
Temporary differences taxable in subsequent years	0
Temporary differences deductible in subsequent years	448
Reversal of temporary differences from previous years	101
Permanent differences	19,599
Taxable amount	76,867
Current taxes	3,040
Taxes relating to previous financial years	1
Taxes on temporary differences	(274)
Total taxes for the year (resulting from the financial statements)	2,767

FIGURES ON EMPLOYMENT

The average workforce of the Group during the period is shown below, divided by category:

Average number of employees

Category	Opening number	Closing number	Mean
WORKERS	785	797	790
OFFICE STAFF	230	240	235
MANAGERS/MIDDLE MANAGERS	14	16	15
Total	1,029	1,053	1,040

The average number is calculated as the half-sum of the number of employees at the beginning and at the end of the year for all consolidated companies.

REMUNERATION, ADVANCES AND CREDIT GRANTED TO DIRECTORS AND STATUTORY AUDIT COMMITTEE AND COMMITMENTS UNDERTAKEN ON THEIR BEHALF

Pursuant to point o) of Article 38 of Italian Legislative Decree no. 127/1191, the table detailing the remuneration paid to the directors and auditors of the parent company for performance of these functions, also at companies included in the scope of consolidation, is shown below:

Euro/1000	directors	Statutory audit committee
Remuneration	2,164	86
Receivables	60	0

FEES OF THE STATUTORY AUDITOR OR AUDITING FIRM

Pursuant to point o-septies) of Article 38 of Italian Legislative Decree no. 127/1191, the table detailing the amount of fees paid to the auditing firm for statutory auditing of the consolidated accounts is shown below:

	Value
Parent company statutory auditing	23,000
Subsidiaries company statutory auditing	67,000
Other statutory auditing services	0
Tax consultancy services	0

**INFORMATION ON DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS PURSUANT TO ART. 2427-BIS
OF THE ITALIAN CIVIL CODE**

The table below shows all derivative financial instruments subscribed by Group companies to hedge bank debts against the risk of increased interest rates.

All contracts have a format such as to reduce the economic impacts of increased interest rates on the respective liabilities, converting the rate from variable to fixed.

Type	Comments	Hedged value as at 31/12/2018 Euro/1000	Interest rate	Schedule	Fair value as at 31/12/18	Expiry
IRS	Swap	1,064	Euribor 3M	quarterly 1/3 - 1/6 – 1/9 – 1/12	-11,095	01/06/2022
IRS	Swap	2,128	Euribor 3M	quarterly 1/3 - 1/6 – 1/9 – 1/12	-22,189	01/06/2022

The derivative instruments have been subscribed by the parent company Pro-Gest S.p.A. and by Cartitalia S.r.l.

INFORMATION ON TRANSACTIONS WITH RELATED PARTIES

Pursuant to Art. 2427 point 22-bis, it is confirmed that transactions with related parties during the year were carried out at arm's length conditions. Transactions with related parties are shown in the table below:

Euro/1000

Company concerned	Nature of transaction				
	Financial receivables and other securities	Purchase of Goods/Services	Sale of Goods/Services	Trade payables and other payables	Trade receivables and receivables from other
Fast Brands S.r.l.	1,110	-	-	-	-
Società Agricola Zago Gasparini S.r.l.	-	107	5	37	3,728
Società Agricola Lagertal S.r.l.	-	14	-	2	-
American Recycling Services – ARS	-	13,716	-	2,953	-
Axo International S.r.l.	1,450	-	14	-	52
Axo Sport S.p.A. in Liquidation	10	-	-	-	90
Axo America Inc.	-	36	-	-	-
P-One S.r.l.	560	-	-	-	399
Aeroporto di Asiago S.p.A.	-	25	1	-	1
Crea.re S.r.l.	-	724	-	85	-
Metekka S.r.l.	-	-	104	-	-
VZ81 S.r.l.	-	-	-	-	45
Venetian Real Estate S.r.l.	-	-	-	-	191
Amg S.r.l.	-	2,764	5	4	5
B.P. Imballaggi Industriali S.r.l.	-	2	2,433	2	1
Vodi Pack Italia S.r.l. Unico Socio	-	-	545	-	29
Immobiluno S.S.	1,626	-	-	-	-
Shareholders	4,050	-	-	-	60
Total	8,806	17,388	3,107	3,083	4,601

INFORMATION ON AGREEMENTS NOT RESULTING FROM THE BALANCE SHEET

There are no agreements not resulting from the balance sheet which would have significant effects on valuation of the consolidated equity, financial position and economic result.

INFORMATION ON SIGNIFICANT EVENTS OCCURRING AFTER THE END OF THE FINANCIAL PERIOD

In April 2019, the Authority notified the Communication of the Preliminary Investigation Results to the subjects involved, which concludes the preliminary phase of the procedure, in which it is objected to the reaching of agreements, without yet quantifying a penalty. The Directors, supported by their own legal advisors, although having valid reasons to be asserted in the subsequent procedural stages, believe that the risk of losing the proceeding initiated by the Authority is probable. In this situation, the Directors have decided to enter an amount of Euro 8.0 million in the provisions for risks and charges.

INFORMATION RELATING TO THE CONTRIBUTIONS RECEIVED FROM THE PUBLIC ADMINISTRATION OR EQUIVALENT

Art. 1, paragraphs 125-129 of the Law no. 124/2017, subsequently integrated by the Law Decree no. 113/2018 (Security) and by the Law Decree n. 135/2018 (Simplification) introduced the regulation on the transparency of public funds. Below is a table that provides the required information, indicating the sum received and the recipient for each type of contribution.

Company concerned	Provincial Contributions	ETS new entrants refund	Energivori Contributions	Fondo Impresa	Asbestos tax credit	White certificates profits	GSE profits
Pro-Gest S.p.A.				26,426			
Cartiere Villa Lagarina S.p.A.	263,292	139,538	105,469		6,652	2,423,722	
Cartiera di Carbonera S.p.A.			775			41,000	
Cartitalia S.r.l.			67,058			1,828,583	
Tolentino S.r.l.			43,607			2,147,432	
Ondulato Trevigiano S.r.l.			9,396				368,750
Cartonstrong Italia S.r.l.				9,927			
Trevikart S.r.l.				45,144			
Bergapack S.r.l.							92,135
Total	263,292	139,538	226,305	81,497	6,652	6,440,737	460,885

29.04.2019

/s/ Anna Maria Gasparini

The Chairman of the Board of Directors

ANNA MARIA GASPARINI

Att. A - Changes in intangible assets

		Start-up and expansion costs	Development costs	Industrial patents and intellectual property rights	Concessions, licenses, trademarks and similar	Goodwill	Assets under construction and payments on account	Others	Total intangible assets	
Value as at 31.12.2017	Historical cost	294,455	0	1,821,472	25,965	17,361,554	0	5,562,808	25,066,253	
	Write-ups	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Amortisation	-292,746	0	-1,451,969	-25,965	-16,032,566	0	-4,200,871	-22,004,116	
	Write-downs	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Consolidated balance (A)	1,709	0	369,503	0	1,328,988	0	1,361,937	3,062,137	
values of 2018	Purchases	0	0	349,508	0	0	0	70,916	420,424	
	Write-ups	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Write-downs	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Disposals	<i>historical cost</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
		<i>Amortisation</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
		<i>Net book value</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
	Transfers to/from another item	0	0	0	0	0	0	0	0	
	Amortisation	-570	0	-189,635	0	-649,636	0	-517,917	-1,357,757	
Consolidated balance (B)	1,139	0	529,376	0	679,352	0	914,937	2,124,804		
Net change (B - A)	-570	0	159,873	0	-649,636	0	-447,000	-937,333		

Att. B - Changes in property, plant and equipment

		Land and buildings	Plant and machinery	Industrial and commercial equipment	Other assets	Assets under construction and payments on account	Total property, plant and equipment
Value as at 31.12.2017	Historical cost	201,385,174	352,557,811	4,676,321	17,872,580	137,243,480	713,735,366
	Write-ups	60,670,636	5,003,923	60,497	7,365	0	65,742,421
	Amortisation	-75,136,231	-244,468,528	-3,732,259	-12,630,598	0	-335,967,616
	Write-downs	-99,431	0	0	0	0	-99,431
	Consolidated balance (A)	186,820,148	113,093,206	1,004,559	5,249,347	137,243,480	443,410,740
values of 2018	Purchases	17,482,055	67,622,183	536,245	8,193,125	15,456,521	109,290,129
	Write-ups	0	0	0	0	0	0
	Write-downs	0	0	0	0	0	0
	<i>historical cost</i>	3,517,477	891,914	0	0	1,360,000	5,769,391
	Disposals <i>Amortisation</i>	-53,427	-496,418	0	0	0	-549,845
	<i>Net book value</i>	3,464,050	395,496	0	0	1,360,000	5,219,546
	Change in scope of consolidation	-1,978,865	133,890,291	0	0	-135,346,316	-3,434,890
	Amortisation	-8,011,251	-19,937,301	-511,291	-1,004,873	0	-29,464,716
Consolidated balance (B)	190.848.037	294,272,883	1,029,513	12,437,599	15,993,685	514,581,717	
Net change (B - A)	4,027,889	181,179,677	24,954	7,188,252	-121,249,795	71,170,977	

Att. C - Statement of changes in consolidated equity

	Share capital	Revaluation reserves	Statutory reserve	Other reserves	Consolidation reserve	Profits (losses) carried forward	Group profit (loss)	Group equity	Profit (loss) attributable to non-controlling interests	Capital and reserves attributable to non-controlling interests	Total Equity
balance as at 31.12.2016	2,582,500	42,659,793	709,830	7,855,786	6,844,504	126,802,882	31,095,522	218,550,817	557,474	5,329,337	224,437,628
2017	dividend distribution										0
	allocation of profit			19,857,888		11,237,634	-31,095,522		-557,474	557,474	0
	hedging of merger surplus			-30,509				-30,509			-30,509
	other transactions					70,799		70,799		-13,541	57,258
	Profit (loss) for the year						52,836,322	52,836,322	847,548		53,683,870
balance as at 31.12.2017	2,582,500	42,659,793	709,830	27,683,165	6,844,504	138,111,315	52,836,322	271,427,429	847,548	5,873,270	278,148,247
2018	dividend distribution									-490,000	-490,000
	allocation of profit			2,502,898		50,333,424	-52,836,322		-847,548	847,548	0
	Hedging derivative financial instruments			5,213				5,213			5,213
	Other transactions					2,895,426	-65,000	2,830,426		-4,102,057	-1,271,631
	Profit (loss) for the year						25,419,677	25,419,677	182,835		25,602,512
balance as at 31.12.2018	2,582,500	42,659,793	709,830	30,191,276	9,739,930	188,379,739	25,419,677	299,682,745	182,835	2,128,761	301,994,341

**REPORT ON OPERATIONS ACCOMPANYING THE CONSOLIDATED FINANCIAL
STATEMENTS AS AT 31.12.2018**

Shareholders,

In accordance with current regulations, we are presenting the report on operations accompanying the consolidated financial statements of the Pro-Gest Group as at 31 December 2018, comprising both the results of the Parent company Pro-Gest S.p.A. and the subsidiary companies included in the scope of consolidation presented in the Explanatory Notes.

In summary, we point out that in the 2018 financial year the Pro-Gest Group has achieved significant positive results though in reduction compared to the exceptional results obtained the previous financial year; revenues in the first nine months maintained a constant trend and were in line with the previous year, while in the last quarter they marked an important change caused by the worsening of the general economic situation that also involved the domestic market. Towards the end of the year, the first production tests began at the new Cartiere Villa Lagarina S.p.A. plant in Mantua, finalizing therefore the huge investments that have involved the Pro-Gest Group in recent years but that will be able to express all its economic potential in the Pro-Gest Group only in the coming years.

Economic performance

The consolidated financial statements as at 31.12.2018 recorded a profit of Euro 25,602,512, of which Euro 25,419,677 is attributable to the Group.

The economic situation and performance that led to the positive result and characterised the year in question are examined below.

Group performance is reflected in economic terms on the income statement, which is summarised in the table below:

Income statement (€/1000)	Previous year	Current year	Change %
Revenues on sales and services	474,745	469,369	(1.1)%
Changes in inventories of products under process, semi-finished and finished goods and increases in fixed assets	1,415	4,326	205.7%
Other revenue and income	27,252	15,415	(43.4)%
Value of production	503,412	489,110	(2.8)%
Purchases and changes in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	248,819	238,342	(4.2)%

Costs for services and leases and rentals	82,207	94,503	15.0%
Labour costs	46,093	48,986	6.3%
Other operating expenses	9,924	10,322	4.0%
Operating costs	387,043	392,153	1.3%
Write-downs and other provisions	1,873	1,415	(24.5)%
EBITDA adjusted	114,496	95,542	(16.6)%
Other provisions	0	8,000	100.0%
EBITDA (*)	114,496	87,542	(23.5)%
Amortisation/depreciation	27,113	30,822	13.7%
EBIT	87,383	56,720	(35.1)%
Financial income (charges) and value adjustments to financial assets and liabilities	-11,515	-20,044	74.1%
Profit/loss before taxes	75,868	36,676	(51.7)%
Income taxes	22,184	11,073	(50.1)%
Profit (loss) for the year	53,684	25,603	(52.3)%

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

The 2018 value of production was Euro 489 million, against Euro 503 million the previous year, with a 2.8% decrease.

Consolidated revenues on sales and services decreased by Euro 5 million in absolute value, a 1.1% decrease. Compared with 2017, it is specified that consolidated revenues on sales and services of Euro 469 million were recorded in 2018, after elimination of intercompany relations of Euro 279 million, whereas consolidated revenues in 2017 totalled Euro 475 million, minus Euro 235 million in intercompany relations. The overall reduction in revenues is the result of lower sales in the Italian market partly compensated by increases in the foreign market, as shown in the details reported in the Explanatory Notes.

The 2018 production costs before amortisation/depreciation and write-downs totalled Euro 392 million, against Euro 387 million the previous year, with a 1.3% increase.

Costs of raw materials, auxiliaries, consumables and goods decreased by 4.2% to Euro 238 million. Costs for services and leases and rentals, instead, increased by 15.0%, to Euro 95 million.

Labour costs increased in absolute value by almost Euro 3 million, with a 6.3% increase.

Depreciation/write-downs and other provisions increased by Euro 8 million, with a variation of 402.7%.

The EBITDA adjusted is a primary indicator of economic performance and totalled over Euro 95 million in 2018, against Euro 114.5 million in 2017; in percentage terms the variation is equal to 16.6%.

Depreciation/amortisation totalled Euro 31 million, a 13.7% increase compared with the previous year.

The value of the EBIT provides clear confirmation of Group performance. This item totalled Euro 57 million in absolute value, against Euro 87 million the previous year, with a 35.1% decrease.

The 2018 financial balance worsened in absolute terms by around Euro 9 million, passing from a negative balance of Euro 11 million to a negative balance of Euro 20 million with a percentage change of 74.1%. In detail, there was an increase in financial charges mainly attributable to the interest on the bond loan issued by Pro-Gest S.p.A. in December 2017.

The economic result before tax was Euro 37 million, with a 51.7% decrease compared to the previous year.

Income tax totalled Euro 11 million, a 50.1% decrease.

The net result decreased from Euro 54 million in 2017 to Euro 26 million in 2018, a 52.3% decrease.

In order to outline what is discussed above, the figures on the financial statements have been reclassified below, identifying the various areas of management and comparing them with the figures for the previous year. For this purpose, a first income statement table is provided below, classified on the basis of cost of sales and revenues, then a second table classified on the basis of added value.

Reclassified Income Statement based on cost of sales and revenues

	31.12.2018		31.12.2017		31.12.2016	
Core revenues	464,570,142	100.0%	469,932,673	100.0%	418,088,014	100.0%
Cost of Sold Product	-347,402,970	-74.8%	-342,418,752	-72.9%	-304,033,414	-72.7%
Gross industrial result	117,167,172	25.2%	127,513,921	27.1%	114,054,600	27.3%
Administrative costs	-29,027,656	-6.2%	-30,215,128	-6.4%	-27,016,622	-6.5%
Sales costs	-32,418,129	-7.0%	-35,060,090	-7.5%	-40,620,672	-9.7%
Research & Development costs	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Operating income from core activities	55,721,387	12.0%	62,238,703	13.2%	46,417,306	11.1%
Investment-related revenues	1,079,195	0.2%	1,025,931	0.2%	644,979	0.2%
Financial costs	-1,438,018	-0.3%	-1,349,224	-0.3%	-9,555,939	-2.3%
Financial revenues	1,187,169	0.3%	527,136	0.1%	713,619	0.2%
Operating income	56,549,733	12.2%	62,442,546	13.3%	38,219,965	9.1%
Financial costs	-21,060,916	-4.5%	-13,775,701	-2.9%	-13,994,853	-3.3%
Non-core revenues	16,384,607	3.5%	29,189,825	6.2%	27,747,391	6.6%
Non-core costs	-15,197,684	-3.3%	-1,988,946	-0.7%	-1,875,464	-0.4%
Pre-tax profit	36,675,741	7.9%	75,867,724	16.1%	50,097,039	12.0%
Tax costs	-11,073,229	-2.4%	-22,183,854	-4.7%	-18,444,043	-4.4%
Net profit for the year	25,602,512	5.5%	53,683,870	11.4%	31,652,996	7.6%

Reclassification at cost of sales and revenues offers points of analysis, by distinguishing between the gross industrial result and operating income from core activities, followed by financial and non-core components.

The gross industrial result is the first important element for evaluating the core activities of the company. The gross industrial result was Euro 117 million, a 8.1% reduction compared with 2017. It is followed by the result of core activities totalling Euro 56 million, against Euro 62 million the previous year, a 10.5% decrease compared with 2017.

The income statement based on added value shows, in contrast, the so-called “social” perspective, identifying the different nature of the accounting values on the subjective elements qualifying the operators to whom said amounts are destined.

Reclassified Income Statement based on Value Added

	31.12.2018		31.12.2017		31.12.2016	
Value of production	465,805,948	100.0%	471,348,700	100.0%	416,433,396	100.0%
Cost of raw materials, auxiliaries and consumables	-190,755,124	-41.0%	-209,838,373	-44.5%	-173,888,687	-41.8%
Energy costs	-54,524,012	-11.7%	-41,726,478	-8.9%	-42,854,413	-10.3%
Transport costs	-38,221,687	-8.2%	-36,888,276	-7.8%	-35,987,423	-8.6%
Other industrial costs	-27,148,078	-5.8%	-24,910,417	-5.3%	-20,540,858	-4.9%
Sales costs	-4,073,135	-0.9%	-5,029,733	-1.1%	-11,048,279	-2.7%
General and administrative costs	-13,030,235	-2.8%	-12,474,100	-2.6%	-12,643,242	-3.0%
Gross Value Added	138,053,677	29.6%	140,481,324	29.8%	119,470,494	28.7%
Other revenues	18,650,970	4.0%	30,742,891	6.5%	29,105,989	7.0%
Other costs	-16,635,702	-3.6%	-4,470,170	-0.9%	-11,431,403	-2.7%
Gross Overall Value Added	140,068,946	30.1%	166,754,045	35.4%	137,145,080	32.9%
Amortisation/depreciation	-30,822,473	-6.6%	-27,112,865	-5.8%	-25,415,402	-6.1%
Net Overall Value Added	109,246,473	23.5%	139,641,180	29.6%	111,729,678	26.8%
<i>distributed as follows</i>						
Wages and salaries	49,040,263	10.5%	46,163,966	9.8%	44,890,115	10.8%
Direct and indirect taxes	13,542,782	2.9%	26,017,644	5.5%	21,191,719	5.1%
Interest and other financial expenses	21,060,916	4.5%	13,775,701	2.9%	13,994,853	3.4%
Dividends	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Change in provisions	25,602,512	5.5%	53,683,869	11.4%	31,652,991	7.6%
Break-even total	109,246,473	23.5%	139,641,180	29.6%	111,729,678	26.8%

The gross overall value added was Euro 140 million, a 16.0% decrease compared with 2017. After deducting amortisation/depreciation, the net value added totalled Euro 109 million, a 21.8% decrease.

Wages and salaries absorb 44.9% of the added value, taxes absorb 12.4% and financial expenses absorb 19.3%.

Financial management

The analysis of the figures on the financial statements is completed with a reclassification of the balance statement according to the financial criterion and aggregating the values according to timing.

The summary balance sheet is shown below, reclassified according to the operational criterion, indicating net fixed capital and working capital and the relative hedging between own and third-party sources of financing.

Balance sheet items	31.12.2018	%	31.12.2017	%
Trade receivables	191,706,189	30.7%	194,106,407	37.6%
Trade receivables	23,059,031	3.7%	18,132,153	3.5%
Inventories	89,751,950	14.4%	60,624,027	11.7%
Accrued income and prepaid expenses	673,170	0.1%	822,314	0.2%
Other current financial assets	0	0.0%	0	0.0%
Trade payables	(172,080,632)	-27.6%	(173,462,793)	-33.6%
Other non-financial current payables	(14,475,657)	-2.3%	(16,581,947)	-3.2%
Accrued expenses and deferred income	(3,194,615)	-0.5%	(3,357,183)	-0.6%
<i>Working Capital</i>	115,439,436	18.5%	80,282,978	15.5%
Intangible assets and property, plant and equipment	516,706,521	82.8%	446,472,877	86.4%
Equity investments not consolidated line-by-line and other medium/long-term assets	11,282,599	1.8%	10,175,166	2.0%
Provisions for liabilities and charges	(19,476,417)	-3.2%	(11,790,429)	-2.3%
Employee severance indemnities	(8,197,686)	-1.3%	(8,497,999)	-1.6%
<i>Net Fixed Capital</i>	500,315,017	81.3%	436,359,615	84.5%
<i>Net Invested capital</i>	615,754,453	100.0%	516,642,593	100.0%
Balance sheet items	31.12.2018		31.12.2017	%
<i>Funded by:</i>				
Net financial debt	313,760,112	51.0%	238,494,346	46.2%
Equity method	301,994,341	49.0%	278,148,247	53.8%
<i>Total financial debt and equity</i>	615,754,453	100.0%	516,642,593	100.0%

Group financial position

The Group financial position is shown below with the items forming it, in accordance with the CESR recommendation dated 10 February 2005, to which deferred liquidity relating to subscription of the bond issue with associated company Ondulati Maranello S.p.A has been added, in order to determine the overall financial position of the Group as at 31 December 2018:

	31/12/2018	31/12/2017	Change
A. Cash	174,428,652	252,209,929	(77,781,277)
B. Other available funds	-	-	-
C. Securities	-	-	-
D. Liquidity (A)+(B)+(C)	174,428,652	252,209,929	(77,781,277)
E. Current financial receivables	-	-	-
F. Current bank loans and borrowings	(69,303,483)	(61,306,822)	(7,996,661)
G. Current portion of non-current debt	(13,482,745)	(4,680,516)	(8,802,229)
H. Other current financial payables	(1,665,552)	(3,766,800)	2,101,248
I. Current financial debt (F)+(G)+(H)	(84,451,780)	(69,754,138)	(14,697,642)
J. Net current financial debt (I)-(E)- (D)	89,976,872	182,455,791	(92,478,919)
K. Non-current bank loans and borrowings	(85,632,388)	(86,701,558)	1,069,170
L. Bonds issued	(319,763,355)	(332,007,439)	12,244,084
M. Other non-current payables	(14,341,241)	(16,241,140)	1,899,899
N. Non-current financial debt (K)+(L)+(M)	(419,736,984)	(434,950,137)	15,213,153
O. Net financial debt (J)+(N) from CESR recommendation	(329,760,112)	(252,494,346)	(77,265,766)
Other securities recorded as fixed assets	16,000,000	14,000,000	2,000,000
Net financial debt	(313,760,112)	(238,494,346)	(75,265,766)

Other non-current payables also include the fair value of derivative financial instruments as at 31 December 2018.

Current financial debt at December 31, 2018 amounted to Euro 314 million compared with Euro 238 million in the previous year, recording an increase of Euro 76 million. This change is attributable to the lower liquid funds owned by the Group compared to those of 2017. Liquidity was used during 2018 mainly to pay for the significant investments made in the 2017-2018 period.

Balance sheet ratios

In accordance with Art. 2428 p. 2 of the Italian Civil Code, the principal financial ratios are provided below, divided by area of analysis; a brief description of each ratio is provided, together with comparison with the previous year.

Fixed asset to equity capital and medium-long term debt margins	Previous year	Current year
Fixed asset to equity capital ratio This ratio measures the ability of the company financial structure to cover long-term applications with its own means.	0.59	0.56
Equity method		

$\frac{\text{Fixed assets}}{\text{Equity + Cons. Liabilities}}$		
<p>Fixed asset to equity capital and medium-long term debt ratio This ratio measures the ability of the company financial structure to cover long-term applications with long-term sources of funding.</p>	1.57	1.38
$\frac{\text{Fixed assets}}{\text{Fixed assets}}$		

Economic and financial ratio	Previous year	Current year
<p>Leverage (financial dependence). This ratio measures the intensity of use of debt to cover invested capital.</p> $\frac{\text{Invested capital}}{\text{Equity method}}$	3.58	3.39
<p>Elasticity of applications. This ratio defines the composition of applications as a percentage, which depends on the type of activity performed by the company and the degree of flexibility of the company structure. The more elastic the structure, the higher is the company's ability to adapt to changing market conditions.</p> $\frac{\text{Current assets}}{\text{Invested capital}}$	52.77%	46.86%
<p>Debt to equity ratio This ratio expresses the degree of equilibrium between sources of funding.</p> $\frac{\text{Debt}}{\text{Equity method}}$	2.58	2.39

Performance indicators	Previous year	Current year
<p>Personnel productivity. This ratio expresses personnel productivity as the ratio between net revenues and personnel costs.</p> $\frac{\text{Net revenues of the year}}{\text{Personnel costs}}$	10.30	9.58
<p>Average days payable ratio. This ratio measures the average time it takes to pay suppliers in days.</p> $\frac{\text{trade payables}}{(\text{purchases} + \text{VAT}) / 360}$	157	142

Average days receivable ratio. This ratio measures the average time it takes customers to pay in days.	132	133
$\frac{\text{trade receivables}}{(\text{sales} + \text{VAT}) / 360}$		

Liquidity ratios	Previous year	Current year
Current assets to current liabilities ratio. This ratio measures the degree of coverage of current payables with assets presumably realisable in the short term and disposal of stock.	2.03	1.76
$\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$		
Cash ratio This ratio measures the degree of coverage of current payables with assets presumably realisable in the short term.	1.80	1.43
$\frac{\text{Imm. liq.} + \text{Def. liq.}}{\text{Current liabilities}}$		

Profitability ratios	Previous year	Current year
Return on debt (R.O.D.). This ratio measures the percentage return on external loans, expressed as interest payable accruing during the year on financial payables.	2.38%	3.74%
$\frac{\text{Financial expenses}}{\text{Financial payables}}$		
Return on sales (R.O.S.). This ratio measures operating efficiency as the percentage of core activities with respect to sales.	18.41%	12.08%
$\frac{\text{Operating Result}}{\text{Net revenues}}$		
Return on Equity (R.O.E.). This ratio measures as a percentage the overall profitability of company performance and the ability to remunerate its capital.	19.30%	8.48%
$\frac{\text{Net results for the year}}{\text{Equity method}}$		

<p>Return on investment (R.O.I). This ratio measures as a percentage the profitability of current core activities and the company's ability to fund its operations, irrespective of the financial structure chosen.</p> $\frac{\text{Operating Result}}{\text{Invested capital}}$	8.77%	5.54%
--	-------	-------

Investments

Group increases during the 2018 financial year, totalling Euro 108 million, mainly relate to the new production line currently being completed at the Mantua plant for Euro 63 million; the remaining part concerned property investments of the parent company and work on the production lines of Cartiera di Carbonera S.p.A. and Trevikart S.r.l.

Research and development

There is nothing to report for the 2018 financial year.

Principal risks and uncertainties to which the group is exposed

Credit risk

The Group reduces the credit risk deriving from insolvency of its customers as far as possible through rules that ensure sales are made to reliable and solvent customers. These rules, based on available information on customer solvency and sound historical statistics, associated with limited exposure with each individual customer, allow concentration of credit to be reduced and the related risk to be minimised. Credit exposure is also divided among a large number of other parties and customers.

If the Group identifies situations of total or partial non-collectability of significant amounts, taking any security obtained and the expenses for recovery into account, write-down of the individual positions is applied. In the case of individual write-down, the Group sets aside sufficient funds, taking historical experience and statistics into account.

Credit insurance has been taken out with a leading insurance firm for several customers. The Group risk may therefore be considered as low.

Liquidity or funding risk

The liquidity risk may occur when the Group is unable to obtain the necessary financial resources to fund operations under optimal terms and with the correct timing. Group cash flows, funding needs and liquidity are constantly monitored in order to guarantee effective and efficient management of financial resources.

Considering the articulation of the maturities of the financial debts, including the bond loans, having assessed the credit worthiness the Group has with the banking system, it is considered that there are no particular liquidity risks to meet the planned investment and development activities of the Group, relying on its ability to generate adequate operating cash flows.

Interest rate risk

Bank debt exposes the Group to the interest rate risk. In particular, loans at a variable interest rate lead to a risk of change in the cash flows, while fixed interest loans, including the bond issue, involve a potential change in the fair value of the loans themselves.

Several hedging instruments on medium/long-term loans were used in previous years and the information required by law on these instruments is provided in the Explanatory Notes.

Exchange rate risk

The Group's core activities exclude exchange risks with currencies other than the Euro a priori in this case. This is because there are a limited number of transactions in foreign currencies. Hedging instruments are nonetheless used for certain transactions and the information required by law on these instruments is provided in the Explanatory Notes.

Market and/or price risk

The market where the Group operates is characterised by frequent price fluctuations. As a result of its basic characteristics, there are major deviations in the raw material price during the year, but they are followed almost immediately by sale price adjustments, which therefore also change frequently. Although these market trends can have a decisive impact on the companies' results, they usually do not significantly affect the more strictly technical performance linked to production, meaning that there are not corresponding changes in quantities.

Legal risks

With regard to legal risks, several administrative disputes concerning the administrative permits issued to Cartiere Villa Lagarina S.p.A. for operations at the Mantua plant have arisen, but the company has never considered it necessary to set aside any provisions on the related risks. A new Integrated Environmental Permit was requested and obtained in 2017 to replace the previous one and, as a result, the disputes brought by the public administration were settled. Only the disputes with some environmentalist associations remain unsettled. The Regional Administrative Court, with a sentence of the end of May 2018, declared the appeals to be

inadmissible. This verdict was challenged in front of the Council of State only by two of the associations involved.

The companies of the group operating in the corrugated board and corrugated packaging markets are part of a proceeding by the Italian Antitrust Authority (AGCM) started in 2017, together with the major market operators. In April 2019, the Authority notified the communication of the results of investigations (*comunicazione delle risultanze istruttorie*) to the subjects involved, which concludes the investigation phase of the procedure, in which it is objected to the reaching of trust, without yet quantifying a penalty.

The Directors, supported by their own legal advisors, although having valid reasons to be asserted in the subsequent procedural stages, believe that the risk of losing the proceeding initiated by the Authority is probable. At the moment, the quantification of the potential liability is complex, due to the combined provisions of applicable legislation and potential mitigating factors, also in consideration of the collaboration provided by the Group during the proceedings. In this situation of uncertainty, as a purely prudential measure, the Directors have decided to enter an amount of Euro 8 million in the provisions for risks and charges, reserving the right to adjust the estimate of the liability as soon as elements that support a better definition will be available, starting from the preparation of the defensive memories that will be produced in the subsequent procedural phase.

H u m a n r e s o u r c e s

The information provided in the Explanatory Notes is completed with the summary table below indicating the categories of subordinate employees. The first table shows the position at the company according to type of duties and role, divided between men and women.

Blue collar		White collar		Managers/Middle Managers		Apprentices		TOTAL		
men	women	men	women	men	women	men	women	men	women	tot.
752	12	148	74	18	1	39	9	957	96	1,053

The second table indicates the type of relationship (fixed-term or long-term), divided between men and women.

TYPE OF RELATIONSHIP	men	women
Long-term	880	84
Fixed-term	77	12
Total	957	96

As part of the company safety in the workplace policy, the measures envisaged by the provisions of Italian Leg. Decree no. 81/2008 have been adopted, also through use of special delegates and outside consultants.

Number and nominal value of the stocks or shares of the controlling company owned by the company or by subsidiaries, also through trust companies or third parties, with indication of the corresponding share of capital.

As at December 31, 2018 the Company did not hold any treasury shares or investments in parent companies, either on its own or through a third party, and no transactions involving the sale and purchase of these were carried out.

Outlook

The economic activity of the Group is mainly focused on the production of paper and cardboard for packaging and, partly, on the production of paper for sanitary uses and is therefore affected by the trend of the paper sector. In general terms, the trend of the sector during 2018 showed a production, and also a demand, at different speed: a growth in the first half following the very good rhythms of 2017, a significant deceleration in the third quarter, closing with a sharp slowdown in the last months of the year. Overall, the paper sector closed 2018 essentially confirming the volumes produced in 2017, highlighting favourable production results in the packaging sector and more content ones for paper for sanitary uses. Similar trends were recorded with respect to turnover, which showed interesting dynamics in the entire first half of 2018, a slowdown in the third quarter and a reversal of trend at the end of the year.

The economic performance of the Group closely reproduces the general trends in the sector. In fact, revenues on sales and services recorded in the income statement show a slight contraction (1.1%) due to the slowdown recorded at the end of the year, considering the significantly increasing values recorded in the first part of the year. In the last quarter, in fact, the consolidated revenues marked an important variation caused by the worsening of the economic situation that involved both the domestic and European markets. During the year, a production stop of over a month was also recorded at the Cartiera di Carbonera S.p.A. plant, following an important modification to the machinery; this circumstance resulted in a loss of turnover estimated at around Euro 7/8 million.

The cost of recycled raw materials has shown continuous volatility as it is affected by the uncertainties coming from the Chinese market, aimed at limiting imports of raw materials and, in general, from the unstable

supplying policies of national operators. Cellulose prices have maintained a growing trend reaching levels unimaginable in the first part of the year and then slowing slightly in the second half of the year.

Fuel gas has always been a highly critical factor, as the cost weighs heavily on the profitability of the paper industry; during 2018 there was a considerable increase, once again highlighting the heavy price differential paid in Italy compared to the price paid by European competitors.

In the first few months of 2019, there was a decline in the confidence of sector operators that was affected by the progressive deterioration of the national and global economic landscape. Indeed, as early as December 2018 there was a noticeable slowdown in production and turnover caused by the slowdown in domestic demand, a fall in foreign demand and, therefore, by the contraction of the outstanding orders. Added to this are the aforementioned criticality of energy costs and uncertainties on paper prices, all factors that constitute a serious emergency.

The business outlook for 2019 is based on several indicators in the early months of the new year, which follow what can be found in the general analysis of the sector. In particular, the trends in raw material prices are confirmed, while it is expected that there will be no increase in energy costs in the short term. There were decreases in orders that, at the time, did not affect production volumes.

In general, the administrative body remains cautious, relying on the potential that the Group has.

29.04.2019

/s/ Anna Maria Gasparini

The Chairman of the Board of Directors

ANNA MARIA GASPARINI



Pro-Gest S.p.A.

Consolidated financial statements as at December 31,2018

Independent auditor's report in pursuant to article 14 of
Legislative Decree n. 39, dated 27 January 2010

Independent auditor's report pursuant to article 14 of Legislative Decree n. 39, dated 27 January 2010 (Translation from the original Italian text)

To the Shareholders of
Pro-Gest S.p.A.

Report on the Audit of the Consolidated Financial Statements

Opinion

We have audited the consolidated financial statements of Pro-Gest Group (the Group), which comprise the consolidated balance sheet as at December 31, 2018, the consolidated income statement and the consolidated statement of cash flows for the year then ended, and explanatory notes.

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the financial position of the Group as at December 31, 2018, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with the Italian regulations governing financial statements.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISA Italia). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements section of our report. We are independent of Pro-Gest S.p.A. in accordance with the regulations and standards on ethics and independence applicable to audits of financial statements under Italian Laws. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Responsibilities of Directors and Those Charged with Governance for the Consolidated Financial Statements

The Directors are responsible for the preparation of the consolidated financial statements that give a true and fair view in accordance with the Italian regulations governing financial statements, and, within the terms provided by the law, for such internal control as they determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

The Directors are responsible for assessing the Group's ability to continue as a going concern and, when preparing the consolidated financial statements, for the appropriateness of the going concern assumption, and for appropriate disclosure thereof. The Directors prepare the consolidated financial statements on a going concern basis unless they either intend to liquidate the Parent Company Pro-Gest S.p.A. or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

The statutory audit committee ("Collegio Sindacale") is responsible, within the terms provided by the law, for overseeing the Group's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with International Standards on Auditing (ISA Italia) will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.

As part of an audit in accordance with International Standards on Auditing (ISA Italia), we have exercised professional judgment and maintained professional skepticism throughout the audit. In addition:

- we have identified and assessed the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, designed and performed audit procedures responsive to those risks, and obtained audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control;
- we have obtained an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Group's internal control;
- we have evaluated the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Directors;
- we have concluded on the appropriateness of Directors' use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Group's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to consider this matter in forming our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Group to cease to continue as a going concern;
- we have evaluated the overall presentation, structure and content of the consolidated financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation;
- we have obtained sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Group to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the group audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

We have communicated with those charged with governance, identified at an appropriate level as required by ISA Italia, regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Report on compliance with other legal and regulatory requirements

Opinion pursuant to article 14, paragraph 2, subparagraph e), of Legislative Decree n. 39 dated 27 January 2010

The Directors of Pro-Gest S.p.A. are responsible for the preparation of the Report on Operations of Pro-Gest Group as at December 31, 2018, including its consistency with the related consolidated financial statements and its compliance with the applicable laws and regulations.

We have performed the procedures required under audit standard SA Italia n. 720B, in order to express an opinion on the consistency of the Report on Operations, with the consolidated financial statements of Pro-Gest Group as at December 31, 2018 and on its compliance with the applicable laws and regulations, and in order to assess whether it contains material misstatements.

In our opinion, the Report on Operations is consistent with the consolidated financial statements of Pro-Gest Group as at December 31, 2018 and comply with the applicable laws and regulations.

With reference to the statement required by art. 14, paragraph 2, subparagraph e), of Legislative Decree n. 39, dated 27 January 2010, based on our knowledge and understanding of the entity and its environment obtained through our audit, we have no matters to report.

Treviso, April 29, 2019

EY S.p.A.
Signed by: Maurizio Rubinato, partner

This report has been translated into the English language solely for the convenience of international readers.