

PRO-GEST S.P.A.

Bilancio consolidato al 31-12-2020

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	si
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

	31-12-2020	31-12-2019
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	-	570
2) costi di sviluppo	0	0
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	901.634	640.433
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	480.222	634.295
5) avviamento	331.242	29.716
6) immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) altre	949.960	945.348
Totale immobilizzazioni immateriali	2.663.058	2.250.362
II - Immobilizzazioni materiali		
1) terreni e fabbricati	224.793.143	204.326.651
2) impianti e macchinario	486.530.603	313.139.242
3) attrezzature industriali e commerciali	977.469	966.195
4) altri beni	12.119.608	12.602.246
5) immobilizzazioni in corso e acconti	29.721.792	33.209.346
Totale immobilizzazioni materiali	754.142.615	564.243.680
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
a) imprese controllate	0	0
b) imprese collegate	4.590.182	5.092.390
c) imprese controllanti	0	0
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) altre imprese	2.151.708	2.151.709
Totale partecipazioni	6.741.890	7.244.099
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	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.321.400	2.736.400
Totale crediti verso altri	2.321.400	2.736.400
Totale crediti	2.321.400	2.736.400
3) altri titoli	28.500.000	28.500.000
4) strumenti finanziari derivati attivi	0	0
Totale immobilizzazioni finanziarie	37.563.290	38.480.499
Totale immobilizzazioni (B)	794.368.963	604.974.541
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
1) materie prime, sussidiarie e di consumo	81.632.350	91.677.633
2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0
3) lavori in corso su ordinazione	0	0
4) prodotti finiti e merci	24.103.177	22.344.627
5) acconti	7.495.397	514.899
Totale rimanenze	113.230.924	114.537.159
II - Crediti		
1) verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	136.435.225	131.389.387
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso clienti	136.435.225	131.389.387
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	65.996.115	79.861.993
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese collegate	65.996.115	79.861.993
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	9.154.430	9.598.220
esigibili oltre l'esercizio successivo	615.544	-
Totale crediti tributari	9.769.974	9.598.220
5-ter) imposte anticipate	3.264.332	4.569.739
5-quater) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	14.431.018	9.423.140
esigibili oltre l'esercizio successivo	4.808.486	4.687.068
Totale crediti verso altri	19.239.504	14.110.208
Totale crediti	234.705.150	239.529.547
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	62.922.916	61.405.299
2) assegni	0	0
3) danaro e valori in cassa	20.286	12.421
Totale disponibilità liquide	62.943.202	61.417.720
Totale attivo circolante (C)	410.879.276	415.484.426
D) Ratei e risconti	775.222	1.366.770
Totale attivo	1.206.023.461	1.021.825.737
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	213.985.752	42.659.793
IV - Riserva legale	709.830	709.830
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva straordinaria	7.082.999	31.655.358
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	9.739.930
Riserva da differenze di traduzione	0	0
Varie altre riserve	4.804	4.804
Totale altre riserve	16.827.733	41.400.092
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	(8.421)	(39.084)
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	210.891.692	212.348.931
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	18.173.727	(26.194.229)
Perdita ripianata nell'esercizio	0	0
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	0
Totale patrimonio netto di gruppo	463.162.813	273.467.833
Patrimonio netto di terzi		
Capitale e riserve di terzi	3.234.811	2.311.596
Utile (perdita) di terzi	179.442	215.143
Totale patrimonio netto di terzi	3.414.253	2.526.739
Totale patrimonio netto consolidato	466.577.066	275.994.572
B) Fondi per rischi e oneri		

1) per trattamento di quiescenza e obblighi simili	159.907	133.000
2) per imposte, anche differite	10.551.310	10.835.056
fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri	0	0
3) strumenti finanziari derivati passivi	11.084	51.427
4) altri	46.027.655	48.404.910
Totale fondi per rischi ed oneri	56.749.956	59.424.393
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	9.396.977	9.541.508
D) Debiti		
1) obbligazioni		
esigibili entro l'esercizio successivo	716.517	49.344.084
esigibili oltre l'esercizio successivo	366.033.367	271.480.617
Totale obbligazioni	366.749.884	320.824.701
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	115.439.707	120.336.532
esigibili oltre l'esercizio successivo	14.457.467	67.301.638
Totale debiti verso banche	129.897.174	187.638.170
5) debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.844.915	2.146.426
esigibili oltre l'esercizio successivo	11.976.199	16.697.901
Totale debiti verso altri finanziatori	13.821.114	18.844.327
6) acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	999.711	684.456
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale acconti	999.711	684.456
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	136.881.678	130.555.261
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso fornitori	136.881.678	130.555.261
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	3.311.884	1.152.816
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese collegate	3.311.884	1.152.816
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	4.401.663	4.279.319
esigibili oltre l'esercizio successivo	3.547.094	-
Totale debiti tributari	7.948.757	4.279.319
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.384.597	3.122.645
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	3.384.597	3.122.645
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	7.560.100	7.046.466
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale altri debiti	7.560.100	7.046.466
Totale debiti	670.554.899	674.148.161
E) Ratei e risconti	2.744.563	2.717.103
Totale passivo	1.206.023.461	1.021.825.737

Conto economico consolidato

	31-12-2020	31-12-2019
Conto economico		
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	419.139.439	426.839.417
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	1.758.550	10.712.337
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0
5) altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	528.907	488.785
altri	28.877.095	21.662.376
Totale altri ricavi e proventi	29.406.002	22.151.161
Totale valore della produzione	450.303.991	459.702.915
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	200.560.031	238.501.261
7) per servizi	88.130.900	93.640.118
8) per godimento di beni di terzi	8.223.871	7.258.737
9) per il personale		
a) salari e stipendi	36.866.797	36.437.856
b) oneri sociali	12.009.714	12.037.762
c) trattamento di fine rapporto	2.496.094	2.448.529
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) altri costi	1.034.867	572.457
Totale costi per il personale	52.407.472	51.496.604
10) ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.041.830	1.634.184
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	33.771.713	33.186.041
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	0
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	1.518.432	1.418.432
Totale ammortamenti e svalutazioni	36.331.975	36.238.657
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	10.045.282	(16.731.983)
12) accantonamenti per rischi	0	39.563.927
13) altri accantonamenti	0	0
14) oneri diversi di gestione	17.837.378	13.397.474
Totale costi della produzione	413.536.909	463.364.795
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	36.767.082	(3.661.880)
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni		
da imprese controllate	0	0
da imprese collegate	0	0
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	0	17.179
Totale proventi da partecipazioni	0	17.179
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	868.750	400.000
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	146.552	276.441
Totale proventi diversi dai precedenti	146.552	276.441
Totale altri proventi finanziari	1.015.302	676.441
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	19.014.260	18.466.103
Totale interessi e altri oneri finanziari	19.014.260	18.466.103
17-bis) utili e perdite su cambi	527.753	(425.690)
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	(17.471.205)	(18.198.173)
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) rivalutazioni		
a) di partecipazioni	29.641	147.873
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	0
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale rivalutazioni	29.641	147.873
19) svalutazioni		
a) di partecipazioni	531.850	563.601
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	117.000	1.761.505
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	648.850	2.325.106
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	(619.209)	(2.177.233)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	18.676.668	(24.037.286)
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	(20.229)	2.426.339
imposte relative a esercizi precedenti	(716.386)	336.628
imposte differite e anticipate	1.060.114	(821.167)
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	0	0
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	323.499	1.941.800
21) Utile (perdita) consolidati dell'esercizio	18.353.169	(25.979.086)
Risultato di pertinenza del gruppo	18.173.727	(26.194.229)
Risultato di pertinenza di terzi	179.442	215.143

Rendiconto finanziario consolidato, metodo indiretto

	31-12-2020	31-12-2019
Rendiconto finanziario, metodo indiretto		
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	18.353.169	(25.979.086)
Imposte sul reddito	323.499	1.941.800
Interessi passivi/(attivi)	17.998.958	17.789.662
(Dividendi)	0	(17.179)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(8.250.248)	(52.742)
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	28.425.378	(6.317.545)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	369.673	40.041.113
Ammortamenti delle immobilizzazioni	34.813.543	34.820.225
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	0
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	0	0
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	619.209	1.129.648
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	35.802.425	75.990.986
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	64.227.803	69.673.441
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	1.306.235	(20.046.443)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	12.121.874	(18.571.970)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(6.155.593)	(55.131.756)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	1.274.059	(673.350)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	313.008	(436.448)
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(3.603.745)	3.582.137
Totale variazioni del capitale circolante netto	5.255.838	(91.277.830)
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	69.483.641	(21.604.389)
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(16.523.436)	(16.134.460)
(Imposte sul reddito pagate)	(966.860)	(4.468.730)
Dividendi incassati	0	17.179
(Utilizzo dei fondi)	(2.864.552)	(766.289)
Altri incassi/(pagamenti)	0	0
Totale altre rettifiche	(20.354.848)	(21.352.300)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	49.128.793	(42.956.689)
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(41.903.000)	(58.936.450)
Disinvestimenti	10.354.192	3.255.757
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(1.031.627)	(407.303)
Disinvestimenti	0	0
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(202.000)	(12.811.531)
Disinvestimenti	500.000	0
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	0	0

Disinvestimenti	0	0
(Acquisizione di società controllate al netto delle disponibilità liquide)	(900.000)	(17.803.233)
Cessione di società controllate al netto delle disponibilità liquide	0	0
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(33.182.435)	(86.702.760)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	19.694.512	50.157.681
Accensione finanziamenti	133.525.000	13.000.000
(Rimborso finanziamenti)	(167.640.388)	(46.264.164)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
(Rimborso di capitale)	0	0
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie	0	0
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	0	(245.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(14.420.876)	16.648.517
Incremento (decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	1.525.482	(113.010.932)
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	0	0
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	61.405.299	174.416.911
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	12.421	11.741
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	61.417.720	174.428.652
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	62.922.916	61.405.299
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	20.286	12.421
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	62.943.202	61.417.720
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0
Acquisizione o cessione di società controllate		
Corrispettivi totali pagati o ricevuti	0	0
Parte dei corrispettivi consistente in disponibilità liquide	0	0
Disponibilità liquide acquisite o cedute con le operazioni di acquisizione/cessione delle società controllate	0	0
Valore contabile delle attività/passività acquisite o cedute	0	0

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO AL 31.12.2020

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 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, anche considerando le valutazioni descritte nel successivo paragrafo relativo all'adozione del presupposto di continuità aziendale, 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.

VALUTAZIONI CIRCA L'ADOZIONE DEL PRESUPPOSTO DI CONTINUITA' AZIENDALE

Le valutazioni di bilancio sono state effettuate nel presupposto della continuazione dell'attività aziendale dopo aver analizzato tutti gli elementi disponibili ed utili a tale riguardo. A tal fine si devono considerare come richiamate nel presente paragrafo le informazioni riportate nella relazione sulla gestione, che fanno riferimento alla valutazione dei rischi ed incertezze a cui il Gruppo è esposto, all'analisi delle performance dell'esercizio e ai fatti significativi intercorsi nell'esercizio 2020.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 ha chiuso con un utile di Euro 18 milioni, ricavi delle vendite per Euro 419 milioni, un patrimonio netto di Euro 467 milioni ed una posizione finanziaria netta di Euro 448 milioni, con un decremento rispetto al dato dell'esercizio precedente di Euro 18 milioni.

Nel corso dell'esercizio 2020 è stata avviata una operazione che ha comportato l'emissione di obbligazioni per complessivi 125 Mln di euro bullet con scadenza 2025, interamente sottoscritti dalla piattaforma Global Credit di Carlyle, nell'ambito di una operazione più ampia, fino ad un massimo complessivo di 200 Mln di euro che dovrà

concludersi al più tardi entro la fine del 2021. Tramite questa operazione, il Gruppo ha potuto rimborsare anticipatamente la parte di capital structure esistente con financial covenants al 31 dicembre 2020 e allo stesso tempo creare le condizioni per un triennio libero dagli effetti di piani di ammortamenti e/o altri rimborsi di debiti esistenti, in quanto le nuove obbligazioni prevedono un rimborso totale del capitale alla fine di dicembre 2025. Mentre viene confermato il rimborso in un'unica soluzione del Bond di 250 Mln emesso nel 2017 con scadenza dicembre 2024.

Gli Amministratori sulla base di aggiornati piani finanziari, tenendo conto della predetta operazione di capital structure, valutate le incertezze generate a livello globale dalla pandemia da Covid-19, considerati il piano di tesoreria e le risorse finanziarie disponibili, hanno maturato la ragionevole aspettativa che il Gruppo abbia risorse finanziarie sufficienti per realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività nel normale corso della gestione e, conseguentemente, hanno ritenuto appropriato adottare il presupposto di continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2020.

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.p.A.	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 31.12.2020. 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, sono state applicate delle aliquote d'ammortamento determinate proporzionalmente in base alla capacità produttiva effettiva del 2020; relativamente a tali categorie le aliquote sono pari rispettivamente a 0,06% e 0,08%.

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 e Legge 126/2020, 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 espresse 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.

Rivalutazione dei beni

Al 31 dicembre 2020 il Gruppo ha adottato la facoltà prevista dalle misure introdotte dall'art. 110 del D.L. n. 104/2020, convertito nella Legge n. 126/2020, recante “Disposizioni urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia”, che consente alle società che adottano i principi contabili nazionali, la rivalutazione dei beni materiali e immateriali anche singolarmente individuati. In particolare, il Gruppo ha beneficiato di tale misura mediante la rivalutazione di impianti e macchinari dedicati alla produzione e trasformazione della carta, iscritti nella voce di bilancio “BII2) impianti e macchinario”, per Euro 177,4 milioni. Il Consiglio di Amministrazione ha valutato ed approvato i maggiori valori iscritti in bilancio, anche tenuto conto delle risultanze di apposite perizie espletate da soggetti terzi indipendenti. Gli impianti e macchinari oggetto di rivalutazione risultavano presenti in bilancio al 31 dicembre 2019 e al 31 dicembre 2020, gli assets risultano in uso. La rivalutazione è stata effettuata, conformemente a quanto previsto dai documenti OIC (interpretativo 7) e le circolari dell'Agenzia delle Entrate di riferimento, rivalutando attraverso la riduzione del fondo ammortamento e ove necessario incrementando anche il costo storico. Alla rivalutazione è stata assegnata anche rilevanza fiscale, mediante la rilevazione dell'imposta sostitutiva del 3% del valore della rivalutazione medesima tra i debiti tributari. Il saldo attivo da rivalutazione, al netto della suddetta imposta sostitutiva, è stato iscritto in apposita riserva del patrimonio netto con vincolo di sospensione di imposta.

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 incluso 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 RISCOINTI

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 e, in misura molto limitata, per ridurre il rischio di fluttuazioni su valute per acquisti/vendite in valute diverse dall'Euro (dollaro americano principalmente).

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 "Utile 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 stanziati 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 riesponendo 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 2020 sono visibili nel prospetto allegato (All. A).

Si segnala che:

- alla voce 3) sono iscritti costi per gli acquisti di software;
- alla voce 4) sono iscritti costi per marchi;
- alla voce 5) è riportato l'avviamento per l'acquisto nel 2020 del ramo aziendale della società Ro.da. S.n.c. da parte di Cartiere Villa Lagarina S.p.A. per Euro 414 migliaia;
- 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 2020 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 circa 16 milioni di euro, principalmente riconducibili ad interventi di natura immobiliare per 15 milioni, di cui 4 per acconti per investimenti in corso di esecuzione e 1 milione per impianti, attrezzature e altri beni;
- da Trevikart S.r.l. per 5 milioni di euro di cui circa 4 milioni in impianti e macchinari e 1 milione attrezzature, altri beni e investimenti in corso di esecuzione;
- da Cartiere Villa Lagarina S.p.A. per 10,2 milioni di euro di cui 3,8 milioni di euro riguardanti investimenti immobiliari e 6,4 in impianti e macchinari;
- da Tolentino S.p.A. per 2,6 milioni principalmente dovuti all'acquisto di impianti e macchinari per Euro 2,2 milioni;
- da Cartonstrong Italia S.r.l. per 6,7 milioni riferibili quasi totalmente ad acconti per investimenti in corso di esecuzione;
- da Cartiera di Carbonera S.p.A. per 7,8 milioni di euro di cui 3,6 milioni relativi a impianti e macchinario e 4 milioni per investimenti in corso di esecuzione;
- da Cartitalia S.r.l. per 3,4 milioni relativi a impianti e macchinario.

Le variazioni che hanno riguardato le dismissioni si riferiscono alla cessione immobiliare da parte di Cartiera di

Carbonera S.p.A. che ha generato una plusvalenza di 5 milioni di euro e la cessione da parte della capogruppo Pro-Gest S.p.A. del macchinario sito in Voghera che ha generato una plusvalenza di circa 3 milioni di euro.

Come precedentemente riportato, al 31 dicembre 2020 la società ha adottato la facoltà prevista dalle misure introdotte dall'art. 110 del D.L. n. 104/2020, convertito nella Legge n. 126/2020, recante “Disposizioni urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia”, che consente alle società che adottano i principi contabili nazionali la rivalutazione dei beni materiali e immateriali anche singolarmente individuati. In particolare il Gruppo ha beneficiato di tale misura mediante la rivalutazione di impianti e macchinari per Euro 177.355 migliaia, rivalutando il costo storico e/o diminuendo il fondo di ammortamento.

Gli ammortamenti in bilancio sono calcolati sul valore non rivalutato dei beni, l'ammortamento dei maggiori valori dei beni sarà infatti effettuato a partire dall'esercizio successivo alla loro iscrizione, tenendo conto dell'allungamento della vita residua degli impianti e macchinari evidenziata nelle perizie di stima.

La tabella che segue sintetizza gli effetti della rivalutazione effettuata per le immobilizzazioni materiali:

Euro/1000

Descrizione	Rivalutazione Art. 110 DL 104/20 – Costo Storico	Rivalutazione Art. 110 DL 104/20 – riduzione Fondo Ammortamento	Totale Rivalutazione Art. 110 DL 104/20
Impianti specifici	41.446	84.097	125.543
Impianti generici	1.276	18.954	20.230
Macchinari	15.737	15.845	31.582
Totale	58.459	118.896	177.355

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 2019	Patrimonio Netto
Ondulati Maranello S.p.A.	3.037.850	10.000.000	-1.207.3448	6.750.781
Scart Imballaggi S.r.l.	1.502.332	2.520.000	118.565	6.009.327
United Recycling S.r.l.	50.000	100.000	-1.500	297.426
World Cart S.r.l.	0	20.000	56.543	302.142
Partecipazioni collegate	4.590.182			

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

Come esposto nei criteri di valutazione, tali partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto e le variazioni delle partecipazioni in commento sono la conseguenza dell'applicazione del predetto metodo che ha comportato precisamente una svalutazione di 532 migliaia di euro per la Ondulati Maranello S.p.A. e una rivalutazione di 30 migliaia di euro per la Scart Imballaggi S.r.l.

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.

È iscritto alla voce B III 2) d-bis) un importo di 2,3 milioni di euro a titolo di finanziamento in società di capitali.

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.p.A. A tale importo si è aggiunto nel 2018 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. Nel corso del 2019 è stato sottoscritto per euro 12,5 milioni un prestito obbligazionario emesso dalla società AMG S.p.A., avente scadenza il 30/06/2023 e cedola semestrale a tasso di interesse annuo del 3,75%.

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 01.01.2020				
Costo	18.455.250	3.500.933	21.956.183	28.500.000
Rivalutazioni	952.739	0	952.739	0
Svalutazioni	(14.315.599)	(1.349.224)	(15.664.823)	0
Valore di bilancio	5.092.390	2.151.709	7.244.099	28.500.000
Variazioni intervenute nel periodo				
Incrementi per acquisizioni	0	0	0	0
Riclassifiche (del valore di bilancio)	0	0	0	0

Decrementi per alienazioni (del valore di bilancio)	0	0	0	0
Rivalutazioni effettuate nell'esercizio	29.641	0	29.641	0
Svalutazioni effettuate nell'esercizio	(531.850)	0	(531.850)	0
Altre variazioni	0	0	0	0
Totale variazioni	(502.209)	0	(502.209)	0
Valore al 31.12.2020				
Costo	18.455.250	3.500.933	21.956.183	28.500.000
Rivalutazioni	982.380	0	982.380	0
Svalutazioni	(14.847.449)	(1.349.224)	(16.196.673)	0
Valore di bilancio	4.590.181	2.151.709	6.741.890	28.500.000

Le rivalutazioni 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 01.01.2020	Variazioni del periodo	Valore al 31.12.2020
Crediti immobilizzati verso altri	2.736.400	(415.000)	2.321.400
Totale crediti immobilizzati	2.736.400	(415.000)	2.321.400

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 415 migliaia di euro per effetto di una svalutazione di 117 migliaia di finanziamenti concessi a Axi S.r.l. in liquidazione, e un parziale rimborso di 500 migliaia del credito finanziario iscritto nei confronti di Fast Brands S.r.l. Al 31 dicembre 2020 il saldo iscritto in bilancio si riferisce quindi per 695 migliaia di euro a crediti verso Fast Brands, e per 1,6 milioni a crediti verso Immobiluno S.s.

ATTIVO CIRCOLANTE

RIMANENZE

Le rimanenze al 31.12.2020 ammontano a complessivi 113,2 milioni di euro e le variazioni avvenute nell'esercizio sono di seguito indicate:

	Valore al 01.01.2020	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2020
Materie prime, sussidiarie e di consumo	91.677.633	(10.045.283)	81.632.350
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0	0
Lavori in corso su ordinazione	0	0	0
Prodotti finiti e merci	22.344.627	1.758.550	24.103.177
Acconti	514.899	6.980.498	7.495.397
Totale rimanenze	114.537.159	(1.306.235)	113.230.924

Il valore del magazzino finale al 31 dicembre 2020 è così suddiviso: 54,5 milioni di euro relativi alle cartiere (C. Carbonera, Cartitalia, Tolentino, C. Villa Lagarina), 45,5 milioni di euro relativi agli ondulatori (Ondulato Trevigiano, Plurionda, Cartonstrong, e Pro-Gest Stabilimento Altopascio), 9,9 milioni di euro relativi agli scatolifici (Trevikart, Pro-Gest Sesto Fiorentino, Union Cart, Bergapack), 3,3 milioni di euro relativi alla sezione converting dello stabilimento toscano di Tolentino.

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 01.01.2020	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2020	Quota scadente entro 12 mesi	Quota scadente oltre 12 mesi
verso clienti	131.389.387	5.045.838	136.435.225	136.435.225	0
verso imprese controllate	0	0	0	0	0
verso imprese collegate	79.861.993	(13.865.878)	65.996.115	65.996.115	0
verso controllanti	0	0	0	0	0
verso imprese sott. al controllo delle controllanti	0	0	0	0	0
tributari	9.598.220	171.754	9.769.974	9.154.430	615.544
imposte anticipate	4.569.739	(1.305.407)	3.264.332		-
verso altri	14.110.208	5.129.296	19.239.504	14.431.018	4.808.486
Totale crediti iscritti nell'attivo circolante	239.529.547	(4.824.397)	234.705.150	226.016.788	5.424.030

I crediti verso clienti sono iscritti al netto di un fondo di svalutazione pari a complessivi 18 milioni di euro. Di seguito si espone la movimentazione del 2020:

Fondo Svalutazione crediti	Valore al 01.01.2020	Utilizzi	Accantonamenti	Valore al 31.12.2020
	16.757.896	(209.143)	1.518.432	18.067.185

I crediti verso le imprese collegate si riferiscono a crediti di natura commerciale nei confronti di Ondulati Maranello S.p.a. per 39.756 migliaia di euro, World Cart S.r.l. per 25.155 migliaia di euro e Scart Imballaggi S.r.l. per 1.085 migliaia di euro.

Tra i crediti tributari sono compresi i crediti per IRES per Euro 5.817 migliaia, per IRAP per Euro 844 migliaia e crediti IVA per 2.273 migliaia. Sono iscritti 836 migliaia di euro per credito di imposta relativi all'acquisto di beni strumentali e per la sanificazione e l'acquisto di dispositivi di protezione per Covid-19.

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 margine infragruppo sulle rimanenze di magazzino.

Le imposte anticipate sono iscritte nel presupposto che esistano fondate ragioni di un loro recupero nei termini di legge 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 01.01.2020		Riassorbimento/Incrementi 2020		Valori al 31.12.2020	
	imponibile	effetto fiscale	imponibile	effetto fiscale	imponibile	effetto fiscale
ammortamenti e svalutazioni	5.749.548	1.538.488	25.071	(5.872)	5.774.620	1.532.616
differenze cambio	0	0	150.155	36.037	150.155	36.037
interessi passivi	60.577	14.538	0	0	60.577	14.538
acc.ti per rischi e oneri	25.000	6.975	0	0	25.000	6.975
profitti interni su magazzino	10.743.356	2.997.395	(4.752.294)	(1.325.890)	5.991.062	1.671.505
strumenti derivati	51.427	12.343	(40.343)	(9.682)	11.085	2.661
Totale credito per imposte anticipate	16.629.908	4.569.739	(4.617.411)	(1.305.407)	12.012.499	3.264.332

Tra gli altri crediti si segnalano le cauzioni e caparre per Euro 2.795 migliaia, crediti da contributi verso enti per Euro 713 migliaia, crediti verso assicurazioni per risarcimento danni per Euro 1.858 migliaia, crediti verso fornitori per anticipi per Euro 105 migliaia, crediti verso INAIL per Euro 163 migliaia, crediti verso amministratori per 5.852 migliaia, e altri crediti verso parti correlate come meglio esposto nell'apposita tabella della nota integrativa.

Al 31 dicembre 2020 non risultano crediti di durata residua superiore a 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.

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Ammontano, alla data di bilancio, a 62,9 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 01.01.2020	Variazione dell'esercizio	Valore al 31.12.2020
Depositi bancari e postali	61.405.299	1.517.617	62.922.916
Assegni	0	0	0
Danaro e valori in cassa	12.421	7.865	20.286
Totale disponibilità liquide	61.417.720	1.525.482	62.943.202

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 775 migliaia di euro.

I ratei attivi riguardano interessi attivi su finanziamenti concessi a terzi. I risconti attivi riguardano per la gran parte assicurazioni, tra cui si segnala un'assicurazione decennale stipulata per l'impianto di Mantova della cartiera Cartiere Villa Lagarina, oltre a canoni di manutenzione, noleggi ed altri.

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

	Valore al 01.01.2020	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2020
Ratei attivi	95.897	22.100	117.997
Risconti attivi	1.270.873	(613.648)	657.225
Totale ratei e risconti attivi	1.366.770	(591.548)	775.222

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto Consolidato risultante dal bilancio chiuso al 31.12.2020 ammonta a complessivi 467 milioni di euro. Per la movimentazione avvenuta nell'esercizio si rinvia al prospetto allegato (All. C).

La "Riserva di rivalutazione", soggetta al vincolo della sospensione di imposta, è variata nel 2020 per un importo pari a 172 milioni di euro per effetto della rivalutazione di impianti e macchinari di cui alla legge 126/2020.

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 2020**

(Euro)	Patrimonio netto 31/12/2020	Utile Netto 2020
Patrimonio netto e risultato del periodo come riportati nel bilancio della società controllante	53.093.406	22.547.014
Eliminazione del valore di carico delle partecipazioni consolidate:		
- differenza tra valore di carico e patrimonio netto	576.085.724	
- risultati conseguiti		54.579.748
- attribuzione plusvalori a immobilizzazioni materiali	3.992.477	45.882
- attribuzione plusvalori ad avviamento	0	(29.716)
Valutazione partecipazione in collegate con metodo del PN	8.722	29.641
Contabilizzazione leasing con metodo finanziario	2.726.988	(95.697)
Eliminazione degli effetti di operazioni compiute tra società consolidate		
- profitti intragruppo compresi nel valore delle rimanenze finali	(4.319.557)	3.426.404
- profitti intragruppo generati da leasing interni	1.764.802	(262.633)
- storno ammortamenti da cessione di cespiti		
- storno svalutazione crediti	469.942	0
- storno svalutazione partecipazioni	7.966.347	413.215
- storno dividendi	(175.051.350)	(62.059.350)
- altro	(100.781)	(241.339)
Omogeneizzazione criteri contabili	(59.654)	0
Patrimonio netto e risultato di periodo come riportati nel bilancio consolidato	466.577.066	18.353.169
Patrimonio netto e risultato del Gruppo	463.162.813	18.173.727
Capitale e riserve e utile delle minoranze	3.414.253	179.442

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 la movimentazione dei fondi per rischi ed oneri dell'esercizio 2020 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 01.01.2020	133.000	10.835.056	51.427	48.404.910	59.424.393
Variazioni del periodo					
Accantonamento nell'esercizio	26.907	69.101	0	0	96.008
Utilizzo nell'esercizio	0	(352.845)	(40.343)	(2.377.255)	(2.770.445)
Totale variazioni	26.907	(283.746)	(40.343)	(2.377.255)	(2.674.437)
Valore al 31.12.2020	159.907	10.551.310	11.084	46.027.655	56.749.956

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. Tale fondo include 552 migliaia di euro per rischi connessi ad accertamenti fiscali. Tra la voce altre sono ricompresi gli effetti dell'applicazione ai leasing del metodo finanziario. In sintesi si riportano i valori contenuti in tale voce:

	Valore al 01.01.2020	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2020
Ammortamenti	920.257	(3)	920.254
Rivalutazione terreni	7.399.478	0	7.399.478
Altre	1.915.442	(235.608)	1.679.835
Accertamenti fiscali	599.879	(48.136)	551.743
Totale fondo imposte differite	10.835.056	(283.747)	10.551.310

La variazione della voce "Strumenti finanziari derivati" è spiegata dall'adeguamento degli strumenti derivati in essere a fine esercizio 2020, secondo quanto indicato sopra tra i criteri di valutazione.

Alla voce altri fondi è iscritto un fondo per rischi e oneri pari a 45,2 milioni di euro in relazione alla sanzione irrogata dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato (AGCM); la sua variazione è relativo al pagamento della prima rata, avvenuto a febbraio 2020.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

È iscritto al passivo del bilancio per un valore pari a 9,4 milioni di euro e corrisponde all'effettivo debito dell'azienda verso i dipendenti per gli obblighi al 31.12.2020 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 01.01.2020	9.541.508
Variazioni nel periodo	
Accantonamento nel periodo	2.496.094
Utilizzo nel periodo	(682.650)
Altre variazioni	(1.957.975)
Totale variazioni	(144.531)
Valore al 31.12.2020	9.396.977

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. Tra le "altre variazioni" è compresa la quota di TFR versata ai fondi previdenziali e al fondo tesoreria.

DEBITI

Al termine dell'esercizio l'ammontare dei debiti era pari a 670,5 milioni di euro.

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

	Valore al 01.01.2020	Variazioni dell'esercizio	Valore al 31.12.2020	Quota scadente entro 12 mesi	Quota scadente oltre l'esercizio
obbligazioni	320.824.701	45.925.183	366.749.884	716.517	366.033.367
debiti verso banche	187.638.170	(57.740.996)	129.897.174	115.439.707	14.457.467
debiti verso altri finanziatori	18.844.327	(5.023.213)	13.821.114	1.844.915	11.976.199
acconti	684.456	315.255	999.711	999.711	0
debiti verso fornitori	130.555.261	6.326.417	136.881.678	136.881.678	0
debiti verso imprese collegate	1.152.816	2.159.068	3.311.884	3.311.884	0
debiti tributari	4.279.319	3.669.438	7.948.757	4.401.663	3.547.094
debiti v. ist. di prev.e di sicurez. soc.	3.122.645	261.952	3.384.597	3.384.597	0
altri debiti	7.046.466	513.634	7.560.100	7.560.100	0
Totale debiti	674.148.161	(3.593.262)	670.554.899	274.540.772	396.014.127

La voce "Obbligazioni" è costituita da:

- 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 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.
- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 90 milioni emesso da Cartiere Villa Lagarina S.p.A. (denominato "€90,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes Due 2025") emesso a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 dicembre 2020. Tale prestito è costituito da numero 900 titoli

obbligazionari del valore nominale di Euro 100.000 ciascuno. A far data dal 22 dicembre 2020 il predetto prestito è ammesso alla negoziazione sul segmento Corporates Standard della Borsa di Vienna. Il piano di ammortamento del prestito obbligazionario prevede il rimborso in un'unica soluzione alla data di scadenza del 22 dicembre 2025;

- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 35 milioni emesso da Tolentino S.p.A. (denominato “€35,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes Due 2025”) emesso a seguito della delibera del Consiglio di Amministrazione del 9 dicembre 2020. Tale prestito è costituito da numero 350 titoli obbligazionari del valore nominale di Euro 100.000 ciascuno. A far data dal 22 dicembre 2020 il predetto prestito è ammesso alla negoziazione sul segmento Corporates Standard della Borsa di Vienna. Il piano di ammortamento del prestito obbligazionario prevede il rimborso in un'unica soluzione alla data di scadenza del 22 dicembre 2025;

Per effetto di queste operazioni il Gruppo Pro-gest avrà un costo del denaro complessivo dal 5,5% al 6% nel periodo dal 2021 al 2025.

Nel corso dell'esercizio sono stati rimborsati i seguenti prestiti obbligazionari:

- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 5 milioni denominato “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2020” alla scadenza in data 12 giugno 2020;
- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 5 milioni denominato “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2020” (già prestito obbligazionario denominato “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2022”) in via anticipata in data 22 dicembre 2020;
- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 20 milioni denominato “Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 – 2021” in via anticipata in data 22 dicembre 2020;
- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 30,5 milioni denominato "Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 4,25% 2016 - 2023" in via anticipata in data 22 dicembre 2020
- prestito obbligazionario del valore nominale di Euro 30,5 milioni denominato "Pro-Gest S.p.A. 5,25% 2016 - 2023" in via anticipata in data 22 dicembre 2020.

In questa voce di bilancio non vi sono debiti di durata residua oltre cinque anni.

Tra i debiti verso banche trovano iscrizione, oltre ai rapporti di finanziamento e di conto corrente per 109 milioni di euro, 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 20 milioni e la suddivisione è riportata nella tabella seguente:

Istituto	debito residuo €1000	data scadenza
Credito Valtellinese	994	lug-26

Credito Valtellinese	1.491	lug-26
Cassa Risparmio di Cento	928	giu-22
Banca Popolare Alto Adige	501	lug-22
Banca Popolare di Cividale	130	mar-21
Cassa Risparmio di Cento	3.059	nov-23
Creval	1.989	lug-26
Banca Agricola Commerciale	306	mar-23
Banco di Brescia	1.000	mag-22
Unicredit	486	lug-21
Credito Valtellinese	309	apr-22
Cassa Risparmio Cento	464	giu-22
Banca Sella	292	set-21
Banco di Brescia	1.523	giu-22
Credito Valtellinese	993	lug-26
Banca popolare Cividale	65	mar-21
Banca delle Terre Venete	4.259	dic-26
Credito Valtellinese	1.193	lug-26
Banca popolare Cividale	66	mar-21
Totale	20.048	

In questa voce di bilancio sono iscritti debiti di durata residua oltre cinque anni per 2,1 milioni di euro.

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 2020, a seguito della iscrizione degli stessi secondo il metodo finanziario. L'ammontare di tali debiti scadente oltre i cinque anni è pari a 5,9 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 3.201 migliaia di euro, World Cart S.r.l. per 93 migliaia di euro e Scart Imballaggi S.r.l. per 18 migliaia di euro.

I debiti tributari riguardano il debito per ritenute su redditi di lavoro autonomo e dipendente per un ammontare di 1.718 migliaia di euro, il debito per IRAP per 424 migliaia, il debito per IVA per 486 migliaia di euro e il debito da imposta sostitutiva sulla rivalutazione di cui alla Legge 126/2020 per 5.321 migliaia di euro. La quota scadente oltre l'esercizio si riferisce alle due rate dell'imposta sostitutiva che saranno versate nel 2022 e nel 2023.

Sono iscritti 3,4 milioni di euro per debiti verso istituti previdenziali, Inps, Inail, Enasarco.

Tra gli altri debiti si segnalano i debiti verso dipendenti e amministratori per 6.331 migliaia di euro, debiti verso enti e associazioni per 712 migliaia e debiti per transazioni varie per 517 migliaia di euro.

DEBITI ASSISTITI DA GARANZIE REALI SU BENI SOCIALI

Per quanto riguarda le garanzie reali concesse si segnala:

- garanzia per 5,6 milioni di euro rilasciata dalla capogruppo a favore della collegata Ondulati Maranello S.p.A.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

I ratei e i risconti passivi sono stati calcolati nel pieno rispetto della competenza temporale per l'importo di 2,7 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 1,5 milioni alla quota parte di plusvalenza di competenza futura generata a seguito dell'operazione di lease-back di Trevikart S.r.l.; di questi, 698 migliaia di euro sono di durata residua superiore a cinque anni. Altri risconti passivi per 527 migliaia di euro si riferiscono ai contributi da incassare dalla provincia di Trento. L'ammontare residuo per 741 migliaia di euro è relativo al credito d'imposta sugli investimenti effettuati nel 2020 di cui alla legge 160 del 27/12/2019, di cui 293 migliaia di durata residua superiore a cinque anni.

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

	Valore al 01.01.2020	Variazioni del periodo	Valore al 31.12.2020
Ratei passivi	314.476	(297.163)	17.313
Risconti passivi	2.402.627	324.623	2.727.250
Totale ratei e risconti passivi	2.717.103	27.460	2.744.563

INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

Il conto economico evidenzia un utile di Gruppo di Euro 18.173.727.

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 419 milioni di euro, di cui 76 milioni realizzati all'estero. Di seguito si espone il dettaglio:

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
ricavi da carta e cartone	362.350	375.994
ricavi da carta tissue	56.789	50.845
Totale	419.139	426.839

La suddivisione dei ricavi per area geografica è la seguente

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
ricavi nazionali	343.370	365.420
ricavi UE	71.260	59.035
ricavi extra UE	4.509	2.384
Totale	419.139	426.839

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

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
Rilascio Fondi Anni Precedenti	0	1.048
Vendita Certificati Bianchi	8.876	13.735
Rimborso Quote Emission Trading	0	254
Cessione Energia Elettrica / Energivori / Interrompibilità Elettrica	2.070	1.952
Sopravvenienze Attive	2.142	1.071
Affitti Attivi	577	758
Risarcimento Danni	4.617	1.242
Plusvalenze	8.441	290
Contributo Conai	1.664	878
Altri Ricavi	490	434

Contributi Operativi	529	489
Totale	29.406	22.151

I risarcimenti si riferiscono principalmente al danno subito dallo stabilimento di Villa Lagarina (TN) per la rottura di un macchinario.

In dettaglio il valore delle plusvalenze è riconducibile alla Cartiera di Carbonera S.p.A. che ha generato una plusvalenza di 5 milioni di euro per la cessione di un immobile sito nel comune di Maranello (MO) e alla capogruppo Pro-Gest S.p.A. che ha generato una plusvalenza di 3 milioni di euro per la cessione del macchinario sito in Voghera (PV).

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	129.405	150.830
costi per energia	39.328	53.225
acq materiali vari	31.827	34.446
Totale	200.560	238.501

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	2.539	2.388
costi amministrativi e generali	17.214	15.845
costi di trasporto	32.938	37.506
costi industriali	35.439	37.901
Totale	88.130	93.640

Con riguardo alla voce B8), **costi per godimento di beni di terzi**, sono costituiti da costi per locazioni immobiliari per 3.887 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 52,4 milioni di euro, suddivisi in costi per salari e stipendi per 36,9 milioni di euro, oneri sociali per 12,0 milioni, trattamento di fine rapporto per 2,5 milioni e altri costi per la restante parte.

Gli ammortamenti iscritti nel Conto Economico si riferiscono alle immobilizzazioni immateriali per Euro 1.042 migliaia e alle immobilizzazioni materiali per Euro 33.772 migliaia; le svalutazioni riguardano invece i crediti iscritti nell'attivo circolante per totali Euro 1.518 migliaia.

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

descrizione	importi in Euro/1000	
	esercizio corrente	esercizio precedente
imposte e tasse	3.019	3.106
perdite su crediti	0	1.034
minusvalenze	190	237
sopravvenienze passive	947	663
varie generali	13.681	8.357
Totale	17.837	13.397

Si precisa che tra le varie generali sono iscritti costi dell'esercizio per emission trading pari a 9.927 migliaia di euro; tali costi nel precedente esercizio ammontavano a 5.053 migliaia.

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

I proventi finanziari consistono in interessi attivi maturati sui c/c bancari per 50 migliaia di euro, interessi da obbligazioni per 869 migliaia di euro e su altri crediti per la restante parte.

Gli oneri finanziari di competenza dell'esercizio sono risultati pari a 19 milioni di euro. Con riguardo a 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	14.040	13.226
debiti verso banche	4.390	4.552
Altri finanziatori	584	688
Totale	19.014	18.466

Tra gli altri finanziatori sono inclusi i debiti da leasing.

La voce utili e perdite su cambi presenta un saldo positivo per Euro 528 migliaia; nel dettaglio sono iscritte perdite per 651 migliaia e utili per 1.179 migliaia.

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FINANZIARIE

Le **rettifiche di valore di attività finanziarie** riguardano le rivalutazioni (per 30 migliaia di euro) e le svalutazioni (per 532 migliaia di euro) delle partecipazioni valutate in applicazione del metodo del patrimonio netto.

Inoltre, sono iscritte svalutazioni di crediti finanziari per 117 migliaia di euro.

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

Le imposte sul reddito dell'esercizio ammontano a 323 migliaia 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)	18.677
Differenze temporanee imponibili in esercizi successivi	(546)
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	475
Rigiro differenze temporanee da esercizi precedenti	(3.570)
Differenze permanenti	(20.775)
Risultato imponibile prima dell'utilizzo di perdite pregresse	(5.739)
Perdite pregresse utilizzate	0
Risultato imponibile	(5.739)
Imposte correnti	(1.317)
Imposte sulle differenze temporanee	905
Imposte relative a esercizi precedenti	(327)
Variazione aliquota	0
Totale imposte di competenza (da bilancio)	(739)

	IRAP
Differenza tra valore e costi della produzione	36.767
Differenze temporanee imponibili in esercizi successivi	0
Differenze temporanee deducibili in esercizi successivi	(5.083)
Rigiro differenze temporanee da esercizi precedenti	753
Differenze permanenti	12.467
Risultato imponibile	44.904
Imposte correnti	1.297
Imposte sulle differenze temporanee	155
Imposte relative a esercizi precedenti	(389)
Totale imposte di competenza (da bilancio)	1.063

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	842	865	854
IMPIEGATI	246	254	250
DIRIGENTI/QUADRI	23	32	28
Totale	1.111	1.151	1.132

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	2.246	94
Crediti	5.852	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	33.000
Revisione legale delle controllate	73.500
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 31/12/20 Euro/1000	Tasso	Tempistiche	Fair value al 31/12/20	Scadenza
IRS	Swap	464	Euribor 3M	trimestrale 1/3 - 1/6 - 1/9 - 1/12	(3.695)	01/06/2022
IRS	Swap	928	Euribor 3M	trimestrale 1/3 - 1/6 - 1/9 - 1/12	(7.390)	01/06/2022

I derivati, tutti di copertura, sono sottoscritti dalla capogruppo Pro-Gest S.p.A. 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 Commerciali e Altri	Crediti Commerciali e Altri
Fast Brands Srl	695	-	-	-	-
Società Agricola Zago Gasparini Srl	-	48	3	18	4.459
Società Agricola Lagertal Srl	-	20	1	4	-
American Recycling Services - ARS	-	1.337	-	102	-
Axi Srl in liquidazione	-	-	-	-	21
Axs Srl in liquidazione	-	-	-	-	90
Asiago Eventi e Ristorazione Srl	225	-	-	-	-
Aeroporto di Asiago Spa	-	15	1	-	2
Crea.re Srl	-	651	-	9	-
Metekka Srl	-	-	87	-	2
Amg Spa	13.700	3.641	-	-	-
B.P. Imballaggi Industriali Srl	-	4	1.769	2	851
Vodi Pack Italia Srl Unico Socio	-	-	294	-	175
Immobiluno S.S.	1.626	-	-	-	-
Verso Amministratori	5.852	-	-	-	-
Totale	22.098	5.716	2.155	135	5.600

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

Nulla da segnalare.

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	Contributi Energivori	Ricavi da Certificati Bianchi	Ricavi da GSE	Totale
Cartiere Villa Lagarina S.p.A.	263.292	505.421			768.713
Cartiera di Carbonera S.p.A.		256.096	808.326		1.064.422
Cartitalia S.r.l.		46.843	1.949.093		1.995.936
Tolentino S.r.l.			2.118.694		2.118.694
Ondulato Trevigiano S.r.l.		79.449		298.496	377.945
Trevikart S.r.l.					
Bergapack S.r.l.				83.715	83.715
Pro-Gest S.p.A.					
Totale	263.292	887.809	4.876.113	382.211	6.409.425

Lì, 30.03.2021

/f/ Bruno Zago

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

BRUNO ZAGO

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 31.12.19	Costo Storico	294.455	0	2.549.623	818.835	17.361.554	0	6.223.467	27.247.934
	Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
	Ammortamenti	-293.885	0	-1.909.190	-184.540	-17.331.838	0	-5.278.120	-24.997.573
	Svalutazioni	0	0	0	0	0	0	0	0
	Saldo consolidato (A)	570	0	640.433	634.295	29.716	0	945.347	2.250.361
Valori del 2020	Acquisti	0	0	606.432	5.013	414.052	0	429.030	1.454.527
	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	-345.231	-159.086	-112.526	0	-424.417	-1.041.830
	Saldo consolidato (B)	0	0	901.634	480.222	331.242	0	949.960	2.663.058
	Variazione netta (B - A)	-570	0	261.201	-154.073	301.526	0	4.613	412.697

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 31.12.19	Costo Storico	235.701.942	593.796.930	5.591.355	27.299.009	33.209.346	895.598.582
	Rivalutazioni	60.670.636	5.003.923	60.497	7.365	0	65.742.421
	Ammortamenti	-91.946.496	-285.661.611	-4.685.657	-14.704.128	0	-396.997.892
	Svalutazioni	-99.431	0	0	0	0	-99.431
	Saldo consolidato (A)	204.326.651	313.139.242	966.195	12.602.246	33.209.346	564.243.680
Valori del 2020	Acquisti	15.300.736	17.939.483	412.965	689.368	17.353.019	51.695.571
	Rivalutazioni	0	177.354.673	0	0	0	177.354.673
	Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
	<i>costo storico</i>	4.250.000	19.921.557	178.118	23.691	222.520	24.595.886
	Dismissioni <i>ammortamenti</i>	-966.719	-18.059.956	-176.524	-13.091	0	-19.216.290
	<i>netto contabile</i>	3.283.281	1.861.601	1.594	10.600	222.520	5.379.596
	Riclassifiche (del valore di bilancio)	17.835.523	2.782.530	0	0	-20.618.053	0
	Ammortamenti	-9.386.486	-22.823.724	-400.097	-1.161.406	0	-33.771.713
Saldo consolidato (B)	224.793.143	486.530.603	977.469	12.119.608	29.721.792	754.142.615	
Variazione netta (B - A)	20.466.492	173.391.361	11.274	-482.638	-3.487.554	189.898.935	

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 31.12.18		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
2019	distribuzione dividendi								0		0	0
	destinazione utile				1.443.590		23.976.087	-25.419.677	0	-182.835	182.835	0
	strumenti finanziari derivati di copertura				-13.788				-13.788			-13.788
	altri movimenti						-6.895		-6.895		0	-6.895
	utile (perdita) d'esercizio								-26.194.229	215.143		-25.979.086
saldo al 31.12.19		2.582.500	42.659.793	709.830	31.621.078	9.739.930	212.348.931	-26.194.229	273.467.833	215.143	2.311.596	275.994.572
2020	rivalutazione L. 126/20		171.325.959						171.325.959		708.072	172.034.031
	destinazione utile				-24.572.359		-1.621.870	26.194.229	0	-215.143	215.143	0
	strumenti finanziari derivati di copertura				30.663				30.663			30.663
	altri movimenti						164.631		164.631		0	164.631
	utile (perdita) d'esercizio								18.173.727	179.442		18.353.169
saldo al 31.12.20		2.582.500	213.985.752	709.830	7.079.382	9.739.930	210.891.692	18.173.727	463.162.813	179.442	3.234.811	466.577.066

PRO-GEST S.p.A.

Via Castellana n. 90 – Ospedaletto d'Istrana (TV)
Cap.Soc. €2.582.500,00=i.v. - n. 149598 REA - cod.fisc. 01222730267

RELAZIONE SULLA GESTIONE AL BILANCIO CONSOLIDATO CHIUSO IL 31.12.2020

Signori Azionisti,

nel rispetto della vigente normativa presentiamo la relazione sulla gestione del bilancio consolidato del Gruppo Pro-Gest al 31 dicembre 2020 comprendente, oltre alle risultanze della Capogruppo Pro-Gest S.p.A., quelle delle controllate incluse nell'area di consolidamento presentata in Nota Integrativa.

Quest'anno il Covid – 19 ha chiaramente caratterizzato negativamente tutto il sistema economico mondiale peggiorando una situazione già fragile, ed ha creato un effetto recessivo che ha colpito tutti i paesi creando tuttora un clima di incertezza. In un contesto economico così negativo il Gruppo Pro-Gest ha comunque concluso delle importanti operazioni sia finanziarie che tecniche-produttive, a conferma che il settore degli imballaggi in carta riciclata è un settore solido ed in espansione e che è stato solo rallentato dalla pandemia in corso.

Innanzitutto in data 23 novembre 2020 la cartiera di Mantova, dopo la fermata imposta dalle autorità locali nell'aprile 2019, ha ottenuto tutte le autorizzazioni necessarie, ed ha quindi ripreso la sua attività produttiva. A fine febbraio 2021 è terminata una prima fase iniziale dove la produzione era limitata in quanto soggetta ad uno start-up produttivo graduale. Dal mese di marzo la produzione è già a pieno regime ed ha già raggiunto delle ottime caratteristiche tecniche del prodotto, consentendo quindi di poter vendere sul mercato un prodotto di eccellenza ad un prezzo di mercato competitivo.

In data 22 dicembre 2020, il Gruppo, attraverso le controllate Cartiere di Villa Lagarina S.p.A. e Tolentino S.p.A., ha emesso delle obbligazioni per complessivi 125 Mln di euro bullet con scadenza 2025, interamente sottoscritti dalla piattaforma Global Credit di Carlyle, nell'ambito di una operazione più ampia, fino ad un massimo complessivo di 200 Mln di euro che dovrà concludersi al più tardi entro la fine del 2021, ma che è previsto si possa perfezionare entro il 30 giugno 2021; per effetto di queste operazioni il Gruppo Pro-Gest avrà un costo del denaro complessivo dal 5,5% al 6% nel periodo dal 2021 al 2025.

Tramite questa operazione, il Gruppo ha potuto rimborsare anticipatamente la parte di capital structure esistente con financial covenants al 31 dicembre 2020 e allo stesso tempo creare le condizioni per un triennio libero dagli effetti di piani di ammortamenti e/o altri rimborsi di debiti esistenti, in quanto le nuove obbligazioni prevedono un rimborso totale del capitale alla fine di dicembre 2025. Mentre viene confermato il rimborso in un'unica soluzione del Bond di 250 Mln emesso nel 2017 con scadenza dicembre 2024.

Come è noto l'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato (AGCM) nell'agosto del 2019 ha emanato un provvedimento sanzionatorio per complessivi 47,6 milioni di euro nei confronti di alcune società del Gruppo Pro-Gest; le sanzioni irrogate dall'Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato (AGCM) italiana

a Pro-Gest e alle sue controllate coinvolte nel procedimento sono state impugnate avanti il TAR del Lazio al fine di ottenere l'annullamento o la riduzione delle medesime sanzioni; nel frattempo l'AGCM ha concesso al Gruppo una rateazione delle sanzioni in 30 rate mensili pari a circa 1,6 Mln ciascuna (si ricorda che il Gruppo ha prudenzialmente pagato una prima rata nel febbraio del 2020 pari a circa 2,4 Mln di euro); in data 10 marzo 2021 si è tenuta l'udienza per la prosecuzione della trattazione del merito e le società interessate sono in attesa di conoscere la decisione del TAR Lazio all'esito del giudizio di impugnazione.

A inizio 2020, è stato perfezionato l'acquisizione del ramo di azienda della società Ro.da. S.n.c., per un controvalore di circa 1,5 Mln di euro, mediante il quale Cartiere Villa Lagarina S.p.A. ha internalizzato l'attività di lavorazione su bobine di carta che veniva precedentemente affidata a terzi. Tramite questa acquisizione ora il Gruppo può gestire al suo interno queste lavorazioni che permettono di ottimizzare la gamma dei prodotti finiti richiesti dal mercato e che fino agli anni precedenti non era in grado di effettuare.

Nel secondo semestre del 2020, è stato completato il fabbricato industriale di Grezzago e sono state avviate le attività di trasferimento dell'attività produttiva di Cartonstrong S.r.l. dal vecchio sito di Monza. Attualmente il trasferimento è stato completato e la produzione è già a pieno regime. Il nuovo stabilimento che si sviluppa su di un terreno di 110 mila mq di cui metà dei quali coperti, si avvale di un sistema di trigenerazione ad alto rendimento (produzione contemporanea di energia elettrica, termica e frigorifera) al fine di migliorare l'efficienza energetica in quanto, questa tecnologia permette di ridurre drasticamente i consumi di energia elettrica. Inoltre sempre nel sito di Grezzago è stato acquistato un nuovo ondulatore Fosber di ultimissima generazione; il nuovo magazzino dei prodotti finiti dispone di un sistema di riscaldamento del cartone ondulato in oltre 25 mila mq di magazzino, che permette di migliorare lo stoccaggio dei prodotti finiti eliminando lo shock termico a cui i prodotti erano soggetti nello magazzino di Monza. Questo nuovo accorgimento assicurerà una migliore qualità del cartone ondulato ottimizzando sensibilmente il livello di servizio assicurato ai nostri clienti.

Sempre per quanto riguarda l'efficienza energetica il Gruppo ha ampliato il suo parco fotovoltaico installando nel nostro stabilimento di Trevikart S.r.l. a Modugno (BA) un nuovo impianto fotovoltaico che produrrà circa 1,5 Mw con un investimento pari a circa 1,1 Mln di euro.

Cartiera di Carbonera S.p.A. ha completato alla fine del mese di agosto un nuovo stabilimento nel comune di Meolo (VE) che si occuperà di attività di recupero di rifiuti non pericolosi di carta e cartone; i macchinari installati assicurano una capacità produttiva di circa 100.000 Tons annue di rifiuti trasformati in Materie Prime utilizzate dalle nostre cartiere. Questo progetto nasce dall'esigenza di consolidare l'integrazione verticale che caratterizza il Gruppo Pro-Gest, e di entrare sul mercato dei rifiuti della carta e cartone attraverso accordi con le aziende municipalizzate di raccolta dei rifiuti, grosse aziende del comparto

alimentare e logistico. In questo modo il Gruppo ha consolidato un canale di approvvigionamento privilegiato che assicura un flusso costante di rifiuti di carta e cartone che ricordiamo sono le materie prime necessarie per la maggior parte delle nostre cartiere.

Ultimo intervento che ha coinvolto il Gruppo Pro-Gest nel corso dell'anno 2020 è stato il completamento degli uffici centrali della Capogruppo ad Ospedaletto d'Istrana. I lavori sono durati circa due anni ed hanno permesso di ottenere su un'area innovativa di circa 1600 mq, degli uffici ad un altissimo livello di efficienza energetica (Classe A3) dove lavorano circa 40 persone amministrative appartenenti alla capogruppo Pro-Gest S.p.A. Attraverso questi nuovi spazi lavorativi il Gruppo potrà quindi integrare ed ulteriormente ottimizzare le procedure amministrative attraverso una revisione mirata ed efficiente applicata anche all'utilizzo del nuovo software aziendale che nel corso degli ultimi anni è stato installato nei vari stabilimenti del Gruppo.

Infine, il Gruppo avvalendosi della facoltà concessa dal D.L. 104/2020 convertito nella Legge n. 126/2020, ha provveduto alla rivalutazione di alcuni asset aziendali avvalendosi del riconoscimento fiscale dei maggiori valori mediante il pagamento dell'imposta sostitutiva pari al 3%. Gli amministratori, sulla base di apposite perizie, attestano che il valore dei beni rivalutati al 31/12/2020 per complessivi Euro 177,4 milioni non è superiore al loro valore economico.

Congiuntura generale e andamento del mercato

Il PIL italiano ha fatto evidenziare una perdita del 8,9% nel 2020, la pandemia ha quindi sancito una recessione globale che ha chiaramente coinvolto il sistema produttivo italiano e mondiale. Tutti i paesi sono quindi intervenuti con delle misure immediate per contrastare gli effetti pandemici sia da un punto di vista sanitario, sia attraverso una serie di aiuti economici che stanno cercando di contrastare la grave recessione che la pandemia ha innescato in questo ultimo anno.

Il Governo italiano ha speso risorse economiche pari al 5,5% del PIL per contrastare gli effetti negativi del Covid-19 erogando ingenti somme al sistema sanitario nazionale italiano, ed ha cercato di sostenere il potere di acquisto delle famiglie italiane attraverso integrazioni salariali, indennità e bonus. Inoltre, il Governo italiano ha previsto anche delle misure a favore delle imprese con il temporaneo esonero del pagamento dell'IRAP, dell'IMU e di altre imposte locali per i settori della ristorazione e del turismo. Tutti questi interventi hanno cercato di mitigare l'effetto negativo della pandemia ma a tutti gli effetti sono stati interventi assistenziali che non hanno risolto i problemi che coinvolgono il nostro paese.

Ora però spetta al nuovo Governo italiano utilizzare al meglio le risorse del Recovery Fund attuando quelle politiche economiche di medio periodo che ci permetteranno di uscire definitivamente dalla crisi economica innescata da questa pandemia. Le stime di crescita del PIL italiano per il 2021 e per il 2022 indicano un

aumento rispettivamente del +3,4% e del +3,5%, in linea con i risultati attesi anche per il resto dell'economia europea.

Queste aspettative economiche abbinata alla campagna vaccinale che in questi mesi sta partendo in tutto il mondo fa sperare che già nel secondo semestre del 2021 si può prudenzialmente sperare di toccare con mano una reale ripresa economica che sia l'inizio di un nuovo ciclo economico espansivo che consentano di migliorare i già ottimi risultati ottenuti dal Gruppo nel corso dell'anno 2020.

In questo scenario si inserisce il settore cartario italiano, che, comprensivo quindi di tutta la sua filiera produttiva come gli ondulatori e gli scatolifici, è stato definito dal DPCM del 22 marzo 2020, come un settore essenziale, e quindi non è stato oggetto di nessuna fermate produttiva. Il Gruppo Pro-Gest appartiene quindi ad un settore strategico e durante tutto l'anno 2020 ha continuato a produrre e vendere i propri prodotti, con tutte le difficoltà legate alla pandemia e, come tante altre aziende italiane ha quindi contribuito a fornire il mercato degli imballaggi che venivano costantemente richiesti per far fronte a tutte le richieste del mercato anche se in una fase di prezzi decrescenti.

I dati relativi al settore cartario italiano presentano una produzione per l'anno 2020 pari a oltre 8,5 Mln tons in riduzione del 4,9% rispetto alla produzione di 8,9 Mln Tons effettuata nell'anno 2019. Fonti ufficiali di mercato indicano che anche il fatturato globale del settore pari a 6,35 Mld per l'anno 2020, segna una riduzione del 12,9% rispetto all'anno 2019 confermando il livello dei prezzi discendenti che ha coinvolto gli ultimi 3 anni anche se nel corso del terzo trimestre 2020 e in buona parte anche per il quarto trimestre del 2020 si è riscontrato una inversione di tendenza sui prezzi di vendita.

I singoli comparti che appartengono al settore cartario si sono comportati nel corso del presente anno in maniera diversa. I settori dove opera il Gruppo Pro-Gest che ricordiamo sono relativi alle carte per imballaggi in cartone ondulati, i relativi imballaggi in cartone ondulato e le carte per uso igienico sanitari, hanno riscontrato rispettivamente degli aumenti produttivi del 4,7 % e del 2,9% nelle carte ad uso igienico.

Questi dati trovano conferma nell'aumento del commercio online, registrato nelle diverse fasi della pandemia, che ha supportato la richiesta di imballaggi di cartone ondulato compensando quindi una minor richiesta di prodotti negli altri settori industriali. Inoltre, per quanto riguarda le carte tissue hanno riscontrato una forte richiesta nei consumi domestici, la cui domanda è stata supportata dalle nuove misure igieniche imposte dalla pandemia e che ha portato ad utilizzare molto di più i prodotti di carta usa e getta.

Per quanto riguarda i prezzi di vendita, nel primo semestre dell'anno 2020 è continuata la fase discendente che a partire dalla fine dell'anno 2018 ha caratterizzato il settore Cartario Mondiale. Nella seconda metà dell'anno però, per effetto della ripresa dei prezzi della carta da macero, i prezzi di vendita hanno dato dei segnali di ripresa, che si stanno consolidando e rafforzando anche in questi primi mesi dell'anno 2021.

Dal lato delle materie prime riciclate, come già accennato precedentemente, i prezzi a partire dalla seconda metà dell'anno 2020 hanno dato dei segnali di ripresa. Nel corso del quarto trimestre del 2020 si è assistito ad una buona domanda europea di materie prime, e anche da una seppur modesta ripresa dell'esportazione, frenate ancora dalle troppe limitazioni logistiche dovute alla pandemia.

I prezzi di acquisto delle materie prime vergini dopo la riduzione che si è manifestata nel corso dell'anno 2019, sono stati nel corso dell'anno 2020 sostanzialmente stabili ma si prospettano in rialzo per il primo semestre del 2021.

Relativamente ai costi energetici, i prezzi del gas naturale nel corso del presente esercizio sono stati in riduzione rispetto all'anno precedente, si sottolinea però il forte incremento di costi per Emission Trading System. Nel corso del mese di dicembre il mercato ha sfiorato il valore di 40 Euro/Tons per quota portando ad un aumento considerevole rispetto all'anno precedente. Si stima che questa volatilità e la fine del terzo periodo di rendicontazione, che ricordiamo è compreso dal 2013 al 2020, ha di fatto segnato un forte rialzo dei costi anche legato al divieto di utilizzare le quote relative all'anno successivo a compensazione del debito nell'esercizio corrente.

Andamento della gestione economica

Il bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31.12.2020 evidenzia un utile dell'esercizio di Euro 18.353.169, di cui di pertinenza del Gruppo di Euro 18.173.727.

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	426.839	419.139	(1,8)%
Variazioni rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati, finiti e incremento immobilizzazioni	10.713	1.760	(83,6)%
Altri ricavi e proventi	22.151	29.406	32,8%
Valore della produzione	459.703	450.305	(2,0)%
Acquisti e variazioni rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	221.770	210.608	(5,0)%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	100.899	96.355	(4,5)%
Costo del lavoro	51.497	52.407	1,8%
Altri costi operativi	13.397	17.837	33,1%
Costi operativi	387.563	377.207	(2,7)%
Svalutazioni	1.418	1.518	7,1%
EBITDA adjusted	70.722	71.580	1,2%

Altri accantonamenti	39.564	0	(100,0)%
EBITDA (*)	31.158	71.580	129,7%
Ammortamenti	34.820	34.814	(0,0)%
EBIT	(3.662)	36.766	(1.104,5)%
Proventi e (oneri) finanziari e rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	(20.375)	(18.090)	(11,2)%
Risultato prima delle imposte	(24.037)	18.676	(177,7)%
Imposte sul reddito	1.942	323	(83,4)%
Utile (perdita) dell'esercizio	(25.979)	18.353	(170,7)%

(*) 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 2020 è pari a 450 milioni di euro contro i 460 milioni dell'esercizio precedente, con una diminuzione del 2,0%. I ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati sono diminuiti in valore assoluto di 7,7 milioni di euro facendo registrare una riduzione del 1,8%. Dal confronto con il 2019, precisiamo che l'esercizio 2020 riporta ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati pari a 419 milioni di euro, dopo aver eliso rapporti infragruppo per 186 milioni di euro, mentre nel 2019 i ricavi delle vendite e delle prestazioni consolidati ammontavano a 427 milioni di euro, al netto di 254 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.

I costi della produzione prima degli ammortamenti e svalutazioni ammontano a 377 milioni di euro contro i 388 milioni di euro dell'esercizio precedente e quindi segnando una diminuzione del 2,7%.

I consumi di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci sono diminuiti del 5%, attestandosi a quota 211 milioni di euro; anche i costi per servizi e per godimento di beni di terzi hanno registrato una diminuzione del 4,5% attestandosi a 96 milioni di euro.

Il costo del lavoro mostra un aumento in valore assoluto di quasi 1 milione di euro segnando una variazione positiva del 1,8%.

Il costo per gli accantonamenti è pari a zero contro i 39 milioni di euro dello scorso esercizio e interamente attribuibili alla sanzione comminata dall'Autorità Garante per la Concorrenza ed il Mercato.

L'EBITDA adjusted, primario indicatore delle performance economiche, nel 2020 è pari a 71,6 milioni di euro contro 70,7 milioni del 2019, quest'ultimo calcolato al lordo degli accantonamenti per la sanzione dell'AGCM, evidenziando un miglioramento percentuale del 1,2%.

Il bilancio espone un costo per ammortamenti di 35 milioni, rimanendo invariato rispetto lo scorso anno.

Il valore dell'EBIT è positivo per 36,8 milioni di euro, contro un valore negativo dello scorso anno che scontava il valore degli accantonamenti straordinari per 40 milioni.

Il saldo finanziario 2020, pari a 18 milioni, è migliorato, facendo registrare una variazione percentuale del 11,2%.

Il risultato economico positivo del 2020 è pari a 18,6 milioni di euro, contro quello negativo di 24 milioni dell'esercizio precedente.

Le imposte sul reddito mostrano una flessione pari all'83,4%.

Infine, il risultato netto è passato da una perdita di 26 milioni di euro del 2019 all'utile di 18,3 milioni del 2020.

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

	31.12.2020		31.12.2019		31.12.2018	
Ricavi Caratteristici	412.743.917	100,0%	421.363.906	100,0%	464.570.142	100,0%
Costo del Prodotto Venduto	(339.802.019)	(82,3)%	(338.671.268)	(80,4)%	(351.205.965)	(75,6)%
Risultato lordo industriale	72.941.898	17,7%	82.692.638	19,6%	113.364.177	24,4%
Costi Amministrativi	(34.038.746)	(8,2)%	(33.242.037)	(7,9)%	(29.027.656)	(6,2)%
Costi Commerciali	(29.617.705)	(7,2)%	(33.243.321)	(7,9)%	(32.418.129)	(7,0)%
Costi di Ricerca e Sviluppo	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Reddito operativo gest. caratter.	9.285.447	2,2%	16.207.280	3,8%	51.918.392	11,2%
Ricavi Patrimoniali	1.445.808	0,4%	1.175.496	0,3%	1.079.195	0,2%
Costi Patrimoniali	(648.850)	(0,2)%	(2.325.106)	(0,6)%	(1.438.018)	(0,3)%
Ricavi Finanziari	1.325.779	0,3%	931.910	0,2%	1.187.169	0,3%
Reddito operativo	11.408.184	2,8%	15.989.580	3,8%	52.746.738	11,4%
Costi Finanziari	(20.184.067)	(4,9)%	(20.215.320)	(4,8)%	(21.060.916)	(4,5)%
Ricavi non caratteristici	30.137.758	7,3%	23.047.467	5,5%	16.384.607	3,5%
Costi non caratteristici	(2.685.207)	(0,7)%	(42.859.012)	(10,2)%	(11.394.688)	(2,5)%
Reddito ante imposte	18.676.668	4,5%	(24.037.285)	(5,7)%	36.675.741	7,9%
Costi Tributari	(323.499)	(0,1)%	(1.941.801)	(0,5)%	(11.073.229)	(2,4)%
Utile (Perdita) d'esercizio	18.353.169	4,4%	(25.979.086)	(6,2)%	25.602.512	5,5%

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 un primo importante elemento di valutazione della gestione tipica svolta dall'azienda. Si evidenzia che il risultato lordo industriale è pari a 73 milioni di euro, riducendosi del 11,8% rispetto al 2019. A seguire il risultato della gestione caratteristica per euro 9 milioni, contro i 16 milioni di euro dello scorso anno, segnando una variazione in diminuzione del 42,7% rispetto al 2019.

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

	31.12.2020		31.12.2019		31.12.2018	
Ammontare globale prodotto	414.502.466	100,0%	432.076.244	100,0%	465.805.948	100,0%
Costo Mat Prime Suss e Cons	(166.762.973)	(40,2)%	(164.116.865)	(38,0)%	(190.755.124)	(41,0)%
Costi Energetici	(48.867.731)	(11,8)%	(63.126.203)	(14,6)%	(54.524.012)	(11,7)%
Costi di Trasporto	(32.938.405)	(7,9)%	(37.506.264)	(8,7)%	(38.221.687)	(8,2)%
Altri costi Industriali	(44.828.871)	(10,8)%	(40.945.686)	(9,5)%	(30.951.074)	(6,6)%
Costi commerciali	(4.672.899)	(1,1)%	(5.187.722)	(1,2)%	(4.073.135)	(0,9)%
Costi Ammin.vi e Generali	(17.282.472)	(4,2)%	(16.272.075)	(3,8)%	(13.030.235)	(2,8)%
Valore Agg.to Caratt. Lordo	99.149.115	23,9%	104.921.429	24,3%	134.250.681	28,8%
Altri ricavi	32.909.346	7,9%	25.154.873	5,8%	18.650.970	4,0%
Altri costi	(3.334.056)	(0,8)%	(45.184.119)	(10,5)%	(12.832.705)	(2,8)%
Valore Agg. Globale Lordo	128.724.405	31,1%	84.892.183	19,6%	140.068.946	30,1%
Ammortamenti	(34.813.543)	(8,4)%	(34.820.225)	(8,1)%	(30.822.473)	(6,6)%
Valore Agg. Globale Netto	93.910.862	22,7%	50.071.958	11,6%	109.246.473	23,5%
<i>così distribuito</i>	0,0%					
Remunerazione del Personale	52.503.960	12,7%	51.578.718	11,9%	49.040.263	10,5%
Imposte Dirette e Indirette	2.869.666	0,7%	4.257.006	1,0%	13.542.782	2,9%
Interessi e Oneri Finanziari	20.184.067	4,9%	20.215.320	4,7%	21.060.916	4,5%
Dividendi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Variazione delle Riserve	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Totale a pareggio	18.353.169	4,4%	(25.979.086)	(6,0)%	25.602.512	5,5%

Il valore aggiunto globale lordo è indicato in 129 milioni di euro, aumentato del 51,6% rispetto al 2019. Dopo aver dedotto gli ammortamenti, il valore aggiunto netto si attesta a 94 milioni facendo registrare una variazione migliorativa del 87,6%.

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	31/12/2020	%	31/12/2019	%
Crediti commerciali	202.431.340	22,1%	211.251.380	28,5%
Crediti diversi	32.273.810	3,5%	28.278.167	3,8%
Rimanenze	113.230.924	12,4%	114.537.159	15,4%
Ratei e Risconti attivi	775.222	0,1%	1.366.770	0,2%
Altre attività finanziarie a breve termine	0	0,0%	0	0,0%
Debiti verso fornitori	(140.193.562)	-15,3%	(131.708.077)	-17,8%
Altri debiti a breve non finanziari	(19.893.165)	-2,2%	(15.132.886)	-2,0%
Ratei e Risconti passivi	(2.744.563)	-0,3%	(2.717.103)	-0,4%

Capitale di Funzionamento	185.880.006	20,3%	205.875.410	27,7%
----------------------------------	--------------------	--------------	--------------------	--------------

Immobilizzazioni immateriali e materiali	756.805.674	82,8%	566.494.042	76,4%
Partecipazioni non consolidate integralmente e altre attività a medio e lungo termine	37.563.290	4,1%	38.480.499	5,2%
Fondi rischi e oneri	(56.738.872)	-6,2%	(59.372.966)	-8,0%
Fondo trattamento di fine rapporto	(9.396.977)	-1,0%	(9.541.508)	-1,3%

Capitale fisso netto	728.233.115	79,7%	536.060.067	72,3%
-----------------------------	--------------------	--------------	--------------------	--------------

Capitale investito netto	914.113.121	100,0%	741.935.477	100,0%
---------------------------------	--------------------	---------------	--------------------	---------------

Voci di bilancio	31/12/2020		31/12/2019	%
-------------------------	-------------------	--	-------------------	----------

Finanziato da:

Indebitamento Finanziario netto	447.536.055	49,0%	465.940.905	62,8%
Patrimonio Netto	466.577.066	51,0%	275.994.572	37,2%

Totale Indebitamento finanziario e Patrimonio Netto	914.113.121	100,0%	741.935.477	100,0%
--	--------------------	---------------	--------------------	---------------

Situazione finanziaria del Gruppo

Si riporta di seguito la situazione finanziaria del Gruppo con le voci che la compongono al fine della determinazione della posizione finanziaria complessiva del Gruppo al 31 dicembre 2020:

Indebitamento Finanziario	31/12/2020	31/12/2019	Variazione
A. Cassa	62.943.202	61.417.720	1.525.482
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-
C. Titoli	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	62.943.202	61.417.720	1.525.482
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	(115.439.707)	(120.336.532)	4.896.825
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(716.517)	(49.344.084)	48.627.567
H. Altri debiti finanziari correnti	(1.844.915)	(2.146.426)	301.511

I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	(118.001.139)	(171.827.042)	53.825.903
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)- (D)	(55.057.937)	(110.409.322)	55.351.385
K. Debiti bancari non correnti	(14.457.467)	(67.301.638)	52.844.171
L. Obbligazioni emesse	(366.033.367)	(271.480.617)	(94.552.750)
M. Altri debiti non correnti	(11.987.284)	(16.749.328)	4.762.045
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	(392.478.118)	(355.531.583)	(36.946.534)
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	(447.536.055)	(465.940.905)	18.404.851

Si precisa che la voce Altri debiti non correnti comprende anche il fair value al 31 dicembre 2020 degli strumenti finanziari derivati.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2020 era pari a 447 milioni di euro contro i 466 milioni dell'esercizio precedente, facendo registrare una diminuzione di 18 milioni. Tale variazione è conseguente agli interventi di ristrutturazione del debito finanziario avvenuto nel corso dell'esercizio.

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> $\frac{\text{Patrimonio Netto}}{\text{Immobilizzazioni}}$	0,46	0,59
<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> $\frac{\text{Patrimonio Netto} + \text{Pass. Consolidate}}{\text{Immobilizzazioni}}$	1,16	1,17

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>	3,70	2,58

<p>Capitale Investito</p> <hr/> <p>Patrimonio Netto</p>		
<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>	40,79%	34,13%
<p>Attivo corrente</p> <hr/> <p>Capitale Investito</p>		
<p>Quoziente di indebitamento complessivo. Esprime il grado di equilibrio delle fonti finanziarie.</p>	2,70	1,58
<p>Mezzi di terzi</p> <hr/> <p>Patrimonio Netto</p>		

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>	8,29	8,00
<p>Ricavi netti esercizio</p> <hr/> <p>Costo del personale</p>		
<p>Durata media debiti. L'indice misura in giorni la dilazione commerciale media ricevuta dai fornitori.</p>	115	137
<p>debiti commerciali</p> <hr/> <p>(acquisti + IVA) / 360</p>		
<p>Durata media crediti. L'indice misura in giorni la dilazione commerciale media ai clienti.</p>	162	160
<p>crediti commerciali</p> <hr/> <p>(vendite + IVA) / 360</p>		

Indici di liquidità	Esercizio precedente	Esercizio corrente
<p>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.</p>	1,30	1,48
<p>Attivo corrente</p> <hr/> <p>Passivo corrente</p>		

Quoziente di tesoreria. L'indice misura il grado di copertura dei debiti a breve mediante attività presumibilmente realizzabili nel breve periodo.	0,94	1,08
$\frac{\text{Liq imm. + Liq diff.}}{\text{Passivo corrente}}$		

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.	3,50%	3,72%
$\frac{\text{Oneri finanziari}}{\text{Debiti onerosi}}$		
Return on sales (R.O.S.). L'indice misura l'efficienza operativa in % della gestione corrente caratteristica rispetto alle vendite.	-0,86	8,77%
$\frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Ricavi netti}}$		
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.	-9,41%	3,93%
$\frac{\text{Risultato esercizio}}{\text{Patrimonio Netto}}$		
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.	-0,36%	3,05%
$\frac{\text{Risultato operativo}}{\text{Capitale investito}}$		

Investimenti

Gli incrementi del gruppo effettuati durante l'esercizio 2020 ammontano complessivamente a circa Euro 53 milioni.

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

- dalla capogruppo Pro-Gest S.p.A. per circa 16 milioni di euro, principalmente riconducibili ad interventi

- di natura immobiliare per 15 milioni, di cui 4 per acconti per investimenti in corso di esecuzione e 1 milione per impianti, attrezzature e altri beni;
- da Trevikart S.r.l. per 5 milioni di euro di cui circa 4 milioni in impianti e macchinari e 1 milione attrezzature, altri beni e investimenti in corso di esecuzione;
 - da Cartiere Villa Lagarina S.p.A. per 10,2 milioni di euro di cui 3,8 milioni di euro riguardanti investimenti immobiliari e 6,4 in impianti e macchinari;
 - da Tolentino S.p.A. per 2,6 milioni principalmente dovuti all'acquisto di impianti e macchinari per Euro 2,2 milioni;
 - da Cartonstrong Italia S.r.l. per 6,7 milioni riferibili quasi totalmente ad acconti per investimenti in corso di esecuzione;
 - da Cartiera di Carbonera S.p.A. per 7,8 milioni di euro di cui 3,6 milioni relativi a impianti e macchinario e 4 milioni per investimenti in corso di esecuzione;
 - da Cartitalia S.r.l. per 3,4 milioni relativi a impianti e macchinario.

Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo non esegue attività di ricerca di base, mentre continua a svolgere la consueta e ordinaria ricerca e sviluppo nell'ambito dei propri processi di produzione finalizzati ad ottenere un continuo miglioramento dell'efficienza produttiva e/o dei prodotti/servizi offerti.

In particolare, i costi sottostanti confluiscono normalmente a conto economico e sono prevalentemente costituiti dal costo del personale che si dedica, a vario titolo, nel miglioramento dei processi di produzione e/o delle caratteristiche del prodotto e/o servizi forniti.

Principali rischi ed incertezze a cui il gruppo è esposto

Rischio di credito

Per quanto concerne il rischio di credito, il Gruppo tende a ridurre il più possibile il rischio derivante dall'insolvenza dei propri clienti tramite procedure interne che assicurino che le vendite vengano effettuate a clienti affidabili e solvibili. Tali procedure, 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. In aggiunta ai crediti che sono stati oggetto di svalutazione individuale, il Gruppo provvede a stanziare adeguati fondi a copertura del rischio di credito non associabile a posizioni specifiche, 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.

Attraverso le nuove emissioni di Bond effettuate da Cartiere Villa Lagarina S.p.A. e Tolentino S.p.A. il gruppo ha raccolto la finanza necessaria per estinguere una serie di Bonds e i finanziamenti esistenti pari a quasi 112 Mln di Euro. Visto che le nuove obbligazioni, trattandosi di emissioni Bullet, prevedono quindi il loro rimborso a fine 2025, e che i Bonds e i finanziamenti estinti erano già in una fase di rimborso del capitale, il Gruppo Pro-Gest grazie a questa operazione si è assicurato un triennio libero da impegni finanziari legati al rimborso delle quote capitale dei vecchi finanziamenti.

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

Come è noto l’Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato (AGCM) nell’agosto del 2019 ha emanato un provvedimento sanzionatorio per complessivi 47,6 milioni di euro nei confronti di alcune società del Gruppo Pro-Gest; le sanzioni irrogate dall’Autorità Garante per la Concorrenza e il Mercato (AGCM) italiana a Pro-Gest e alle sue controllate coinvolte nel procedimento sono state impugnate avanti il TAR del Lazio alla fine di ottenere l’annullamento o la riduzione delle medesime sanzioni; nel frattempo l’AGCM ha concesso al Gruppo una rateazione delle sanzioni in 30 rate mensili pari a circa 1,6 milioni ciascuna (si ricorda che il Gruppo ha prudenzialmente pagato una prima rata nel febbraio del 2020 pari a circa 2,4 milioni di euro); in data 10 marzo 2021 si è tenuta l’udienza per la prosecuzione della trattazione del merito e le società interessate sono in attesa di conoscere la decisione del TAR Lazio all’esito del giudizio di impugnazione.

Relativamente a Cartiere Villa Lagarina S.p.A. il Tribunale Amministrativo Regionale con sentenza di fine maggio 2018 ha dichiarato improcedibili i ricorsi presentati da parte di alcune associazioni ambientaliste e da altri Enti Pubblici relativamente alle autorizzazioni rilasciate a Cartiere Villa Lagarina S.p.A. per l’esercizio dell’attività presso lo stabilimento di Mantova. Questa sentenza è stata impugnata dinanzi al Consiglio di Stato soltanto da parte di due delle associazioni fin qui coinvolte e non dalle Pubbliche Amministrazioni. Non risulta nessuna variazione per l’esercizio in corso in quanto, alla data attuale il presente ricorso risulta ancora pendente.

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.
806	19	144	87	31	1	50	13	1.031	120	1.151

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

TIPO RAPPORTO	Uomini	Donne
Indeterminato	983	111
Determinato	48	9
Totale	1.031	120

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 D.lgs. 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

Attraverso l'illustrazione della prevedibile evoluzione della gestione, l'organo amministrativo intende fornire le proprie previsioni tenendo conto dei rischi e delle incertezze che riguarderanno lo svolgimento dell'attività economica.

Nei primi mesi dell'anno 2021 si è riscontrato un forte incremento dei prezzi della carta da macero; tra i fattori che hanno portato questi aumenti, come già sopra riportato, vi è una elevata domanda europea, a fronte di una raccolta, che per effetto delle chiusure e/o limitazioni che hanno coinvolto in maniera diversa gli stati europei, hanno generato una minor disponibilità di carta riciclata. Questi avvenimenti hanno portato quindi

ad un incremento dei prezzi di vendita a partire già dall'inizio dell'anno in corso e si prevede che, anche nei prossimi mesi, si assisterà ad ulteriori aumenti dei prezzi di vendita.

In questo scenario tutto il Gruppo Pro-Gest e più in particolare Cartiere Villa Lagarina S.p.A. con il suo stabilimento di Mantova si troverà ad affrontare un mercato in evoluzione e con una tipologia di prodotto che a seguito della ripartenza effettuata nello scorso mese di novembre è già in grado di sostenere gli standard qualitativi elevati richiesti dal mercato.

In un'economia pesantemente segnata dalla pandemia mondiale che ha portato ad un PIL negativo del 8,9% per l'Italia ed un PIL sempre negativo pari 6,7% per il resto dell'Europa, il Gruppo Pro-Gest ha comunque ottenuto dei risultati economici ragguardevoli per l'anno 2020. Risultati positivi che trovano i loro aspetti fondamentali nell'elevata efficienza e modernità dei propri macchinari, frutto degli ingenti investimenti effettuati negli anni precedenti, e nelle scelte del management che è riuscito a concentrare la propria clientela nel settore agroalimentare e food-service che in questi particolari momenti economici portano comunque ad avere un mercato sostanzialmente stabile, anche se con prezzi più bassi legati alla situazione economica esistente.

Inoltre gli imballaggi in cartone riciclato sono dei prodotti ecosostenibili e nei progetti futuri del Recovery Plan il lato della sostenibilità ambientale sarà uno degli effetti trainanti per i nuovi tipi di investimenti, premiando quindi tutte le aziende che già operano in questo settore.

In conclusione, l'organo amministrativo conferma che nei primi mesi dell'esercizio 2021 si stanno concretizzando delle variazioni del clima economico rispetto l'anno precedente, confermate da un sensibile aumento degli ordinativi che si è già manifestato con un aumento del fatturato rispetto ai primi mesi dell'anno 2020. Le nuove stime sul PIL italiano in crescita del 3,4% e del 3,5% per l'anno 2021 e 2022, in abbinata all'ampia campagna vaccinale anti Covid che sta coinvolgendo tutto il mondo fa bene sperare che i prossimi risultati economici possano essere migliori di quelli già ottimi ottenuti nel corso dell'anno 2020. L'emissione dei Bonds effettuati nel corso del mese di dicembre 2020, hanno assicurato al Gruppo Pro-Gest la liquidità necessaria per far fronte alla normale attività aziendale ed eventualmente a cogliere quelle opportunità che il mercato può concedere.

Inoltre grazie a tutti gli investimenti fatti negli scorsi anni e alle autorizzazioni ottenute da parte delle autorità competenti per quanto riguarda il sito di Mantova, il Gruppo si presenta con due nuovi stabilimenti, Mantova e Grezzago che sono finalmente pienamente operativi.

Riassumendo quindi tutte queste considerazioni possiamo prudenzialmente stimare per l'anno 2021 uno scenario economico positivo in crescita rispetto all'anno precedente, che assicurerà al Gruppo le condizioni per realizzare le performance economiche in linea con i piani aziendali di crescita. Tutti gli investimenti fatti

nel corso degli ultimi anni potranno quindi supportare i risultati finanziari e contribuiranno alla creazione di valore in tutto il Gruppo Pro-Gest.

30.03.2021

/f/ Bruno Zago

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

BRUNO ZAGO

Pro-Gest S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2020

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



Building a better
working world

EY S.p.A.
Viale Applani, 20/b
31100 Treviso

Tel. +39 0422 358811
Fax. +39 0422 493026
ey.com

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

All'Azionista Unico 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 2020, 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 2020, 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.

Richiamo di informativa

Richiamiamo l'attenzione sui paragrafi "Immobilizzazioni materiali" e "Patrimonio Netto" della nota integrativa, in cui gli amministratori evidenziano gli impatti sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2020 derivanti dalla rivalutazione di impianti e macchinari, operata avvalendosi della facoltà prevista dall'art. 110 del Decreto Legge 14 agosto 2020, n. 104, convertito nella Legge del 13 ottobre 2020, n. 126, e dalla decisione di ottenere il riconoscimento ai fini fiscali dei maggiori valori iscritti nell'attivo di bilancio. Il nostro giudizio non è espresso con rilievi in relazione a tali aspetti.

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.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 9.995.000,00 i.v.
iscritta alla S.D. del Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Roma
Codice fiscale e numero di iscrizione: 00434000564 - numero P.E.A. 250804
P.IVA 00831231003
Iscritta al Registro Revisori legali al n. 70345 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 1/2/1990
Iscritta all'Albo Speciale delle società di revisione
Consob al progressivo n. 2 delibera n. 10021 del 10/7/1997

è un member firm of Ernst & Young Global Limited

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 2020, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

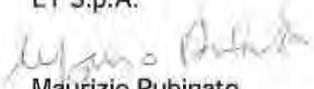
Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato del Gruppo Pro-Gest al 31 dicembre 2020 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare 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 2020 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, 28 aprile 2021

EY S.p.A.



Maurizio Rubinato
(Revisore Legale)

PRO-GEST S.P.A.

Consolidated financial statements as at 31-12-2020

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	yes
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	31-12-2020	31-12-2019
Assets		
A) Receivables due from shareholders		
Called	0	0
To be Called	0	0
Total receivables due from shareholders (A)	0	0
B) Fixed assets		
I - Intangible assets		
1) Set-up and expansion costs	0	570
2) Development costs	0	0
3) Industrial patents and intellectual property rights	901,634	640,433
4) Concessions, licenses, trademarks and similar rights	480,222	634,295
5) Goodwill	331,242	29,716
6) Assets in process of formation and advances	0	0
7) Other assets	949,960	945,348
Total intangible fixed assets	2,663,058	2,250,362
II - Tangible fixed assets		
1) Land and buildings	224,793,143	204,326,651
2) Plant and machinery	486,530,603	313,139,242
3) Industrial and trade equipment	977,469	966,195
4) Other goods	12,119,608	12,602,246
5) Fixed assets in progress and payments on account	29,721,792	33,209,346
Total property, plant and equipment	754,142,615	564,243,680
III - Financial fixed assets		
1) Equity investments in:		
a) equity investments in subsidiary companies	0	0
b) equity investments in associated companies	4,590,182	5,092,390
c) equity investments in parent companies	0	0
d) equity investments in companies subject to the control of parent companies	0	0
d-bis) equity investments in third parties	2,151,708	2,151,709
Total equity investments	6,741,890	7,244,099
2) Receivables		
a) receivables due from subsidiary companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from subsidiary companies	0	0
b) receivables due from associated companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from associated companies	0	0
c) receivables due from parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from parent companies	0	0
d) receivables due from companies subject to the control of parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0

Total receivables due from companies subject to the control of parent companies	0	0
d-bis) receivables due from third parties		
due within one year	0	0
due beyond one year	2,321,400	2,736,400
Total receivables due from third parties	2,321,400	2,736,400
Total receivables	2,321,400	2,736,400
3) Other securities	28,500,000	28,500,000
4) Active derivative financial instruments	0	0
Total financial fixed assets	37,563,290	38,480,499
Total Fixed Assets (B)	794,368,963	604,974,541
C) Current assets		
I - Inventories		
1) Raw materials, auxiliaries and consumables	81,632,350	91,677,633
2) Work in progress and semi-finished products	0	0
3) Contract work in progress	0	0
4) Finished products and goods	24,103,177	22,344,627
5) Advances	7,495,397	514,899
Total inventories	113,230,924	114,537,159
To sell tangible assets	0	0
II - Receivables		
1) Trade receivables:		
due within one year	136,435,225	131,389,387
due beyond one year	0	0
Total trade receivables	136,435,225	131,389,387
2) Receivables due from subsidiary companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from subsidiary companies	0	0
3) Receivables due from associated companies		
due within one year	65,996,115	79,861,993
due beyond one year	0	0
Total receivables due from associated companies	65,996,115	79,861,993
4) Receivables due from parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from parent companies	0	0
5) Receivables due from companies subject to the control of parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from companies subject to the control of parent companies	0	0
5-bis) Tax receivables		
due within one year	9,154,430	9,598,220
due beyond one year	615,544	0
Total tax receivables	9,769,974	9,598,220
5-ter) Deferred tax assets	3,264,332	4,569,739
5-quater) Others		
due within one year	14,431,018	9,423,140
due beyond one year	4,808,486	4,687,068
Total receivables from others	19,239,504	14,110,208

Total receivables	234,705,150	239,529,547
III - Current financial assets		
1) Investments in subsidiary companies	0	0
2) Investments in associated companies	0	0
3) Investments in parent companies	0	0
3-bis) Investments in companies under the control of the parent companies	0	0
4) Investments in other companies	0	0
5) Active derivative financial instruments	0	0
6) Other securities	0	0
Financial assets for centralized treasury management	0	0
Total current financial assets	0	0
IV - Liquid funds		
1) Bank and post office accounts	62,922,916	61,405,299
2) Cheques	0	0
3) Cash and cash equivalents in hand	20,286	12,421
Total cash and cash equivalents	62,943,202	61,417,720
Total current assets (C)	410,879,276	415,484,426
D) Accrued income and prepaid expenses	775,222	1,366,770
Total assets	<u>1,206,023,461</u>	<u>1,021,825,737</u>
Liabilities		
A) Group equity		
I - Capital	2,582,500	2,582,500
II - Share premium reserve	0	0
III - Revaluation reserves	213,985,752	42,659,793
IV - Statutory reserve	709,830	709,830
V - Statutory reserves	0	0
VI - Other reserves		
Extraordinary reserve	7,082,999	31,655,358
Reserve related to exemption as per art. 2423 of the Civil Code	0	0
Shares reserve of the parent entity	0	0
Revaluation reserve	0	0
Contributions for capital increase	0	0
Contributions for future capital increase	0	0
Contributions to capital account or to cover previous losses	0	0
Contributions to cover losses	0	0
Capital reduction reserve	0	0
Merger surplus reserve	0	0
Reserve for returns on not realized exchange rate	0	0
Reserve for adjustment of in process profits	0	0
Consolidation reserve	9,739,930	9,739,930
Reserve for translation differences	0	0
Various other reserves	4,804	4,804
Total other reserves	16,827,733	41,400,092
VII - Reserve for hedging of expected cash flows	-8,421	-39,084
VIII - Profits(losses) carried forward	210,891,692	212,348,931
IX - Net profit (loss) for the year	18,173,727	-26,194,229
Losses coverage in the year	0	0
X) Negative reserve for portfolio own shares	0	0
Total Group equity	463,162,813	273,467,833

Equity attributable to non-controlling interests		
Capital and reserves attributable to non-controlling interests	3,234,811	2,311,596
Profit (loss) attributable to non-controlling interests	179,442	215,143
Total equity attributable to non-controlling interests	3,414,253	2,526,739
Total consolidated equity	466,577,066	275,994,572
B) Provisions for risks and charges		
1) Pensions and similar obligations	159,907	133,000
2) Taxes, also deferred	10,551,310	10,835,056
consolidation funds for future risks and charges	0	0
3) Derivative financial instruments payable	11,084	51,427
4) Others	46,027,655	48,404,910
Total provisions for risks and expenses	56,749,956	59,424,393
C) Employee severance indemnities	9,396,977	9,541,508
D) Payables		
1) Bonds		
due within one year	716,517	49,344,084
due beyond one year	366,033,367	271,480,617
Total bonds	366,749,884	320,824,701
2) Convertible bonds		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total convertible bonds	0	0
3) Due to partners for financing		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to partners for financing	0	0
4) Banks		
due within one year	115,439,707	120,336,532
due beyond one year	14,457,467	67,301,638
Total payables to banks	129,897,174	187,638,170
5) Other lenders		
due within one year	1,844,915	2,146,426
due beyond one year	11,976,199	16,697,901
Total payables to other lenders	13,821,114	18,844,327
6) Payments on account		
due within one year	999,711	684,456
due beyond one year	0	0
Total payments on account	999,711	684,456
7) Trade payables		
due within one year	136,881,678	130,555,261
due beyond one year	0	0
Total trade payables	136,881,678	130,555,261
8) Payables represented by credit instruments		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables represented by credit instruments	0	0
9) Subsidiary companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0

Total payables due to subsidiary companies	0	0
10) Associated companies		
due within one year	3,311,884	1,152,816
due beyond one year	0	0
Total payables due to associated companies	3,311,884	1,152,816
11) Parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to parent companies	0	0
11-bis) Payables to companies subject to the control of parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables to companies subject to the control of parent companies	0	0
12) Tax liabilities		
due within one year	4,401,663	4,279,319
due beyond one year	3,547,094	0
Total tax liabilities	7,948,757	4,279,319
13) Welfare and social security institutes		
due within one year	3,384,597	3,122,645
due beyond one year	0	0
Total payables to welfare and social security institutes	3,384,597	3,122,645
14) Other payables		
due within one year	7,560,100	7,046,466
due beyond one year	0	0
Total other payables	7,560,100	7,046,466
Total payables	670,554,899	674,148,161
E) Accrued expenses and deferred income	2,744,563	2,717,103
Total liabilities	<u>1,206,023,461</u>	<u>1,021,825,737</u>

Consolidated income statement

	31-12-2020	31-12-2019
A) Value of production		
1) Revenues on sales and services	419,139,439	426,839,417
2) Change in inventories of products under process, semi-finished products and finished products	1,758,550	10,712,337
3) Change in contract work in progress	0	0
4) Increases in internally constructed fixed assets	0	0
5) Other revenues and income		
grants for operating expenses	528,907	488,785
others	28,877,095	21,662,376
Total other revenues and income	29,406,002	22,151,161
Total value of production	450,303,991	459,702,915
B) Cost of production		
6) Raw materials, auxiliaries, consumables and goods	200,560,031	238,501,261
7) Services	88,130,900	93,640,118
8) Leases and rentals	8,223,871	7,258,737
9) Personnel		
a) salaries and wages	36,866,797	36,437,856
b) social security contributions	12,009,714	12,037,762
c) severance indemnity	2,496,094	2,448,529
d) pension and similar commitments	0	0
e) other costs	1,034,867	572,457
Total personnel costs	52,407,472	51,496,604
10) Amortisation, depreciation and write-downs		
a) amortisation of intangible fixed assets	1,041,830	1,634,184
b) depreciation of property, plant and equipment	33,771,713	33,186,041
c) other amounts written off fixed assets	0	0
d) write-downs of current receivables and liquid funds	1,518,432	1,418,432
Total depreciation, amortisation and write-downs	36,331,975	36,238,657
11) Change in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	10,045,282	-16,731,983
12) Provisions for contingencies and other charges	0	39,563,927
13) Other provisions	0	0
14) Sundry operating charges	17,837,378	13,397,474
Total production costs	413,536,909	463,364,795
Difference between value and cost of production (A - B)	36,767,082	-3,661,880
C) Financial income and expenses		
15) Income from investments		
subsidiary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	0	17,179
Total income from equity investments	0	17,179
16) Other financial income		
a) other financial income from receivables held as financial fixed assets		
subsidiary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0

others	0	0
Total other financial income from receivables held as financial fixed assets	0	0
b) other financial income from securities held as financial fixed assets not representing equity investments	868,750	400,000
c) other financial income from securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) income other than the above		
subsidiary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	146,552	276,441
Total income other than the above	146,552	276,441
Total other financial income	1,015,302	676,441
17) Interest and other financial charges		
subsidiary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	19,014,260	18,466,103
Total interest and other financial expenses	19,014,260	18,466,103
17-bis) Exchange gains and losses	527,753	-425,690
Total financial income and expenses (15 + 16 - 17+- 17-bis)	-17,471,205	-18,198,173
D) Adjustments to the value of financial assets and liabilities		
18) Revaluations		
a) equity investments	29,641	147,873
b) revaluations of financial fixed assets not representing equity investments	0	0
c) revaluations of securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) derivative financial instruments	0	0
revaluations of financial assets for centralized treasury management	0	0
Total revaluations	29,641	147,873
19) Write-downs		
a) equity investments	531,850	563,601
b) financial fixed assets not representing equity investments	117,000	1,761,505
c) writedowns of securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) writedowns of derivative financial instruments	0	0
devaluations of financial assets for centralized treasury management	0	0
Total write-downs	648,850	2,325,106
Total adjustments to financial assets and liabilities (18 - 19)	-619,209	-2,177,233
Profit/loss before taxes (A - B + - C + - D)	18,676,668	-24,037,286
20) Income taxes for the year: current taxes, deferred taxes and deferred tax assets		
current taxes	-20,229	2,426,339
taxes relating to previous financial years	-716,386	336,628
deferred and prepaid taxes	1,060,114	-821,167
income (expense) arising from the adoption of the fiscal transparency system / consolidated system	0	0
Total income taxes for the year, current taxes, deferred taxes and deferred tax assets	323,499	1,941,800
21) Consolidated profit (loss) for the year	18,353,169	-25,979,086
Result attributable to the Group	18,173,727	-26,194,229
Result attributable to non-controlling interests	179,442	215,143

Consolidated statement of cash flows

	31/12/2020	31/12/2019
Consolidated statement of cash flows, indirect method		
A) Cash flows generated by operating activities (indirect method)		
Profit/(Loss) for the year	18,353,169	(25,979,086)
Income taxes	323,499	1,941,800
Interest charges/(income)	17,998,958	17,789,662
(Dividends)	0	(17,179)
(Gains)/Losses on disposal of assets	(8,250,248)	(52,742)
1) Profit/(Loss) for the year before income tax, interest, dividends and gains/losses on disposals	28,425,378	(6,317,545)
Adjustments for non-monetary items with no counter-entry in net operating capital		
Accruals to provisions	369,673	40,041,113
Amortisation and depreciation	34,813,543	34,820,225
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	0
Other upward/(downward) adjustments for non-monetary elements	619,209	1,129,648
Total adjustments for non-monetary elements with no contra-entry in net operating capital	35,802,425	75,990,986
2) Cash flow before changes in net operating capital	64,227,803	69,673,441
Changes in net operating capital		
Decrease/(Increase) in inventories	1,306,235	(20,046,443)
Decrease/(Increase) in trade receivables	12,121,874	(18,571,970)
Increase/(Decrease) in trade payables	(6,155,593)	(55,131,756)
Decrease/(Increase) in accrued income and prepaid expenses	1,274,059	(673,350)
Increase/(Decrease) in accrued expenses and deferred income	313,008	(436,448)
Other decreases/(Other increase) in net operating capital	(3,603,745)	3,582,137
Total changes in net operating capital	5,255,838	(91,277,830)
3) Cash flow after changes in net operating capital	69,483,641	(21,604,389)
Other adjustments		
Interest collected/(paid)	(16,523,436)	(16,134,460)
(Income taxes paid)	(966,860)	(4,468,730)
Dividends collected	0	17,179
(Use of provisions)	(2,864,552)	(766,289)
Other collections/(payments)	0	0
Total other adjustments	(20,354,848)	(21,352,300)
Cash flow generated by operating activities (A)	49,128,793	(42,956,689)
B) Cash flows from investments		
Property, plant and equipment		
(Investments)	(41,903,000)	(58,936,450)
Disinvestments	10,354,192	3,255,757
Intangible assets		
(Investments)	(1,031,627)	(407,303)
Disinvestments	0	0
Financial fixed assets		
(Investments)	(202,000)	(12,811,531)
Disinvestments	500,000	0
Short term financial assets		
(Investments)	0	0
Disinvestments	0	0
(Acquisition of subsidiary companies, net of cash and cash equivalents)	(900,000)	(17,803,233)
Transfer of branches of business net of liquid assets	0	0
Cash flow from investments (B)	(33,182,435)	(86,702,760)
C) Cash flow from financing activity		
Debt		
Increase/(Decrease) in short-term payables to banks	19,694,512	50,157,681
Loans contracted	133,525,000	13,000,000
(Loans repaid)	(167,640,388)	(46,264,164)
Cash flow generated by financing activities (C)		
Capital increase payments	0	0
(Capital repayments)	0	0
Transfer/(Purchase) of own shares	0	0
(Dividends and advances on dividends paid)	0	(245,000)
Cash flows from financing activities (C)	(14,420,876)	16,648,517
Increase/(Decrease) in cash and cash equivalents funds (A ± B ± C)	1,525,482	(113,010,932)
Effect of exchange rates on cash and cash equivalents	0	0
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		
Bank and post office accounts	61,405,299	174,416,911
Cheques	0	0
Cash and cash equivalents in hand	12,421	11,741
Total cash and cash equivalents at the beginning of the year	61,417,720	174,428,652
Cash and cash equivalents at the end of the year		
Bank and post office accounts	62,922,916	61,405,299
Cheques	0	0
Cash and cash equivalents in hand	20,286	12,421
Total cash and cash equivalents at the end of the year	62,943,202	61,417,720

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 31.12.2020**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 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, considering the assessments described in the following paragraph relating to the adoption of the going concern assumption 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.

EVALUATIONS ABOUT THE ADOPTION OF THE COMPANY GOING CONCERN ASSUMPTION

The evaluations were made on the company's going concern assumption after analysing all the available and useful elements in this regard. To this scope, the information reported in the management report on operations, which refers to the assessment of the risks and uncertainties to which the Group is exposed and to the analysis of performances and the significant events occurred in the year 2020, must be considered as referred to in this paragraph.

The consolidated financial statements as at December 31, 2020 closed with a profit of Euro 18 million, sales revenues of Euro 419 million, a net worth of Euro 467 million and a net financial position of Euro 448 million, with a decrease compared to the figure of previous year of Euro 18 million.

In 2020, an operation involving the issue of bullet bonds for a total of Euro 125 million with maturity in 2025 was launched, fully subscribed by Carlyle's Global Credit platform as part of a broader operations up to a maximum of Euro 200 million, which must be completed by the end of 2021 but which is expected to be completed by June 30, 2021. Through this operation, the Group was able to make an early repayment of the existing capital structure with financial covenants as at December 31, 2020 and, at the same time, create the conditions for a three-year period free from the effects of amortization plans and/or other repayments of existing debts, as the new bonds provide for a full

repayment at the end of December 2025. The repayment of the Euro 250 million bond issued in 2017 with maturity in December 2024 has been confirmed.

The Directors, on the basis of updated financial plans, taking into account the aforementioned capital structure transaction, having assessed the uncertainties generated globally by the Covid-19 pandemic and considering the treasury plan and the financial resources available, have a reasonable expectation that the Group has sufficient financial resources to realize its assets and to meet its liabilities in the normal course of management and, consequently, have deemed it appropriate to adopt the assumption of business continuity in the preparation of the consolidated financial statements as at December 31, 2020.

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.p.A.	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 31.12.2020 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 five 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, depreciation rates have been applied proportionally determined based on the actual production capacity of 2020; in relation to these categories, the rates are equal to 0.06% and 0.08% 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 and Law 126/2020, 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.

Asset revaluation

At 31.12.2020 the Group adopted the option provided for by the measures introduced by art. 110 of the Law Decree no. 104/2020, converted into Law no. 126/2020, containing "Urgent provisions to support and relaunch the economy", which allows companies that adopt national accounting standards to revalue tangible and intangible assets, even individually identified. In particular, the Group benefited from this measure through the revaluation of plant and machinery dedicated to the production and transformation of paper, recorded in the balance sheet item "BII2) Plant

and machinery”, for Euro 177.4 million. The Board of Directors assessed and approved the higher values recorded in the financial statements, also by taking into account the results of specific appraisals drawn up by independent third parties. The plants and machinery subject to revaluation were present in the financial statements at December 31, 2019 and at December 31, 2020; the assets are in use. The revaluation was carried out, in accordance with the provisions of the OIC documents (interpretative 7) and the circulars of the relevant Tax Office (Agenzia delle Entrate), through the reduction of the depreciation fund and, where necessary, also by increasing the historical cost. Tax relevance was also assigned to the revaluation, through the recognition of the substitute tax of 3% of the value of the revaluation itself recorded among the tax payables. The positive balance from revaluation, net of the aforementioned substitute tax, was recorded in a specific equity reserve with tax suspension constraint.

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 and, to a very limited extent, to reduce the risk of fluctuations on currencies for purchases/sales in currencies other than Euro (mainly US dollar).

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 2020 are shown in the attached table (Att. A).

It is noted that:

- costs for purchases of software are recorded in item 3);
- trademarks are recorded in item 4);
- goodwill for the purchase of the Ro.da S.n.c. business unit by Cartiere Villa Lagarina S.p.A is recorded in item 5) for Euro 414 thousand;
- 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 2020 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 approximately Euro 16 million and relating mainly to real property investments for Euro 15 million, of which Euro 4 million for down payments for investments in progress, as well as Euro 1 million for plant, equipment and other assets;
- by Trevikart S.r.l., totalling Euro 5 million, of which approximately Euro 4 million in plant and machinery as well as Euro 1 million for equipment, other assets and investments in progress;
- by Cartiere Villa Lagarina S.p.A., totalling Euro 10.2 million, of which Euro 3.8 million relating to investments in real property and Euro 6.4 million in plant and machinery;
- by Tolentino S.p.A., totalling approximately Euro 2.6 million, mainly relating to the purchase of plant and machinery for Euro 2.2. million;
- by Cartonstrong Italia S.r.l., totalling Euro 6.7 million, almost entirely relating to down payments for investments in progress;
- by Cartiera di Carbonera S.p.A., totalling Euro 7.8 million, of which Euro 3.6 million in plant and machinery as well as Euro 4 million for investments in progress;
- by Cartitalia S.r.l., totalling Euro 3.4 million for plant and machinery.

The changes relating to disposal refer to the real property sale by Cartiera di Carbonera S.p.A., which generated a capital gain of Euro 5 million, and the sale by the parent company Pro-Gest S.p.A. of the machinery located in Voghera which generated a capital gain of approximately Euro 3 million.

As mentioned above, at December 31, 2020 the Group adopted the option provided for by the measures introduced

by art. 110 of the Law Decree no. 104/2020, converted into Law no. 126/2020, containing "Urgent provisions to support and relaunch the economy", which allows companies that adopt national accounting standards to revalue tangible and intangible assets, even individually identified. In particular, the Group benefited from this measure through the revaluation of plant and machinery for Euro 177,355 thousand, by revaluating the historical cost and/or reducing the depreciation fund.

Depreciation in the financial statements is calculated on the non-revalued value of the assets; the depreciation of the higher values of the assets will, in fact, be carried out starting from the year following their registration, taking into account the extension of the residual life of the plants and machinery highlighted in the appraisals.

The following table summarizes the effects of the revaluation for tangible fixed assets:

Euro/1000

Description	Revaluation Art. 110 Law Decree 104/20 - Historical Cost	Revaluation Art. 110 Law Decree 104/20 - Depreciation Fund reduction	Total Revaluation Art. 110 Law Decree 104/20
Specific plant	41,446	84,097	125,543
Generic plant	1,276	18,954	20,230
Machinery	15,737	15,845	31,582
Total	58,459	118,896	177,355

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	2018 Profit/Loss	Equity
Ondulati Maranello S.p.A.	3,037,850	10,000,000	-1,207,3448	6,750,781
Scart Imballaggi S.r.l.	1,502,332	2,520,000	118,565	6,009,327
United Recycling S.r.l.	50,000	100,000	-1,500	297,426

World Cart S.r.l.	0	20,000	56,543	302,142
Equity investments in associated	4,590,182			

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

As stated in the section on the valuation criteria, these investments are valued using the equity method and the changes in the investments in question are the consequence of the application of the aforementioned method which led precisely to a write down of Euro 532 thousand for Ondulati Maranello S.p.A. and a revaluation of Euro 30 thousand for Scart Imballaggi S.r.l.

Other equity investments relate to those in production consortia and to purchase of minor stakes in several credit institutions.

A loan totalling Euro 2.3 million in joint-stock companies is recorded in item B III 2) d-bis).

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.p.A. An amount of Euro 2 million for bonds issued in 2018 by Cassa di Risparmio di Bolzano at a fixed rate of 6% and maturing in September 2028 is also included. In 2019, a bond issued by the company AMG S.p.A., maturing on 30 June 2023 with a 3.75% interest rate and a six-monthly coupon, has been subscribed for Euro 12.5 million.

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 01.01.2020				
Cost	18,455,250	3,500,933	21,956,183	28,500,000
Write-ups	952,739	0	952,739	0
Write-downs	(14,315,599)	(1,349,224)	(15,664,823)	0
Book value	5,092,390	2,151,709	7,244,099	28,500,000
Changes in the period				
Acquisitions	0	0	0	0
Reclassifications (of book value)	0	0	0	0
Decreases for disposals (of book value)	0	0	0	0
Write-ups during the year	29,641	0	29,641	0
Write-downs during the year	(531,850)	0	(531,850)	0
Other changes	0	0	0	0
Total changes	(502,209)	0	(502,209)	0
Value as at 31.12.2020				
Cost	18,455,250	3,500,933	21,956,183	28,500,000

Write-ups	982,380	0	982,380	0
Write-downs	(14,847,449)	(1,349,224)	(16,196,673)	0
Book value	4,590,181	2,151,709	6,741,890	28,500,000

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 01.01.2020	Changes in the period	Value as at 31.12.2020
Non-current receivables from others	2,736,400	(415,000)	2,321,400
Total non-current receivables	2,736,400	(415,000)	2,321,400

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 415 thousand during the year is related to the write-down of the loan to Axi S.r.l. in liquidation for Euro 117 thousand and to a partial repayment of Euro 500 thousand of the financial receivable from Fast Brands S.r.l. There were therefore financial receivables from Fast Brands S.r.l. (Euro 695 thousand) and Immobiluno S.s. (Euro 1.6 million) at 31 December 2020.

CURRENT ASSETS

INVENTORIES

Inventories totalled Euro 113.2 million at 31.12.2020 and changes during the year are shown below:

	Value as at 01.01.2020	Changes in the year	Value as at 31.12.2020
Raw materials, auxiliaries and consumables	91,677,633	(10,045,283)	81,632,350
Products under process and semi-finished products	0	0	0
Contract work in progress	0	0	0
Finished products and goods	22,344,627	1,758,550	24,103,177
Payments on account	514,899	6,980,498	7,495,397
Total inventories	114,537,159	(1,306,235)	113,230,924

The value of closing inventories as at 31 December 2020 is divided between: Euro 54.5 million relating to the paper mills (C. Carbonera, Cartitalia, Tolentino, C. Villa Lagarina), Euro 45.5 million relating to the corrugating plants (Ondulato Trevigiano, Plurionda, Cartonstrong and Pro-Gest Stabilimento Altopascio), Euro 9.9 million relating to the box plants (Trevikart, Pro-Gest Sesto Fiorentino, Union Cart, Bergapack), Euro 3.3 million relating to the Tolentino's converting business unit located in Tuscany.

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 01.01.2020	Changes in the year	Value as at 31.12.2020	Part due within 12 months	Part due after 12 months
Trade	131,389,387	5,045,838	136,435,225	136,435,225	0
Subsidiary companies	0	0	0	0	0
Associated companies	79,861,993	(13,865,878)	65,996,115	65,996,115	0
Parent companies	0	0	0	0	0
Companies subject to control by the parent companies	0	0	0	0	0
Tax receivables	9,598,220	171,754	9,769,974	9,154,430	615,544
Deferred tax assets	4,569,739	(1,305,407)	3,264,332		-
Others	14,110,208	5,129,296	19,239,504	14,431,018	4,808,486
Total receivables recorded as current assets	239,529,547	(4,824,397)	234,705,150	226,016,788	5,424,030

Trade receivables are recorded minus a bad debt reserve totalling Euro 18 million. Changes during 2020 are shown below:

	Value as at 01.01.2020	Utilisations	Provisions	Value as at 31.12.2020
Bad debt reserve	16,757,896	(209,143)	1,518,432	18,067,185

Receivables from associated companies refer to trade receivables due from Ondulati Maranello S.p.A. for Euro 39,756 thousand, World Cart S.r.l. for Euro 25,155 thousand and Scart Imballaggi S.r.l. for Euro 1,085 thousand.

Tax receivables includes IRES totalling Euro 5,817 thousand, IRAP totalling Euro 844 thousand and VAT totalling Euro 2,273 thousand. Tax credit relating to the purchase of fixed assets and for the sanitation and purchase of protective devices for Covid-19 are recorded for Euro 836 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 01.01.2020		Re-absorption/increases in 2020		Value as at 31.12.2020	
	taxable	tax effect	taxable	tax effect	taxable	tax effect
amortisation, depreciation and write-downs	5,749,548	1,538,488	25,071	(5,872)	5,774,620	1,532,616
exchange differences	0	0	150,155	36,037	150,155	36,037
interest charges	60,577	14,538	0	0	60,577	14,538
provisions for risks and expenses	25,000	6,975	0	0	25,000	6,975
Internal profits on inventories	10,743,356	2,997,395	(4,752,294)	(1,325,890)	5,991,062	1,671,505
derivative financial instruments	51,427	12,343	(40,343)	(9,682)	11,085	2,661
Total deferred tax assets	16,629,908	4,569,739	(4,617,411)	(1,305,407)	12,012,499	3,264,332

Other receivables include guarantee deposits and deposits of Euro 2,795 thousand, contributions to entities of Euro 713 thousand, insurance payments for compensation of damages of Euro 1,858 thousand, trade receivables resulting from payments on account of Euro 105 thousand, receivables from the INAIL of Euro 163 thousand, receivables from directors of Euro 5,852 thousand and other receivables from related parties as better explained in the specific table of the explanatory note.

No receivables are still due after five years in this category at 31.12.2020.

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 62.9 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 01.01.2020	Change during the year	Value as at 31.12.2020
Bank and post office accounts	61,405,299	1,517,617	62,922,916
Cheques	0	0	0
Cash and cash equivalents in hand	12,421	7,865	20,286
Total cash and cash equivalents	61,417,720	1,525,482	62,943,202

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 775 thousand.

Accrued income relates to interest income on loans granted to third parties. Prepaid expenses relate mostly to insurance, including a ten-year insurance taken out for the Cartiere Villa Lagarina plant in Mantua, as well as maintenance fees, rentals and other expenses.

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

	Value as at 01.01.2020	Changes in the year	Value as at 31.12.2020
Accrued income	95,897	22,100	117,997
Prepaid expenses	1,270,873	(613,648)	657,225
Total accrued income and prepaid expenses	1,366,770	(591,548)	775,222

EQUITY

Consolidated equity resulting from the financial statements as at 31.12.2020 totalled Euro 467 million. Reference should be made to the attached table for changes in this item (Att. C).

Revaluation reserves, subject to tax suspension constraint, changed in 2020 following the revaluation of plant and machinery pursuant to Law 126/2020 for Euro 172 million.

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 2020**

(Euro)	Capital and Profit 31.12.2020	Net Income 2020
Equity and result of the period as reported on the financial statements of the parent company	53,093,406	22,547,014
Elimination of the carrying amount of consolidated equity investments:		
- difference between carrying amount and equity	576,085,724	
- earnings		54,579,748
- allocation of gains to property, plant and machinery	3,992,477	45,882
- allocation of gains to goodwill	0	(29,716)
Valuation of equity investments in associated companies with the equity method	8,722	29,641
Recording of lease agreements with the financial method	2,726,988	(95,697)
Elimination of the effects of transactions between consolidated companies		
- intercompany profits included in the value closing inventories	(4,319,557)	3,426,404
- intercompany profits produced by internal lease agreements	1,764,802	(262,633)
- reversal of depreciation from sale of assets		
- reversal of provision for bad debts	469,942	0
- reversal of write-down of equity investments	7,966,347	413,215
- reversal of dividends	(175,051,350)	(62,059,350)
- other	(100,781)	(241,339)
Harmonisation of accounting standards	(59,654)	0
Equity and result of the period as reported on the consolidated financial statements	466,577,066	18,353,169
Group shareholders' equity and result	463,162,813	18,173,727
Capital, reserves and profits of minority interests	3,414,253	179,442

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.

The table below shows changes in provisions for risks and expenses in 2020:

	Provision for pensions and similar	Provision for taxes, also deferred	Derivative financial instruments	Other provisions	Total provisions for risks and charges
Value as at 01.01.2020	133,000	10,835,056	51,427	48,404,910	59,424,393
Changes in the period					
Provisions in the year	26,907	69,101	0	0	96,008
Use during the year	0	(352,845)	(40,343)	(2,377,255)	(2,770,445)
Total changes	26,907	(283,746)	(40,343)	(2,377,255)	(2,674,437)
Value as at 31.12.2020	159,907	10,551,310	11,084	46,027,655	56,749,956

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. This provision includes Euro 552 thousand for risks related to tax assessments. The item Others includes the effects of application of the financial method to lease agreements. The values contained in this item are summarised below.

	Value as at 01.01.2020	Changes in the year	Value as at 31.12.2020
Amortisation	920,257	(3)	920,254
Write-up of land	7,399,478	0	7,399,478
Others	1,915,442	(235,608)	1,679,835
Tax assessments	599,879	(48,136)	551,743
Total provision for deferred taxes	10,835,056	(283,747)	10,551,310

The change in “Derivative financial instruments” is explained by the adjustment of the derivative instruments still outstanding at the end of 2020, as indicated above among the evaluation criteria.

A provision for risks and charges for the fine levied by the Italian Antitrust Authority (AGCM) equal to Euro 45.2 million is recorded under the item other provisions; its variation relates to the payment of the first instalment in February 2020.

EMPLOYEE SEVERANCE INDEMNITIES

This item is recorded under liabilities on the balance sheet for a total of Euro 9.4 million and corresponds with the effective amount payable by the company to employees for obligations as at 31.12.2020 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 01.01.2020	9,541,508
Changes in the period	
Provision in the period	2,496,094
Use in the period	(682,650)
Other changes	(1,957,975)
Total changes	(144,531)
Value as at 31.12.2020	9,396,977

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. The sum paid to social security funds and the treasury fund are included in "other changes".

PAYABLES

Payables totalled Euro 670.5 million at the end of the year.

The summary table below shows changes during the year.

	Value as at 01.01.2020	Changes in the year	Value as at 31.12.2020	Part due within 12 months	Portion due beyond the year
Bonds	320,824,701	45,925,183	366,749,884	716,517	366,033,367
Banks	187,638,170	(57,740,996)	129,897,174	115,439,707	14,457,467
Other lenders	18,844,327	(5,023,213)	13,821,114	1,844,915	11,976,199
Payments on account	684,456	315,255	999,711	999,711	0
Trade	130,555,261	6,326,417	136,881,678	136,881,678	0
Associated companies	1,152,816	2,159,068	3,311,884	3,311,884	0
Tax liabilities	4,279,319	3,669,438	7,948,757	4,401,663	3,547,094
Welfare and social security institutes	3,122,645	261,952	3,384,597	3,384,597	0
Other payables	7,046,466	513,634	7,560,100	7,560,100	0
Total payables	674,148,161	(3,593,262)	670,554,899	274,540,772	396,014,127

The item "Bonds" is formed of:

- 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 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;
- a bond issue by Cartiere Villa Lagarina S.p.A. with a nominal value of Euro 90 million (called "€90,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025"), issued following a Board of Directors' resolution on 9 December 2020. The bond consists of 900 notes with nominal value of Euro 100,000 each. As of December 22, 2020, the bond is admitted to trading on the Corporates Standard segment of the Vienna Stock Exchange. The amortization plan of the bond provides for repayment in a single instalment on December 22, 2025;

- a bond issue by Tolentino S.p.A. with a nominal value of Euro 35 million (called "€35,000,000 Senior Secured Floating Rate Notes due 2025"), issued following a Board of Directors' resolution on 9 December 2020. The bond consists of 350 notes with nominal value of Euro 100,000 each. As of December 22, 2020, the bond is admitted to trading on the Corporates Standard segment of the Vienna Stock Exchange. The amortization plan of the bond provides for repayment in a single instalment on December 22, 2025.

As a result of these transactions, Pro-gest Group will have an overall cost of money from 5.5% to 6% in the period from 2021 to 2025.

The following bonds were repaid during the year:

- a bond issue with a nominal value of Euro 5 million called "Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2020" at the due date on June 12, 2020;
- a bond issue with a nominal value of Euro 5 million called "Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2020" (previously called "Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2022") in advance on December 22, 2020;
- a bond issue with a nominal value of Euro 20 million called "Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 5% 2015 - 2021" in advance on December 22, 2020;
- a bond issue with a nominal value of Euro 30.5 million called "Cartiere Villa Lagarina S.p.A. 4.25% 2016 - 2023" in advance on December 22, 2020;
- a bond issue with a nominal value of Euro 30.5 million called "Pro-Gest S.p.A. 5.25% 2016 - 2023" in advance on December 22, 2020.

There are no payables for bonds still due after five years.

In addition to loans and the current account totalling Euro 109 million, 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 20 million and are shown in detail in the table below:

Institution	Residual debt €1000	Maturity date
Credito Valtellinese	994	Jul-26
Credito Valtellinese	1,491	Jul-26
Cassa Risparmio di Cento	928	Jun-22
Banca Popolare Alto Adige	501	Jul-22
Banca Popolare di Cividale	130	Mar-21
Cassa Risparmio di Cento	3,059	Nov-23
Creval	1,989	Jul-26
Banca Agricola Commerciale	306	Mar-23
Banco di Brescia	1,000	May-22
Unicredit	486	Jul-21
Credito Valtellinese	309	Apr-22
Cassa Risparmio Cento	464	Jul-22
Banca Sella	292	Sep-21

Banco di Brescia	1,523	Jun-22
Credito Valtellinese	993	Jul-26
Banca popolare Cividale	65	Mar-21
Banca delle Terre Venete	4,259	Dec-26
Credito Valtellinese	1,193	Jul-26
Banca popolare Cividale	66	Mar-21
Total	20,048	

Payables still due after five years amount to Euro 2.1 million.

Total “Payables to other lenders” indicates the residual amount payable for leasing agreements existing at 31 December 2020, as a result of recording them applying the financial method. Total payables due after five years totalled Euro 5.9 million.

Payables to associated companies refer to trade payables due to Ondulati Maranello S.p.A. for Euro 3,201 thousand, World Cart S.r.l. for Euro 93 thousand and Scart Imballaggi S.r.l. for Euro 18 thousand.

Tax liabilities relate to withholding tax on freelance and subordinate employment of Euro 1,718 thousand, IRAP payables of Euro 424 thousand, IVA payables of Euro 486 thousand and the substitute tax on the revaluation pursuant to Law 126/2020 for Euro 5,321 thousand. The portion due beyond the financial year refers to the two instalments of the substitute tax that will be paid in 2022 and 2023.

Payables to welfare and social security institutes, Inps, Inail and Enasarco of Euro 3.4 million are recorded.

Other payables include payables to employees and directors of Euro 6,331 thousand, payables to entities and associations of Euro 712 thousand and payables for various transactions of Euro 517 thousand.

PAYABLES SECURED BY COMPANY'S ASSETS

Real security granted includes:

- Euro 5.6 million guarantee issued by the parent company in favour of the associate Ondulati Maranello S.p.A.

ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME

Accrued expenses and deferred income have been calculated on an accrual basis and totalled Euro 2.7 million. Accrued expenses relate almost entirely to accruals recording of interest charges. Deferred income relates mainly to Euro 1.5 million in the part of the future gain produced by the lease-back transaction of Trevikart S.r.l., of which Euro 698 thousand are due after five years. Other deferred income of Euro 527 thousand relates to grants to be collected from the Trento provincial authority. The residual amount of Euro 741 thousand relates to the tax credit on investments made in 2020 pursuant to Law 160 of 27.12.2019, of which Euro 293 thousand are still due after five years.

The change during the year is shown below:

	Value as at 01.01.2020	Changes in the period	Value as at 31.12.2020
Accrued expenses	314,476	(297,163)	17,313
Deferred income	2,402,627	324,623	2,727,250
Total accrued expenses and deferred income	2,717,103	27,460	2,744,563

INFORMATION ON THE INCOME STATEMENT

The income statement recorded a Group profit of Euro 18,173,727.

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 419 million, of which Euro 76 million abroad. Details are provided below:

description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
revenues on paper and cardboard	362,350	375,994
revenues on tissue paper	56,789	50,845
Total	419,139	426,839

Revenues divided by geographical area are shown below:

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
domestic revenues	343,370	365,420
EU revenues	71,260	59,035
non-EU revenues	4,509	2,384
Total	419,139	426,839

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

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
release of fund from previous year	0	1,048
sale of White Certificates	8,876	13,735
repayment of Emission Trading Quotas	0	254
sale of electricity / energivori / demand side management of electricity	2,070	1,952
contingent gains	2,142	1,071
rental income	577	758
compensation of damages	4,617	1,242
capital gains	8,441	290
Conai grant	1,664	878
other revenues	490	434
operating grants	529	489
Total	29,406	22,151

Compensation mainly refers to the damage suffered by the Villa Lagarina (TN) plant due to the breakdown of a machinery.

In detail, the value of the capital gains is attributable to Cartiera di Carbonera S.p.A. which generated a capital gain of Euro 5 million for the sale of a real property located in the municipality of Maranello (MO) and to the parent company Pro-Gest S.p.A. which generated a capital gain of Euro 3 million for the sale of the machinery located in Voghera (PV).

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	129,405	150,830
costs for energy	39,328	53,225
purchases of sundry materials	31,827	34,446
Total	200,560	238,501

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

Description	amounts in Euro/1000	
	current year	previous year
other costs	2,539	2,388
general and administrative costs	17,214	15,845
transport costs	32,938	37,506
industrial costs	35,439	37,901
Total	88,130	93,640

In item B8), **costs of leases and rentals** are formed of costs for property leases totalling Euro 3,887 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 52.4 million, divided between costs of wages and salaries of Euro 36.9 million, social security contributions of Euro 12.0 million, severance indemnity of Euro 2.5 million and other personal costs for the remaining part.

Amortisation/depreciation recorded on the Income Statement relates to intangible assets for Euro 1,042 thousand and property, plant and equipment for Euro 33,772 thousand; write-downs relate to receivables recorded as current assets totalling Euro 1,518 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	3,019	3,106
credit losses	0	1,034
losses	190	237
contingent losses	947	663
sundry	13,681	8,357
Total	17,837	13,397

It should be noted that costs for emission trading of Euro 9,927 thousand are recognized among the sundry, against Euro 5,053 thousand in the previous year.

FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

Financial income consists of interest income accrued on bank current accounts totalling Euro 50 thousand, interest on bonds of Euro 869 thousand and other receivables for the remaining part.

Financial expenses of the year totalled Euro 19 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	14,040	13,226
banks	4,424	4,552
others	550	688
Total	19,014	18,466

Payables for leasing are included in the voice others.

The balance of exchange gains and losses was positive (Euro 528 thousand); in detail, losses of Euro 651 thousand and gains of Euro 1,179 thousand were recorded.

VALUE ADJUSTMENTS TO FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES

Value adjustments to financial assets relate to write-ups (Euro 30 thousand) and write-downs (Euro 532 thousand) of equity investments valued in application of the equity method.

Write-downs of financial receivables are also recorded for Euro 117 thousand.

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

Income tax for the year totalled Euro 323 thousand 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)	18,677
Temporary differences taxable in subsequent years	(546)
Temporary differences deductible in subsequent years	475
Reversal of temporary differences from previous years	(3,570)
Permanent differences	(20,775)
Taxable amount before use of prior losses	(5,739)
Prior losses used	0
Taxable amount	(5,739)
Current taxes	(1,317)
Taxes on temporary differences	905
Taxes relating to previous financial years	(327)
Change of rate	0
Total taxes for the year (resulting from the financial statements)	(739)

	IRAP
Difference between production value and costs	36,767
Temporary differences taxable in subsequent years	0
Temporary differences deductible in subsequent years	(5,083)
Reversal of temporary differences from previous years	753
Permanent differences	12,467
Taxable amount	44,904
Current taxes	1,297
Taxes on temporary differences	155
Taxes relating to previous financial years	(389)
Total taxes for the year (resulting from the financial statements)	1,063

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	842	865	854
OFFICE STAFF	246	254	250
MANAGERS/MIDDLE MANAGERS	23	32	28
Total	1,111	1,151	1,132

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	2,246	94
Receivables	5,852	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	33,000
Subsidiaries company statutory auditing	73,500
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 31.12.2020 Euro/1000	Interest rate	Schedule	Fair value as at 31.12.2020	Expiry
IRS	Swap	464	Euribor 3M	quarterly 1/3 - 1/6 - 1/9 - 1/12	(3,695)	01/06/2022
IRS	Swap	928	Euribor 3M	quarterly 1/3 - 1/6 - 1/9 - 1/12	(7,390)	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 Srl	695	-	-	-	-
Società Agricola Zago Gasparini Srl	-	48	3	18	4,459
Società Agricola Lagertal Srl	-	20	1	4	-
American Recycling Services - ARS	-	1,337	-	102	-
Axi Srl in liquidazione	-	-	-	-	21
Axs Srl in liquidazione	-	-	-	-	90
Asiago Eventi e Ristorazione Srl	225	-	-	-	-
Aeroporto di Asiago Spa	-	15	1	-	2
Crea.re Srl	-	651	-	9	-
Metekka Srl	-	-	87	-	2
Amg Spa	13,700	3,641	-	-	-
B.P. Imballaggi Industriali Srl	-	4	1,769	2	851
Vodi Pack Italia Srl Unico Socio	-	-	294	-	175
Immobiluno S.S.	1,626	-	-	-	-
Shareholders	5,852	-	-	-	-
Total	22,098	5,716	2,155	135	5,600

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

No significant event occurred after the reporting date.

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	Energivori Contributions	White certificates profits	GSE profits	Total
Cartiere Villa Lagarina S.p.A.	263,292	505,421			768,713
Cartiera di Carbonera S.p.A.		256,096	808,326		1,064,422
Cartitalia S.r.l.		46,843	1,949,093		1,995,936
Tolentino S.r.l.			2,118,694		2,118,694
Ondulato Trevigiano S.r.l.		79,449		298,496	377,945
Trevikart S.r.l.					
Bergapack S.r.l.				83,715	83,715
Pro-Gest S.p.A.					
Total	263,292	887,809	4,876,113	382,211	6,409,425

30.03.2021

/s/ Bruno Zago

The Chairman of the Board of Directors

BRUNO ZAGO

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 31.12.2019	Historical cost	294,455	0	2,549,623	818,835	17,361,554	0	6,223,467	27,247,934
	Write-ups	0	0	0	0	0	0	0	0
	Amortisation	-293,885	0	-1,909,190	-184,540	-17,331,838	0	-5,278,120	-24,997,573
	Write-downs	0	0	0	0	0	0	0	0
	Consolidated balance (A)	570	0	640,433	634,295	29,716	0	945,347	2,250,361
values of 2020	Purchases	0	0	606,432	5,013	414,052	0	429,030	1,454,527
	Write-ups	0	0	0	0	0	0	0	0
	Write-downs	0	0	0	0	0	0	0	0
	<i>historical cost</i>	0	0	0	0	0	0	0	0
	Disposals	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	-345,231	-159,086	-112,526	0	-424,417	-1,041,830	
Consolidated balance (B)	0	0	901,634	480,222	331,242	0	949,960	2,663,058	
Net change (B - A)	-570	0	261,201	-154,072	301,526	0	4,613	412,697	

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 31.12.2019	Historical cost	235,701,942	593,796,930	5,591,355	27,299,009	33,209,346	895,598,582
	Write-ups	60,670,636	5,003,923	60,497	7,365	0	65,742,421
	Amortisation	-91,946,496	-285,661,611	-4,685,657	-14,704,128	0	-396,997,892
	Write-downs	-99,431	0	0	0	0	-99,431
	Consolidated balance (A)	204,326,651	313,139,242	966,195	12,602,246	33,209,346	564,243,680
values of 2020	Purchases	15,300,736	17,939,483	412,965	689,368	17,353,019	51,695,571
	Write-ups	0	177,354,673	0	0	0	177,354,673
	Write-downs	0	0	0	0	0	0
	<i>historical cost</i>	4,250,000	19,921,557	178,118	23,691	222,520	24,595,886
	Disposals <i>Amortisation</i>	-966,719	-18,059,956	-176,524	-13,091	0	-19,216,290
	<i>Net book value</i>	3,283,281	1,861,601	1,594	10,600	222,520	5,379,596
	Change in scope of consolidation	17,835,523	2,782,530	0	0	-20,618,053	0
Amortisation	-9,386,486	-22,823,724	-400,097	-1,161,406	0	-33,771,713	
Consolidated balance (B)	224,793,143	486,530,603	977,469	12,119,608	29,721,792	754,142,615	
Net change (B - A)	20,466,492	173,391,361	11,274	-482,638	-3,487,554	189,898,935	

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 31.12.2018	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
2019	dividend distribution							0		0	0
	allocation of profit			1,443,590		23,976,087	-25,419,677	0	-182,835	182,835	0
	hedging of merger surplus			-13,788				-13,788			-13,788
	other transactions					-6,895		-6,895		0	-6,895
	Profit (loss) for the year						-26,194,229	-26,194,229	215,143		-25,979,086
balance as at 31.12.2019	2,582,500	42,659,793	709,830	31,621,078	9,739,930	212,348,931	-26,194,229	273,467,833	215,143	2,311,596	275,994,572
2020	revaluation L. 126/20	171,325,959						171,325,959		708,072	172,034,031
	allocation of profit			-24,572,359		-1,621,870	26,194,229	0	-215,143	215,143	0
	Hedging derivative financial instruments			30,663				30,663			30,663
	Other transactions					164,631		164,631		0	164,631
	Profit (loss) for the year						18,173,727	18,173,727	179,442		18,353,169
balance as at 31.12.2020	2,582,500	213,985,752	709,830	7,079,382	9,739,930	210,891,692	18,173,727	463,162,813	179,442	3,234,811	466,577,066

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

**REPORT ON OPERATIONS ACCOMPANYING THE CONSOLIDATED FINANCIAL
STATEMENTS AS AT 31.12.2020**

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 2020, 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.

This year, Covid-19 has clearly negatively characterized the entire world economic system, worsening an already fragile situation, and has created a recessive effect that has hit all countries creating an ongoing climate of uncertainty. In such a negative economic context, Pro-Gest Group has concluded important operations, both financial and technical-productive, confirming that the recycled paper packaging sector is a solid and expanding sector and that it has only been slowed down by the pandemic in course.

First of all, on November 23, 2020, after the stop imposed by the local authorities in April 2019, the Mantua plant obtained all the necessary authorizations and therefore resumed its production activity. A first initial phase, where production was limited as it was subject to a gradual production start-up, was completed at the end of February 2021. Since March, production is already at full capacity and it has already achieved excellent technical characteristics of the product, thus allowing to sell an excellent product at a competitive market price. On December 22, 2020, the Group, through its subsidiaries Cartiere di Villa Lagarina S.p.A and Tolentino S.p.A., issued bullet bonds for a total of Euro 125 million with maturity in 2025 fully subscribed by Carlyle's Global Credit platform as part of a broader operations up to a maximum of Euro 200 million, which must be completed by the end of 2021 but which is expected to be completed by June 30, 2021. As a result of these transactions, Pro-Gest Group will have an overall cost of money from 5.5% to 6% in the period from 2021 to 2025.

Through this operation, the Group was able to make an early repayment of the existing capital structure with financial covenants as at December 31, 2020 and, at the same time, create the conditions for a three-year period free from the effects of amortization plans and/or other repayments of existing debts, as the new bonds provide for a full repayment at the end of December 2025. The repayment of the Euro 250 million bond issued in 2017 with maturity in December 2024 has been confirmed.

As known, the Italian Antitrust Authority in August 2019 issued fines against some companies of the Pro-Gest Group for a total of Euro 47.6 million; the fines issued by the Italian Antitrust Authority (AGCM) against Pro-

Gest and its subsidiaries involved in the proceedings were challenged before the Regional Administrative Court (T.A.R.) of Lazio in order to obtain the cancellation or reduction of the them. In the meantime, the Italian Antitrust Authority (AGCM) has granted the Group the possibility to pay the fines in 30 monthly instalments of approximately Euro 1.6 million each (it should be noted that the Group has prudently paid the first instalment of approximately Euro 2.4 million in February 2020). On March 10, 2021 the hearing for the continuation of the discussion on the merits was held, and the companies are waiting to know the decision of the Regional Administrative Court (T.A.R.) of Lazio about the outcome of the appeal.

At the beginning of 2020 the acquisition of the Ro.da S.n.c. business unit, through which Cartiere Villa Lagarina S.p.A. internalized the paper reel processing activity that was previously done by third parties, was finalized for an amount of approximately Euro 1.5 million. Through this acquisition, the Group can now manage internally these processes that allow it to optimize the range of finished products required by the market and which, until the previous year, it was unable to carry out.

In the second half of 2020 the industrial building in Grezzago was completed and the activities for the relocation of the production activity of Cartonstrong S.r.l. from the old site in Monza were started. The relocation has now been completed and production is already at full capacity. The new plant, which is located on a land of 110 thousand square meters, half of which are covered, uses a high-performance trigeneration system (with simultaneous production of electricity, heat and cooling) in order to improve energy efficiency, as this technology makes it possible to drastically reduce the consumption of electricity. Furthermore, a new latest generation Fosber corrugator machinery was purchased. The new warehouse for finished products has a heating system in over 25 thousand square meters, which makes it possible to improve the storage of finished products by eliminating the thermal shock to which the products were subjected in the Monza warehouse. This new measure will ensure a better quality of the corrugated cardboard and significantly optimize the level of service guaranteed to our customers.

With regard to energy efficiency, the Group has expanded its photovoltaic park by installing a new photovoltaic system in the Trevikart S.r.l. plant in Modugno (BA) that will produce approximately 1.5 Mw with an investment of approximately Euro 1.1 million.

Cartiera di Carbonera S.p.A., at the end of August, completed a new plant in the municipality of Meolo (VE) which will deal with the recovery of non-hazardous paper and cardboard waste; the installed machinery ensures a production capacity of approximately 100,000 tons per year of waste transformed into raw materials used by our paper mills. This project originates from the need to consolidate the vertical integration that characterizes the Pro-Gest Group, and to enter the paper and cardboard waste market through agreements with municipal waste collection companies and large companies in the food and logistics sector. In this way, the Group has

consolidated a privileged supply channel that ensures a constant flow of paper and cardboard waste that are the raw materials necessary for most of our paper mills.

The last operation that involved Pro-Gest Group during the year 2020 was the completion of the central offices of the Parent Company in Ospedaletto d'Istrana. The works lasted about two years and made it possible to obtain offices with a very high level of energy efficiency (Class A3) on an innovative area of about 1600 square meters, where about 40 administrative people belonging to the parent company Pro-Gest S.p.A. work. The Group will therefore be able to integrate and further optimize the administrative procedures through a targeted and efficient review also applied to the use of the new company software that has been installed in the various Group plants over the last few years.

Finally, the Group availing of the option granted by the Law Decree 104/2020 converted into Law no. 126/2020, revaluated some corporate assets taking advantage of the tax recognition of higher values by paying the substitute tax equal to 3%. The Directors, on the basis of specific appraisals, certify that the value of the assets, revalued at 31.12.2020 for a total of Euro 177.4 million, does not exceed their economic value.

General situation and market trend

The Italian GDP showed a loss of 8.9% in 2020; the pandemic therefore sanctioned a global recession that clearly involved the Italian and world productive system. All countries intervened with immediate measures to counteract the pandemic effects both from a health point of view and through a series of economic aid that are trying to counter the serious recession that the pandemic has triggered in the last year.

The Italian government spent economic resources equal to 5.5% of its GDP to counter the negative effects of Covid-19 by disbursing large sums to the Italian national health system and has tried to support the purchasing power of Italian families through wage supplements, indemnities and bonuses. In addition, the Italian government also provided for measures in favour of businesses with the temporary exemption from the payment of IRAP, IMU and other local taxes for the tourism and catering sectors. All these interventions have tried to mitigate the negative effect of the pandemic but, to all intents and purposes, they have been welfare interventions that have not solved the problems affecting our country.

Now, it is up to the new Italian government to make the best use of the resources of the Recovery Fund by implementing those medium-term economic policies that will allow us to definitively emerge from the economic crisis triggered by this pandemic. The Italian GDP growth estimates for 2021 and 2022 indicate an increase of +3.4% and +3.5% respectively, in line with the expected results for the rest of the European economy.

These economic expectations, combined with the vaccination campaign that is starting all over the world in

these days, gives hope that we can prudently expect to touch a real economic recovery already in the second half of 2021; recovery that could be the beginning of a new expansive economic cycle that could make possible to improve the already excellent results achieved by the Group during the year 2020.

The Italian paper sector fits into this scenario which, including all its production chain such as corrugators and packaging factories, was defined as an essential sector by the Prime Minister's Decree of March 22, 2020 and was not subject to any productive stoppages. Pro-Gest Group, therefore, belongs to a strategic sector and throughout the year 2020 has continued to produce and sell its products, with all the difficulties related to the pandemic and, like many other Italian companies, has contributed to supplying the market for packaging that was constantly required to meet all market demands even if in a phase of decreasing prices.

The data relating to the Italian paper sector show a production for the year 2020 equal to over 8.5 million tons, a reduction of 4.9% compared to the production of 8.9 million tons of 2019. Official market sources indicate that the global turnover of the sector is equal to 6.35 billion for the year 2020 with a reduction of 12.9% compared to 2019, confirming the level of descending prices of the last 3 years even if, during the third quarter 2020 and in good part also for the fourth quarter of 2020, there was a trend reversal on sales prices.

The individual sectors belonging to the paper sector have behaved differently during the current year. The sectors where Pro-Gest Group operates, that relate to corrugated cardboard packaging paper and the related cardboard packaging as well as paper for hygienic and sanitary uses, respectively, reported production increases of 4.7% and 2.9 %.

These data are confirmed by the increase in online commerce recorded in the various phases of the pandemic, which has supported the demand for corrugated cardboard packaging, thus compensating for a lower demand for products in other industrial sectors. Furthermore, as regards tissue papers, they encountered a strong demand in domestic consumption, demand that was supported by the new hygiene measures imposed by the pandemic and which led to a bigger use of disposable paper products.

With regard to sales prices, in the first half of 2020 the downward phase that characterized the world paper sector since the end of 2018, continued. In the second half of the year, however, due to the recovery in the prices of waste paper, sales prices gave signs of recovery, which are consolidating and strengthening also in these first months of the year 2021.

From the side of recycled raw materials, as already mentioned above, prices have shown signs of recovery starting from the second half of 2020. During the fourth quarter of 2020 there was a good European demand for raw materials, and also a modest recovery in exports, still held back by too many logistical limitations caused by the pandemic.

The purchase prices of virgin raw materials, after the reduction that occurred during 2019, were substantially

stable during the year 2020 but are expected to rise in the first half of 2021.

About the energy costs, the prices of natural gas were decreasing compared to the previous year; however, the strong increase in costs for the Emission Trading System should be emphasized. During the month of December, the market touched the value of 40 Euro/Tons per share, leading to a considerable increase compared to the previous year. It is estimated that this volatility and the end of the third reporting period, which we recall included from 2013 to 2020, has in fact marked a sharp rise in costs also linked to the ban on using the shares relating to the following year to offset the debt in the current year.

Economic performance

The consolidated financial statements as at 31.12.2020 recorded a profit of Euro 18,353,169, of which Euro 18,173,727 is attributable to the Group.

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	426,839	419,139	(1.8)%
Changes in inventories of products under process, semi-finished and finished goods and increases in fixed assets	10,713	1,760	(83.6)%
Other revenue and income	22,151	29,406	32.8%
Value of production	459,703	450,305	(2.0)%
Purchases and changes in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	221,770	210,608	(5.0)%
Costs for services and leases and rentals	100,899	96,355	(4.5)%
Labour costs	51,497	52,407	1.8%
Other operating expenses	13,397	17,837	33.1%
Operating costs	387,563	377,207	(2.7)%
Write-downs and other provisions	1,418	1,518	7.1%
EBITDA adjusted	70,722	71,580	1.2%
Other provisions	39,564	0	(100.0)%
EBITDA (*)	31,158	71,580	129.7%
Amortisation/depreciation	34,820	34,814	(0.0)%
EBIT	(3,662)	36,766	(1,104.5)%
Financial income (charges) and value adjustments to financial assets and liabilities	(20,375)	(18,090)	(11.2)%
Profit/loss before taxes	(24,037)	18,676	(177.7)%
Income taxes	1,942	323	(83.4)%

Profit (loss) for the year	(25,979)	18,353	(170.7)%
-----------------------------------	-----------------	---------------	-----------------

(*) 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 2020 value of production was Euro 450 million, against Euro 460 million the previous year, with a 2.0% decrease. Consolidated revenues on sales and services decreased by Euro 7.7 million in absolute value, a 1.8% decrease. Compared with 2019, it is specified that consolidated revenues on sales and services of Euro 419 million were recorded in 2020, after elimination of intercompany relations of Euro 186 million, whereas consolidated revenues in 2019 totalled Euro 427 million, minus Euro 254 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.

The production costs before amortisation/depreciation and write-downs totalled Euro 377 million, against Euro 388 million the previous year, with a 2.7% decrease.

Costs of raw materials, auxiliaries, consumables and goods decreased by 5.0% to Euro 211 million; costs for services, leases and rentals decreased, as well, by 4.5%, to Euro 96 million.

Labour costs increased in absolute value by almost Euro 1 million, with a 1.8% increase.

The cost for provisions totalled Euro 0, against Euro 39.6 million the previous year entirely attributable to the fine levied by the Italian Antitrust Authority (AGCM).

The EBITDA adjusted is a primary indicator of economic performance and totalled Euro 71.6 million in 2020, against Euro 70.7 million in 2019; in percentage terms the variation is equal to 1.2%.

Depreciation/amortisation totalled Euro 35 million, remaining unchanged from the previous year.

The EBIT value totalled Euro 36.8 million, against the negative value of the previous year that took into account the value of extraordinary provisions for Euro 40 million.

The 2020 financial balance, equal to Euro 18 million, improved recording a variation of 11.2%.

The economic result before tax for 2020 was equal to Euro 18.6 million, against the negative result of Euro 24.0 million in the previous year.

Income tax decreased by 83.4% compared to the previous year.

The net result increased from a loss of Euro 26.0 million in 2019 to a profit of Euro 18.3 million in 2020.

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

	31.12.2020		31.12.2019		31.12.2018	
Core revenues	412,743,917	100.0%	421,363,906	100.0%	464,570,142	100.0%
Cost of Sold Product	(339,802,019)	(82.3)%	(338,671,268)	(80.4)%	(351,205,965)	(75.6)%
Gross industrial result	72,941,898	17.7%	82,692,638	19.6%	113,364,177	24.4%
Administrative costs	(34,038,746)	(8.2)%	(33,242,037)	(7.9)%	(29,027,656)	(6.2)%
Sales costs	(29,617,705)	(7.2)%	(33,243,321)	(7.9)%	(32,418,129)	(7.0)%
Research & Development costs	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Operating income from core activities	9,285,447	2.2%	16,207,280	3.8%	51,918,392	11.2%
Investment-related revenues	1,445,808	0.4%	1,175,496	0.3%	1,079,195	0.2%
Financial costs	(648,850)	(0.2)%	(2,325,106)	(0.6)%	(1,438,018)	(0.3)%
Financial revenues	1,325,779	0.3%	931,910	0.2%	1,187,169	0.3%
Operating income	11,408,184	2.8%	15,989,580	3.8%	52,746,738	11.4%
Financial costs	(20,184,067)	(4.9)%	(20,215,320)	(4.8)%	(21,060,916)	(4.5)%
Non-core revenues	30,137,758	7.3%	23,047,467	5.5%	16,384,607	3.5%
Non-core costs	(2,685,207)	(0.7)%	(42,859,012)	(10.2)%	(11,394,688)	(2.5)%
Pre-tax profit	18,676,668	4.5%	(24,037,285)	(5.7)%	36,675,741	7.9%
Tax costs	(323,499)	(0.1)%	(1,941,801)	(0.5)%	(11,073,229)	(2.4)%
Net profit for the year	18,353,169	4.4%	(25,979,086)	(6.2)%	25,602,512	5.5%

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 73 million, a 11.8% reduction compared with 2019. It is followed by the result of core activities totalling Euro 9 million, against Euro 16 million the previous year, a 42.7% decrease compared with 2019.

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

	31.12.2020		31.12.2019		31.12.2018	
Value of production	414,502,466	100.0%	432,076,244	100.0%	465,805,948	100.0%
Cost of raw materials. auxiliaries and consumables	(166,762,973)	(40.2)%	(164,116,865)	(38.0)%	(190,755,124)	(41.0)%
Energy costs	(48,867,731)	(11.8)%	(63,126,203)	(14.6)%	(54,524,012)	(11.7)%
Transport costs	(32,938,405)	(7.9)%	(37,506,264)	(8.7)%	(38,221,687)	(8.2)%
Other industrial costs	(44,828,871)	(10.8)%	(40,945,686)	(9.5)%	(30,951,074)	(6.6)%
Sales costs	(4,672,899)	(1.1)%	(5,187,722)	(1.2)%	(4,073,135)	(0.9)%
General and administrative costs	(17,282,472)	(4.2)%	(16,272,075)	(3.8)%	(13,030,235)	(2.8)%

Gross Value Added	99,149,115	23.9%	104,921,429	24.3%	134,250,681	28.8%
Other revenues	32,909,346	7.9%	25,154,873	5.8%	18,650,970	4.0%
Other costs	(3,334,056)	(0.8)%	(45,184,119)	(10.5)%	(12,832,705)	(2.8)%
Gross Overall Value Added	128,724,405	31.1%	84,892,183	19.6%	140,068,946	30.1%
Amortisation/depreciation	(34,813,543)	(8.4)%	(34,820,225)	(8.1)%	(30,822,473)	(6.6)%
Net Overall Value Added	93,910,862	22.7%	50,071,958	11.6%	109,246,473	23.5%
<i>distributed as follows</i>	0.0%					
Wages and salaries	52,503,960	12.7%	51,578,718	11.9%	49,040,263	10.5%
Direct and indirect taxes	2,869,666	0.7%	4,257,006	1.0%	13,542,782	2.9%
Interest and other financial expenses	20,184,067	4.9%	20,215,320	4.7%	21,060,916	4.5%
Dividends	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Change in provisions	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Break-even total	18,353,169	4.4%	(25,979,086)	(6.0)%	25,602,512	5.5%

The gross overall value added was Euro 129 million, a 51.6% increase compared with 2019. After deducting amortisation/depreciation, the net value added totalled Euro 94 million, a 87.6% increase.

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	31.12.2020	%	31.12.2019	%
Trade receivables	202,431,340	22.1%	211,251,380	28.5%
Trade receivables	32,273,810	3.5%	28,278,167	3.8%
Inventories	113,230,924	12.4%	114,537,159	15.4%
Accrued income and prepaid expenses	775,222	0.1%	1,366,770	0.2%
Current financial assets	0	0.0%	0	0.0%
Trade payables	(140,193,562)	-15.3%	(131,708,077)	-17.8%
Other non-financial current payables	(19,893,165)	-2.2%	(15,132,886)	-2.0%
Accrued expenses and deferred income	(2,744,563)	-0.3%	(2,717,103)	-0.4%
Working Capital	185,880,006	20.3%	205,875,410	27.7%
Intangible assets and property, plant and equipment	756,805,674	82.8%	566,494,042	76.4%
Equity investments not consolidated line-by-line and other medium/long-term assets	37,563,290	4.1%	38,480,499	5.2%
Provisions for liabilities and charges	(56,738,872)	-6.2%	(59,372,966)	-8.0%
Employee severance indemnities	(9,396,977)	-1.0%	(9,541,508)	-1.3%
Net Fixed Capital	728,233,115	79.7%	536,060,067	72.3%
Net Invested capital	914,113,121	100.0%	741,935,477	100.0%

Balance sheet items	31/12/2020	%	31/12/2019	%
<i>Funded by:</i>				
Net financial debt	447,536,055	49.0%	465,940,905	62.8%
Equity method	466,577,066	51.0%	275,994,572	37.2%
Total financial debt and equity	914,113,121	100.0%	741,935,477	100.0%

Group financial position

The Group financial position is shown below with the items forming it, in order to determine the overall financial position of the Group as at 31 December 2020:

	31.12.2020	31.12.2019	Change
A. Cash	62,943,202	61,417,720	1,525,482
B. Other available funds	-	-	-
C. Securities	-	-	-
D. Liquidity (A)+(B)+(C)	62,943,202	61,417,720	1,525,482
E. Current financial receivables	-	-	-
F. Current bank loans and borrowings	(115,439,707)	(120,336,532)	4,896,825
G. Current portion of non-current debt	(716,517)	(49,344,084)	48,627,567
H. Other current financial payables	(1,844,915)	(2,146,426)	301,511
I. Current financial debt (F)+(G)+(H)	(118,001,139)	(171,827,042)	53,825,903
J. Net current financial debt (I)-(E)-(D)	(55,057,937)	(110,409,322)	55,351,385
K. Non-current bank loans and borrowings	(14,457,467)	(67,301,638)	52,844,171
L. Bonds issued	(366,033,367)	(271,480,617)	(94,552,750)
M. Other non-current payables	(11,987,284)	(16,749,328)	4,762,045
N. Non-current financial debt (K)+(L)+(M)	(392,478,118)	(355,531,583)	(36,946,534)
O. Net financial debt (J)+(N)	(447,536,055)	(465,940,905)	18,404,851

Other non-current payables also include the fair value of derivative financial instruments as at 31 December 2020.

Current financial debt at December 31, 2020 amounted to Euro 447 million compared with Euro 466 million in the previous year, recording a decrease of Euro 18 million. This change is mainly attributable to the restructuring of the financial debt that took place during the year.

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
<p>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.</p> <p style="text-align: center;">Equity method</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Fixed assets</p>	0.46	0.59
<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> <p style="text-align: center;">Equity + Cons. Liabilities</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Fixed assets</p>	1.16	1.17

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> <p style="text-align: center;">Invested capital</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Equity method</p>	3.70	2.58
<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> <p style="text-align: center;">Current assets</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Invested capital</p>	40.79%	34.13%
<p>Debt to equity ratio This ratio expresses the degree of equilibrium between sources of funding.</p> <p style="text-align: center;">Debt</p> <hr style="width: 20%; margin: auto;"/> <p style="text-align: center;">Equity method</p>	2.70	1.58

Performance indicators	Previous year	Current year
<p>Personnel productivity. This ratio expresses personnel productivity as the ratio between net revenues and personnel costs.</p> $\frac{\text{Net revenues of the year}}{\text{Personnel costs}}$	8.29	8.00
<p>Average days payable ratio. This ratio measures the average time it takes to pay suppliers in days.</p> $\frac{\text{trade payables}}{(\text{purchases} + \text{VAT}) / 360}$	115	137
<p>Average days receivable ratio. This ratio measures the average time it takes customers to pay in days.</p> $\frac{\text{trade receivables}}{(\text{sales} + \text{VAT}) / 360}$	162	160

Liquidity ratios	Previous year	Current year
<p>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.</p> $\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$	1.30	1.48
<p>Cash ratio This ratio measures the degree of coverage of current payables with assets presumably realisable in the short term.</p> $\frac{\text{Imm. liq.} + \text{Def. liq.}}{\text{Current liabilities}}$	0.94	1.08

Profitability ratios	Previous year	Current year
<p>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.</p> $\frac{\text{Financial expenses}}{\text{Financial payables}}$	3.50%	3.72%

<p>Return on sales (R.O.S.). This ratio measures operating efficiency as the percentage of core activities with respect to sales.</p> $\frac{\text{Operating Result}}{\text{Net revenues}}$	-0.86%	8.77%
<p>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.</p> $\frac{\text{Net results for the year}}{\text{Equity method}}$	-9.41%	3.93%
<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> $\frac{\text{Operating Result}}{\text{Invested capital}}$	-0.36%	3.05%

Investments

Group increases totalled Euro 53 million during the 2020 financial year.

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

- by the parent company, Pro-Gest S.p.A., totalling approximately Euro 16 million and relating mainly to real property investments for Euro 15 million, of which Euro 4 million for down payments for investments in progress, as well as Euro 1 million for plant, equipment and other assets;
- by Trevikart S.r.l., totalling Euro 5 million, of which approximately Euro 4 million in plant and machinery as well as Euro 1 million for equipment, other assets and investments in progress;
- by Cartiere Villa Lagarina S.p.A., totalling Euro 10.2 million, of which Euro 3.8 million relating to investments in real property and Euro 6.4 million in plant and machinery;
- by Tolentino S.p.A., totalling approximately Euro 2.6 million, mainly relating to the purchase of plant and machinery for Euro 2.2. million;
- by Cartonstrong Italia S.r.l., totalling Euro 6.7 million, almost entirely relating to down payments for investments in progress;
- by Cartiera di Carbonera S.p.A., totalling Euro 7.8 million, of which Euro 3.6 million in plant and machinery as well as Euro 4 million for investments in progress;
- by Cartitalia S.r.l., totalling Euro 3.4 million for plant and machinery.

Research and development

The Group does not carry out basic research activities, while it continues to carry out the usual and ordinary research and development as part of its production processes aimed at obtaining a continuous improvement in production efficiency and/or the products/services offered.

In particular, the underlying costs normally flow into the income statement and mainly consist of the cost of personnel who dedicate themselves, in various capacities, to improving the production processes and/or the characteristics of the product and/or services provided.

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 internal procedures that ensure sales are made to reliable and solvent customers. These procedures, 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 addition to individual write-downs, the Group sets aside sufficient funds to hedge credit risk not associated with specific positions, 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.

Through the new bond issued by Cartiere Villa Lagarina S.p.A. and Tolentino S.p.A., the group raised the necessary finance to pay off a series of bonds and existing loans amounting to almost Euro 112 million. Considered that the new bonds, being Bullet issues, provide for their repayment at the end of 2025, and that the extinguished bonds and loans were already in a phase of repayment of the capital, thanks to this operation Pro-Gest Group has secured a three-year period free from financial commitments related to the repayment of

the capital of the old loans.

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

As known, the Italian Antitrust Authority (AGCM) in August 2019 issued fines against some companies of the Pro-Gest Group for a total of Euro 47.6 million; the fines issued by the Italian Antitrust Authority (AGCM) against Pro-Gest and its subsidiaries involved in the proceedings were challenged before the Regional Administrative Court (T.A.R.) of Lazio in order to obtain the cancellation or reduction of the them. In the meantime, the Italian Antitrust Authority (AGCM) has granted the Group the possibility to pay the fines in 30 monthly instalments of approximately Euro 1.6 million each (it should be noted that the Group has prudently paid the first instalment of approximately Euro 2.4 million in February 2020). On March 10, 2021 the hearing for the continuation of the discussion on the merits was held, and the companies are waiting to know the decision of the Regional Administrative Court (T.A.R.) of Lazio about the outcome of the appeal.

With reference to Cartiere Villa Lagarina S.p.A., the Regional Administrative Court, with a sentence of the end of May 2018, declared the appeals lodged by some environmentalist associations and other public authorities regarding the authorizations issued to the company for the exercise of the activity at the Mantua plant to be inadmissible. This verdict was challenged in front of the Council of State only by two of the associations involved and not by any public authority. At present, no changes occurred during the year and the appeal is still pending.

Human resources

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.
806	19	144	87	31	1	50	13	1,031	120	1,151

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	983	111
Fixed-term	48	9
Total	1,031	120

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, 2020 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

By illustrating the foreseeable evolution of management, the Directors intend to provide their own forecasts by taking into account the risks and uncertainties that will affect the activity.

In the first months of 2021 there was a strong increase in the prices of waste paper; among the factors that led to these increases, as already reported above, there is a high European demand in contrast of a collection which, due to the closures and/or limitations that have involved European states in a different way, have generated a lower availability of recycled paper. These events have led to an increase in sales prices starting from the beginning of the current year and it is expected that, also in the coming months, there will be further increases in sales prices.

In this scenario, the entire Pro-Gest Group, and more particularly Cartiere Villa Lagarina S.p.A. with its plant in Mantua following last November restart, will face an evolving market with a type of product that is already able to support the high quality standards required by the market.

In an economy heavily marked by the world pandemic, which led to a negative GDP of 8.9% for Italy and 6.7% for the rest of Europe, Pro-Gest Group has nevertheless obtained remarkable economic results for the year 2020. Positive results that find their fundamental elements in the high efficiency and modernity of its machinery, the result of the huge investments made in previous years, and in the choices of the management to concentrate its customers in the agri-food and food-service sectors which, in these particular economic moments, still lead to a substantially stable market, albeit with lower prices linked to the existing economic situation.

Furthermore, recycled cardboard packaging are eco-sustainable products and in the future projects of the Recovery Plan the side of environmental sustainability will be one of the driving effects for new types of investments, thus rewarding all companies that already operate in this sector.

In conclusion, the management confirms that in the first months of 2021 changes in the economic climate are materializing, certified by a significant increase in orders which has already manifested itself with an increase in turnover compared to the first months of 2020. The new estimates of Italian GDP growing by 3.4% and 3.5% for 2021 and 2022, combined with the extensive anti Covid-19 vaccination campaign which is involving the whole world, give hope that the next economic results will be better than the already excellent ones obtained in the course of 2020. The issue of the Bonds in December 2020 has ensured Pro-Gest Group the liquidity necessary to meet the normal business activity and, possibly, to seize those opportunities that the market can grant.

Furthermore, thanks to all the investments made in recent years and the authorizations obtained from the

competent authorities for the Mantua site, the Group has two new plants, Mantua and Grezzago, which are finally fully operational.

Therefore, summing up all these considerations, we can prudently estimate for the year 2021 a positive growing economic scenario compared to the previous year, which will ensure the Group the conditions to achieve economic performance in line with the corporate growth plans. All the investments made in recent years will therefore be able to support the financial results and contribute to the creation of value throughout the Pro-Gest Group.

30.03.2021

/s/ Bruno Zago

The Chairman of the Board of Directors

BRUNO ZAGO

Pro-Gest S.p.A.

Consolidated financial statements as at December 31, 2020

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 Shareholder 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 balance sheet as at December 31, 2020, the income statement and 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, 2020, 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 the 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.

Emphasis of matter

We draw attention to the paragraphs "Tangible Fixed Assets" and "Group Equity" within the explanatory notes, where the Directors describe the impacts on the consolidated financial statements as of 31 December 2020 from the step-up of the machinery and equipment balance, recoded in accordance with the provision from the art. 110 of the Law Decree n. 104, dated 14 August 2020, enhanced by Law n. 126, dated 13 October 2020, and the decision to record the related tax benefit from the aforementioned step-up recorded in the balance sheet. Our opinion is not modified in respect of this matter.

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, 2020, 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, 2020 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, 2020 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 28, 2021

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

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