

BURGO
GROUP

paper power & passion

**DUE
MIT
LA
CICLOT**

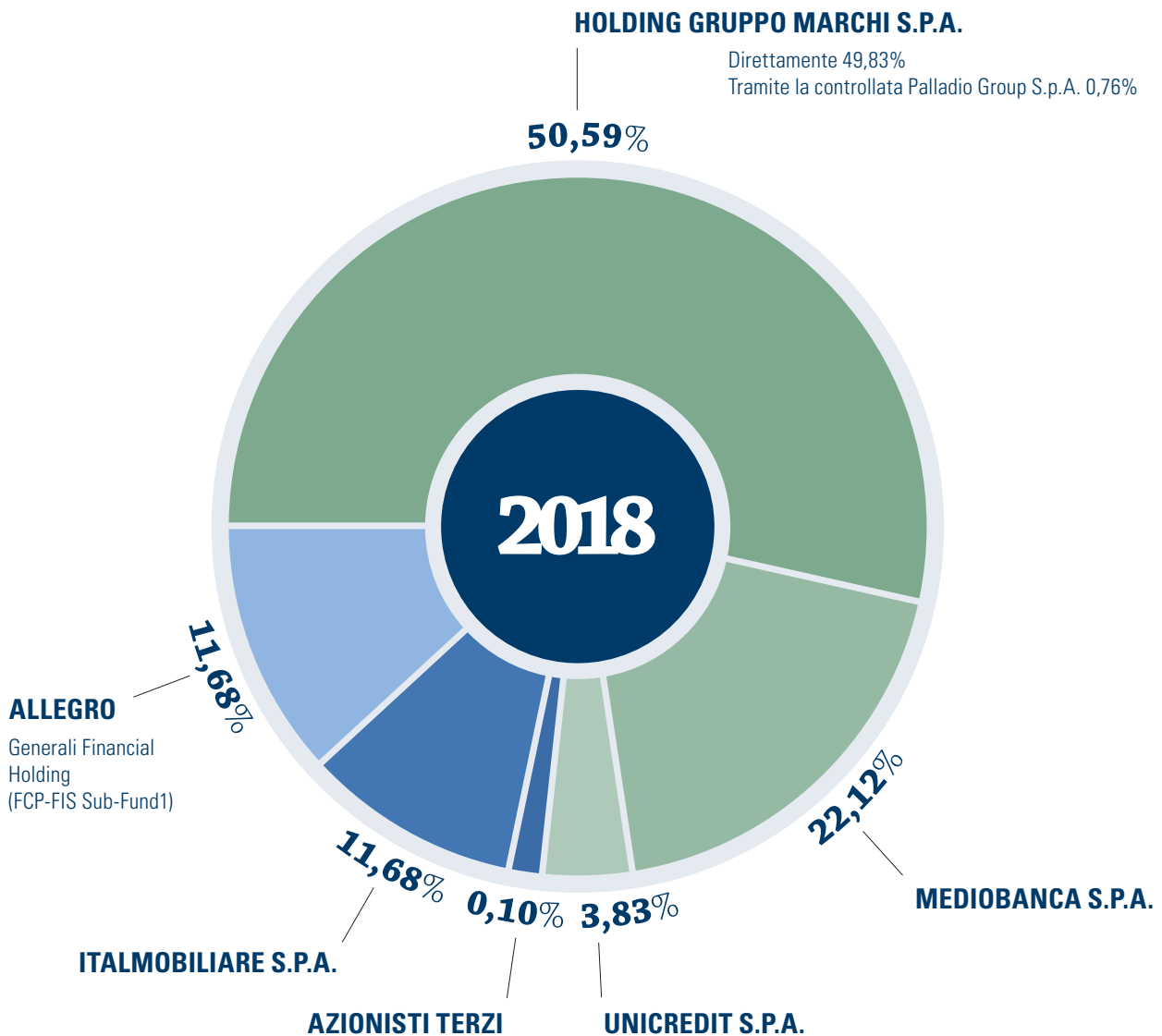
Bilancio al 31 dicembre 2018

BURGO
GROUP
paper power & passion

LA
STRUT
TURADI
BURGO
GROUP

La struttura di Burgo Group

AZIONISTI BURGO GROUP S.P.A.

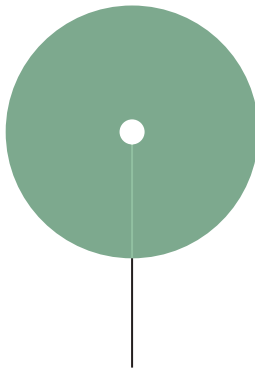


Partecipazioni

LA CAPOGRUPPO BURGO GROUP S.P.A. DETIENE IL

100%

del capitale sociale di

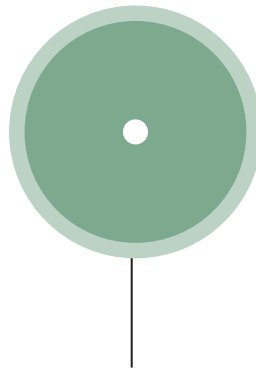


Burgo Ardennes SA (BE)
Burgo Distribuzione S.r.l.
Burgo Energia S.r.l.
Mosaico S.r.l.

Gever S.p.A.

90%

di



Burgo Factor S.p.A.

IL GRUPPO BURGO HA, INOLTRE, IL PIENO CONTROLLO DELLE SOCIETÀ CHE SVOLGONO ATTIVITÀ COMMERCIALI E DI DISTRIBUZIONE ALL'ESTERO:

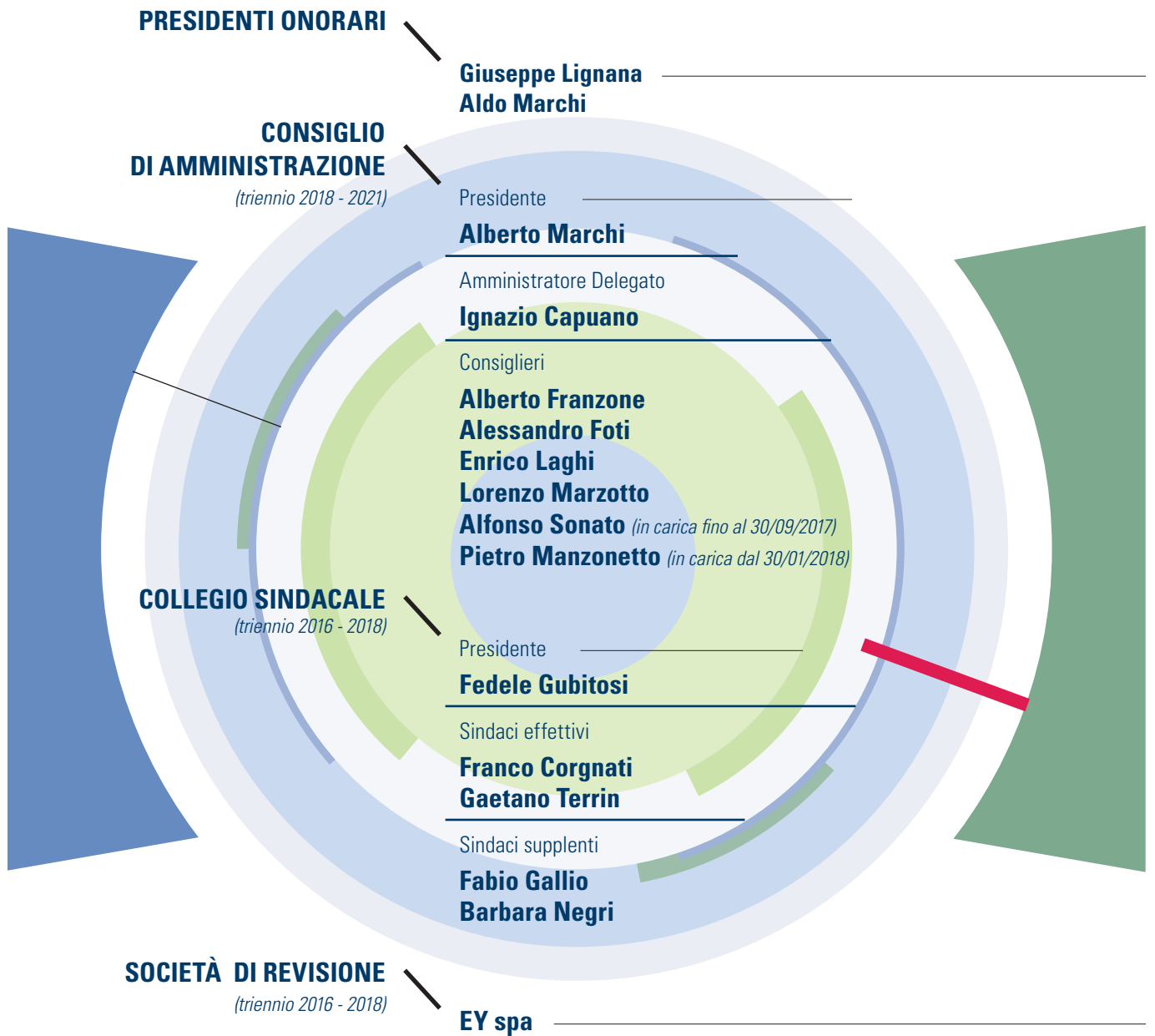
Burgo Benelux SA (B)
Burgo France Sarl (F)
Burgo UK Ltd (UK)

attraverso **Burgo Ardennes SA** (100,00%)
Burgo Ibérica Papel SA (E)

attraverso **Burgo Ardennes SA** (99,80%)
 e **Burgo Group S.p.A.** (0,20%)
S.E.F.E. Sarl (F)

Burgo Central Europe (D)
Burgo North America Inc. (USA)
Burgo Polska Sp.z.o.o. (PL)

Burgo Group



Burgo Group spa

Sede legale in Altavilla Vicentina (VI)
 Capitale sociale € 20.000.000,00 interamente versato
 Codice fiscale e iscrizione Registro Imprese Vicenza:
 13051890153

INDICE

LA RELAZIONE SULLA GESTIONE	11
IL GRUPPO E IL MERCATO 2018	12
LINEE DI SVILUPPO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE	15
LA PRODUZIONE	16
LE VENDITE	16
I PREZZI	18
I COSTI	18
L'ENERGIA	19
GLI INVESTIMENTI	20
LA RICERCA E LO SVILUPPO 2018	21
IL PERSONALE	23
LA POLITICA DI GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E LA LORO COPERTURA	24
I RISULTATI E LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL GRUPPO BURGO	27
I RISULTATI E LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO BURGO GROUP SPA	33
L'ANDAMENTO DELLE CONTROLLATE E COLLEGATE	37
RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTE	39
CORPORATE GOVERNANCE E SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO	40
TUTELA DELLA PRIVACY D.LGS. 30 GIUGNO N. 196 E GDPR 27 APRILE 2016 N. 679	42
ELENCO DELLE SEDI SECONDARIE	43
BILANCIO CONSOLIDATO	45
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	46
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	50
Rendiconto finanziario consolidato	51
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO	52
Informazioni generali	52
Principi contabili e criteri di valutazione	55
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	74
Attività non correnti	74
Attività correnti	80

Patrimonio netto	84
Passività non correnti	85
Passività correnti	91
Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato	94
Rapporti con parti correlate	103
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	104
Altre informazioni	104
Informativa sulla politica di gestione dei rischi finanziari	107
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	120
BILANCIO SEPARATO	125
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria	126
Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio	128
Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo	129
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	130
Rendiconto finanziario	131
NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEPARATO	132
Principi contabili e criteri di valutazione	133
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria	151
Attività non correnti	151
Attività correnti	159
Patrimonio netto	162
Passività non correnti	165
Passività correnti	168
Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio	171
Rapporti con parti correlate	180
Contenzioso	181
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	183
Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione del risultato di esercizio	183
Altre informazioni	183
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	197
RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE	201

BURGO
GROUP
paper power & passion

**RELA
ZIONE
SULLA
GESTIO
NE**

LA RELAZIONE SULLA GESTIONE

IL GRUPPO E IL MERCATO 2018

L'economia mondiale dell'anno 2018 è rimasta solida, sebbene soprattutto nella seconda parte dell'anno abbia iniziato a manifestare segnali di rallentamento per quanto riguarda la produzione e il commercio, le cui principali ragioni possono ritrovarsi nell'aumento delle barriere tariffarie, in particolare degli Stati Uniti, e nelle misure di ritorsione adottate da altre nazioni come la Cina, nell'ambito di un contesto teso ad un crescente protezionismo del commercio mondiale. Tra i paesi emergenti, l'economia cinese, pure solida, riporta segnali di indebolimento. Le prospettive per il 2019 sono quindi generalmente improntate ad un rallentamento del commercio e della crescita, tenuto conto di una inflazione che si mantiene generalmente moderata nelle principali economie mondiali.

Anche l'area Euro ha continuato ad espandersi nella prima metà dell'anno, ma successivamente ha egualmente mostrato di risentire della decelerazione del commercio mondiale. L'inflazione è rimasta nell'intorno del 2% anche se la componente di fondo rimane contenuta, ma riaffiora la necessità di proseguire ancora nella politica di accomodamento monetario. Per l'Europa, ulteriore elemento di incertezza, è legato all'esito dei negoziati con il Regno Unito, i cui progressi in corso appaiono molto limitati, aumentando i rischi collegati ad una uscita priva di accordo fra le parti.

All'interno dell'Europa, l'Italia registra una crescita più moderata degli altri paesi che, negli ultimi due trimestri, sembra essersi tradotta in vera e propria recessione tecnica. A livello finanziario è inoltre sensibilmente cresciuto lo spread relativo ai differenziali di rendimento tra i titoli di stato decennali e il corrispondente titolo tedesco, oggi superiore a quota 200 punti.

Nel corso del 2018 il rapporto di cambio dell'euro verso il dollaro è progressivamente scivolato da valori vicini a 1,23 durante i primi mesi a quotazioni oscillanti fra 1,13 e 1,14 alla fine dell'esercizio, tenendo conto, oltre che della maggiore dinamica positiva di crescita dell'economia, anche della politica di aumento dei tassi di interesse attuata negli Stati Uniti dalla Federal Reserve.

In questo scenario il nostro Gruppo ha operato secondo le linee tracciate dal piano industriale "Burgo2020", con una strategia di sempre maggiore focalizzazione su business a maggiore valore aggiunto, come le carte speciali e la cellulosa, e con prospettive di domanda crescente come il cartone. E' stata così completata la trasformazione dello stabilimento di Toscolano da produttore di carte grafiche a carte speciali, con la conseguente scelta di conferire, a far data dal 1° gennaio 2019, lo stabilimento da Burgo Group spa a Mosaico srl.

In tema di investimenti strategici sono stati avviati progetti di ammodernamento nella produzione della cellulosa, con anche obiettivi di risparmio energetico e di sicurezza che troveranno il loro compimento nel corso del 2020. Parimenti è stata rafforzata la scelta di accrescere la presenza nel mercato del cartone attraverso la riconversione di un'altra linea di produzione di carte grafiche proseguendo quindi nella strategia di riduzione della presenza in tale segmento di mercato.

La focalizzazione su questi temi ha portato il gruppo anche alla decisione di uscire dalla vendita di energia elettrica e gas a clienti finali, il cui ramo d'azienda di Burgo Energia srl, è stato ceduto nel corso dell'anno.

I risultati economici e finanziari dell'esercizio sono stati influenzati da alcuni eventi particolarmente significativi.

Anzitutto relativamente ai mercati energetici, il prezzo medio del gas per l'anno termico (ottobre 2017/settembre 2018) ha registrato un incremento medio del 22%. Ancora più elevate sono state le quotazioni dell'ultimo trimestre 2018, laddove il prezzo della molecola del gas per standard metro cubo è arrivata a prezzi nell'intorno di € 29 centesimi, che hanno influenzato negativamente i risultati dell'ultima parte dell'esercizio. Nei primi mesi del 2019 si sta assistendo invece ad una progressiva riduzione del prezzo, le cui quotazioni sono scese verso € 21 centesimi.

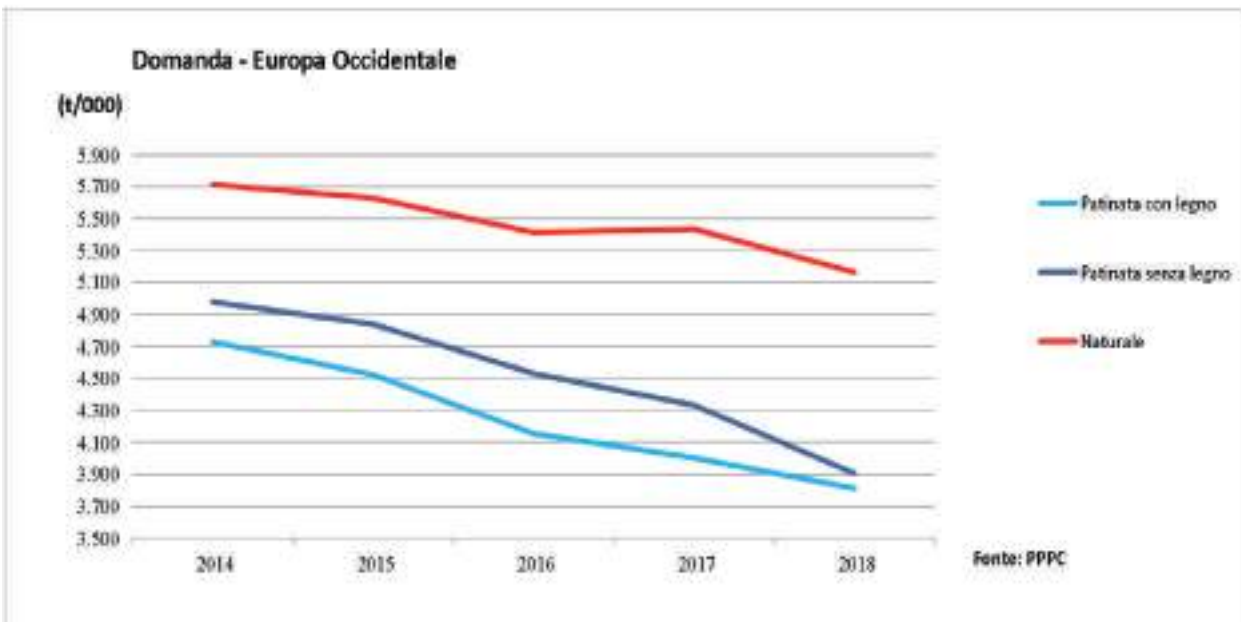
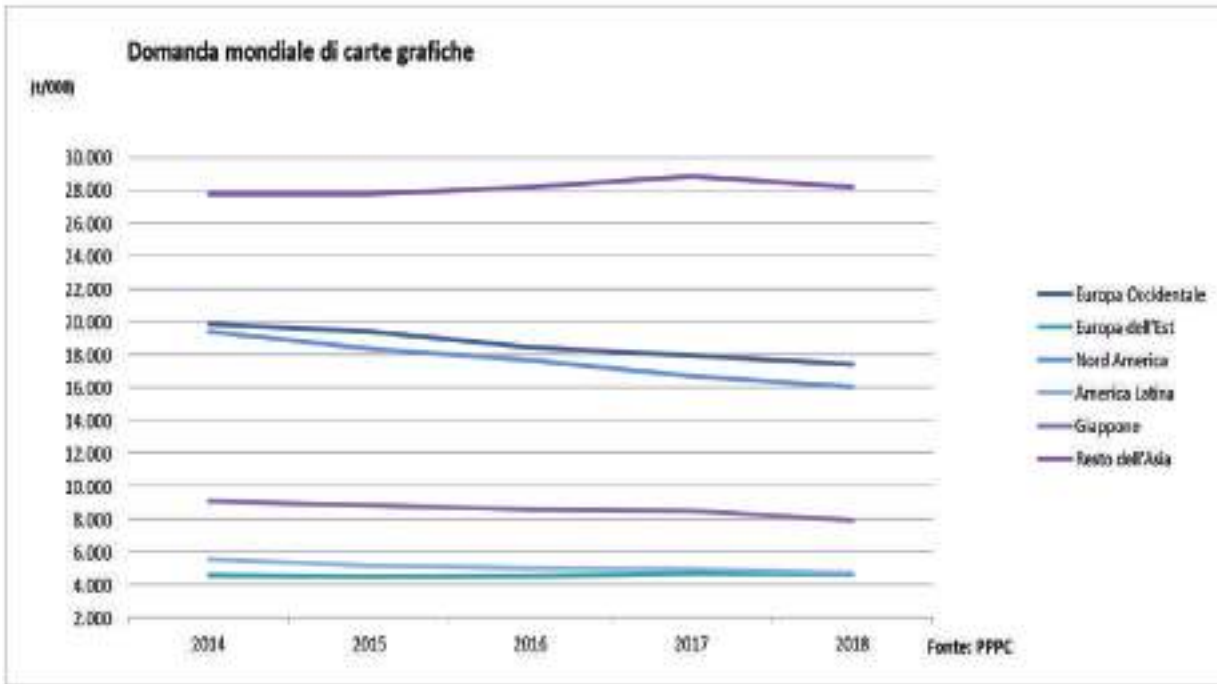
Passando invece al mercato dell'energia elettrica il prezzo medio del PUN medio dell'anno è stato superiore a € 61 per Mwh con un incremento rispetto al 2017 pari al 13,6%. Ulteriore incremento è stato registrato a gennaio 2019 con prezzi superiori a € 67 Mwh, mentre in febbraio il prezzo è sceso nell'intorno di € 58 Mwh.

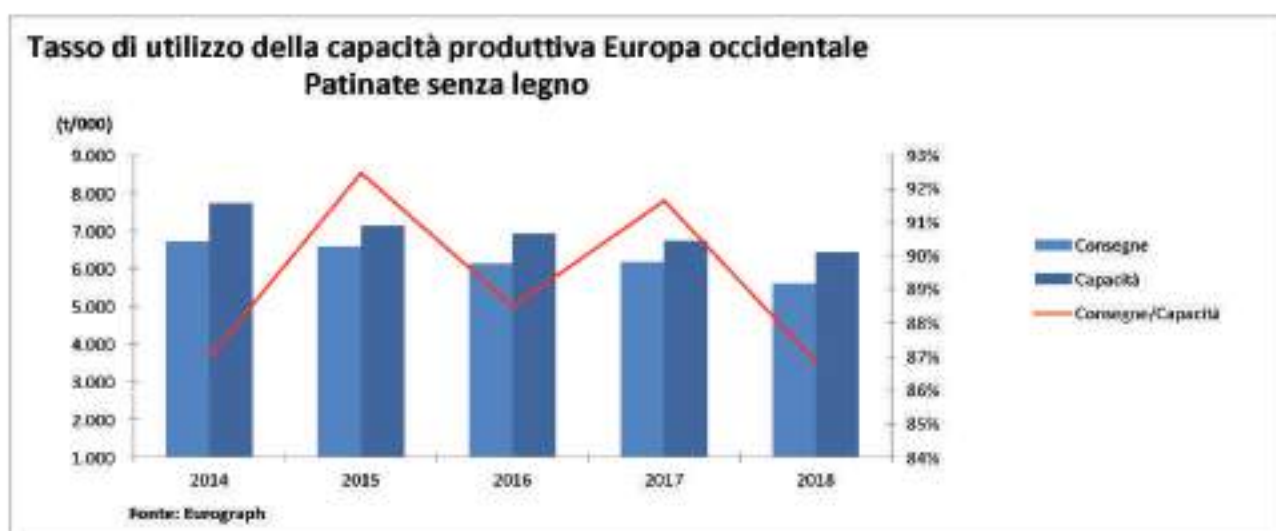
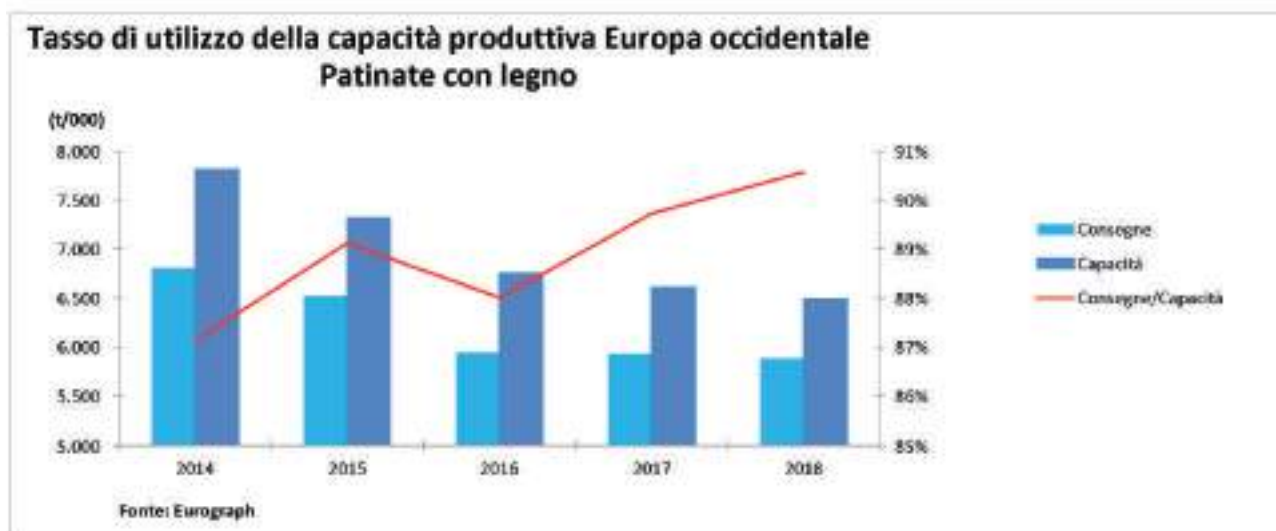
Riguardo il mercato di riferimento del nostro Gruppo, la domanda di carte grafiche nel mondo è diminuita del 2,3% mentre in Europa occidentale la diminuzione è più significativa, -3,6%, con previsioni fino al 2022 che indicano una riduzione media annua del 3,9%. La domanda risulta in arretramento anche in Nord America, -3,3%, e nei Paesi asiatici, -1,4%.

Analizzando la situazione del mercato in Europa occidentale, nei settori in cui opera il nostro Gruppo si registra:

- quanto alla capacità produttiva delle carte grafiche, una riduzione dell'1,5% relativamente al settore delle carte patinate con legno e del 3,8% per le carte patinate senza legno;
- quanto alla domanda, una riduzione del 3,1% per il segmento patinatino (CM), del 7,1% per le patinate (CWF) e del 3% per quanto riguarda il settore delle carte naturali (UWF).

In conclusione, le linee d'azione di proseguimento della strategia espressa nel piano *Burgo 2020*, rafforzata da investimenti di conversione al cartone e alle carte speciali, in un contesto di costi energetici e delle materie prime in forte crescita, hanno comunque consentito al gruppo di migliorare i suoi risultati economici rispetto all'anno precedente e di ridurre ulteriormente la posizione finanziaria netta realizzando tutti gli obiettivi e impegni di natura finanziaria perseguiti.





LINEE DI SVILUPPO E PREVEDIBILE EVOLUZIONE DELLA GESTIONE

In relazione alla situazione di mercato, per il 2019 è prevista una ulteriore riduzione dei consumi di carte grafiche che, per quanto riguarda l'Europa occidentale, è attesa pari al 3,8%.

L'economia, nei primi mesi, appare rallentare negli ordinativi, anche a causa delle misure di ritorsione commerciale che alcuni paesi stanno attuando e che si auspica possano essere superati quanto prima al fine di ricostruire un ambiente favorevole all'incremento del commercio mondiale. Nel corso del 2018, il gruppo ha avviato alcuni significativi investimenti che troveranno compimento nel corso del 2019 e del 2020. Il primo obiettivo è aumentare la presenza nel mercato del cartone attraverso la conversione di un'altra linea di produzione. Il secondo obiettivo riguarda l'aggiornamento e ammodernamento di impianti dedicati alla produzione di cellulosa attraverso i quali conseguire anche significativi risparmi energetici.

Alla data del 1° gennaio 2019 lo stabilimento di Toscolano, dopo aver sostanzialmente completato la conversione della produzione, da carte grafiche a carte speciali, come originariamente previsto nel piano *Burgo 2020*, è stato conferito alla società Mosaico s.r.l.

Aumentano quindi le linee di produzione di carta speciale mentre prosegue la riduzione di quelle dedicate alle carte grafiche.

LA PRODUZIONE

La produzione di carta, principale area di attività del Gruppo, è stata pari a **t 2.039.068**, con una variazione negativa del -0,9% rispetto all'anno precedente.

La produzione di cellulosa è stata pari a **t 414.233**, in aumento dell'1,9%, mentre quella di pastalegno è stata di **t 248.445**, in diminuzione del -7,6%.

Infine, la produzione di energia elettrica è stata pari a **MWh 2.518.897**, in aumento del 0,7%.

Dati produttivi

		2017	2018	Variazione %
Carta	t/000	2.057	2.039	-0,9%
Cellulosa	t/000	406	414	1,9%
Pastalegno e Deink	t/000	269	248	-7,6%
Energia elettrica	kWh/mln	2.501	2.519	0,7%

LE VENDITE

Il fatturato del Gruppo risulta pari a € 1.812 mln in diminuzione del -6,3% (€ -122 mln) rispetto al 2017 pari a € 1.934 mln. I ricavi carta sono pari a € 1.451 mln, in aumento dello 0,7% rispetto al precedente esercizio, come quelli della cellulosa che sono pari a € 97 mln, con una variazione positiva del 15,2%. I ricavi energia sono in riduzione del 36,8%, come gli altri ricavi, che comprendono le vendite di ligninsulfonato, e che si attestano a € 18 mln rispetto € 21 mln del (-11,2%).

Settori di attività

€/mln

	2017	2018	Variazione %
Ricavi carta	1.440	1.451	0,7%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>74,5%</i>	<i>80,1%</i>	
Ricavi cellulosa	84	97	15,2%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>4,4%</i>	<i>5,4%</i>	
Ricavi energia	388	245	-36,8%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>20,1%</i>	<i>13,5%</i>	
Altri	21	18	-11,2%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>1,1%</i>	<i>1,0%</i>	
	1.934	1.812	-6,3%

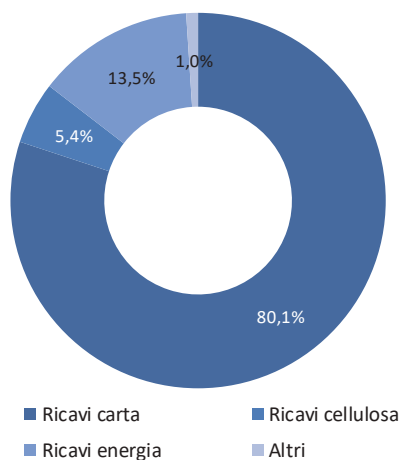
La ripartizione delle vendite fra mercato interno ed esportazioni nel 2018 mostra una diminuzione del fatturato nel mercato domestico maggiore rispetto a quella registrata nell'area estero. Ne consegue un aumento dell'incidenza percentuale delle esportazioni rispetto alle vendite in Italia.

Mercati

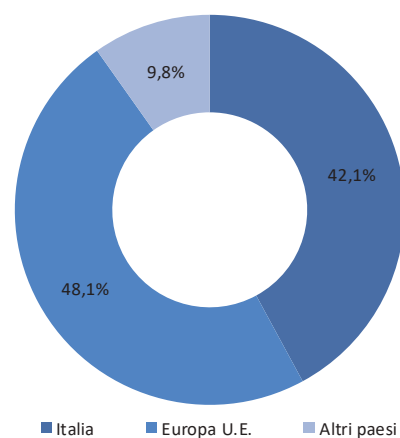
€/mln

	2017	2018	Variazione %
Italia	842	768	-8,8%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>43,6%</i>	<i>42,4%</i>	
Europa U.E.	902	865	-4,1%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>46,7%</i>	<i>47,7%</i>	
Altri paesi	189	179	-5,3%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>9,8%</i>	<i>9,9%</i>	
	1.934	1.812	-6,3%

Fatturato per settori di attività - 2018



Fatturato per mercati - 2018



I PREZZI

Nel corso del 2018 il prezzo lordo medio di vendita delle carte grafiche è aumentato, rispetto all'anno precedente, in tutti i comparti.

Più in dettaglio:

In Europa:

- i prezzi del **CM** (patinato) sono aumentati mediamente del +6% rispetto al 2017. Il trend annuale mostra una costante crescita del prezzo dal Q1 al Q3 e un assestamento nel Q4;
- la famiglia delle **CWF** (patinate senza legno) ha registrato un'ascesa costante dei prezzi in tutti i trimestri chiudendo a +10% rispetto al 2017 con l'aumento di prezzi più consistenti;
- nel comparto **UWF** (carte naturali) il prezzo medio ha segnato la progressione di aumenti raggiungendo un +9% sull'anno precedente;
- anche le **Speciality Papers** mostrano una crescita rispetto al 2017;

In Italia:

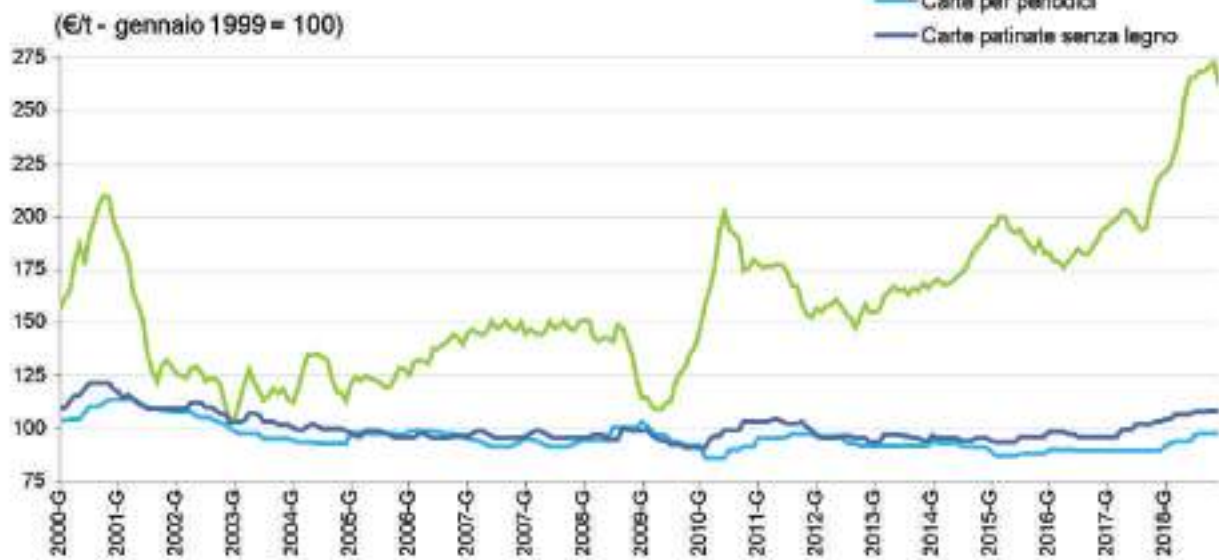
- i prezzi del **CM** (patinato) confermano l'andamento degli altri mercati europei con un aumento medio del +6% rispetto al 2017;
- la famiglia delle **CWF** (patinate senza legno) ha registrato un'ascesa dei prezzi pari a +8,5%, meno rilevante rispetto a quella della media degli altri paesi europei;
- nel comparto **UWF** (carte naturali) il prezzo medio ha segnato la progressione di aumenti maggiore rispetto agli altri comparti pari a +11,5% e più elevata rispetto al mercato europeo;
- in ascesa anche il prezzo del **containerboard** che ha registrato un +12% rispetto al 2017.

fonte: RISI

I COSTI

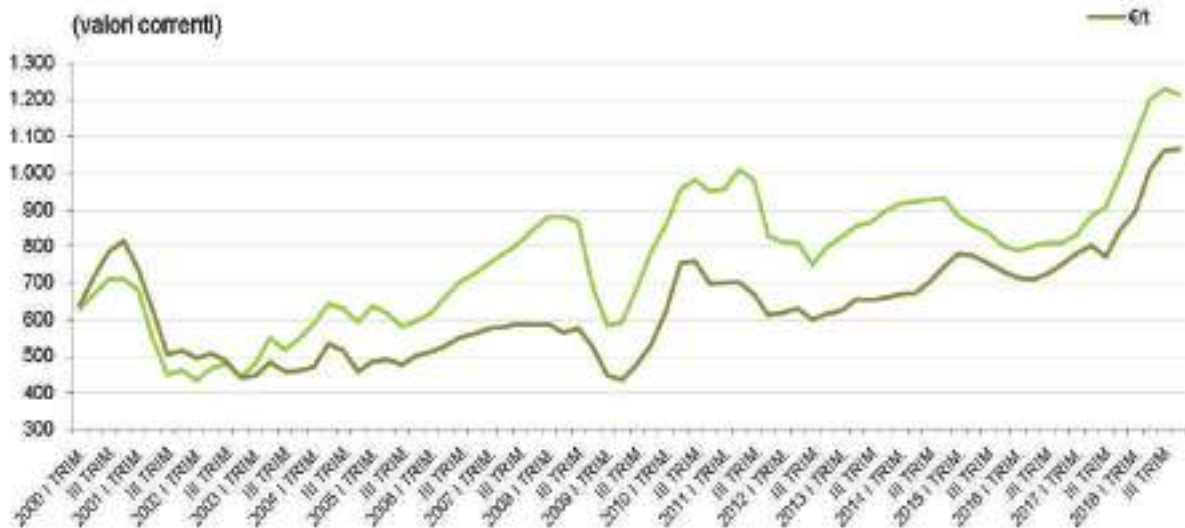
Nel 2018 il prezzo medio della cellulosa di fibra lunga NBSK (\$/t 1186) è aumentato, rispetto al 2017, del 31,1% in dollari e del 25,7% in euro; il prezzo medio della fibra corta eucalipto (\$/t 1039) è aumentato in dollari e in euro rispettivamente del 22,5% e del 17,7% (fonte Assocarta).

Prezzi della cellulosa e di alcuni tipi di carta



Fonte: Elaborazione Assocarta su dati PPI e CCIA di Milano

Prezzo della cellulosa NBSK



Fonte: Elaborazione Assocarta su dati PPI

L'ENERGIA

Il Gruppo svolge attività di produzione di energia elettrica e vapore e, attraverso la controllata Burgo Energia, anche attività di grossista e di *trader*. Burgo Energia nell'ambito elettrico opera sui mercati GME (MGP-mercato del giorno prima e MI-mercati infragiornalieri), su EEX (mercato *future* per energia francese, tedesca, italiana), su IDEX (mercato *future* per energia tedesca, italiana) sul

mercato spot tedesco e sulle contrattazioni bilaterali (OTC - Over The Counter); in tale contesto la controllata Burgo Energia gestisce le eccedenze e le carenze degli stabilimenti del Gruppo.

Nel 2017 la società ha avviato l'attività di Balance Service Provider (BSP) nell'ambito della fornitura di servizi alla rete elettrica TERNA attraverso i perimetri di aggregazione della domanda (UVAC). Nel corso del 2018 Burgo Energia ha confermato ed ampliato il proprio ruolo di BSP nei confronti di Terna, provvedendo ad aggregare nel proprio perimetro anche clienti finali differenti dai siti produttivi Burgo e Mosaico. Per il 2018 Burgo Energia è risultata assegnataria di capacità di modulazione per complessivi 78 MW, posizionandosi tra i primi operatori del settore a livello nazionale.

Nell'anno appena concluso inoltre ha iniziato a seguire con maggiore interesse le aste CCC che prevedono l'assegnazione di strumenti di copertura contro il rischio di volatilità del corrispettivo di assegnazione della capacità di trasporto (CCC) agli operatori di mercato che abbiano titolarità di punti di dispacciamento per unità di produzione e di importazione.

Nell'ambito gas Burgo Energia ha svolto l'attività di grossista e *trader* sui mercati all'ingrosso, anche tramite la gestione degli stoccaggi, e sui mercati spot del GME, fornendo stabilimenti del Gruppo e clienti finali allacciati alla rete nazionale e a quella di distribuzione.

Tra gli eventi più significativi dell'anno il Gruppo ha deciso di uscire dal mercato di vendita di gas ed energia elettrica a clienti finali, dando corso in data 28 di giugno 2018 alla cessione del relativo ramo d'azienda, in seguito al quale la società ha ridefinito il proprio perimetro portando a conclusione l'attività di vendita sul mercato di gas ed energia elettrica a clienti finali.

Nel 2018 Burgo Energia ha commercializzato energia elettrica per **2,6 miliardi di kWh** (3,7 miliardi nel 2017), e gas per **196 milioni Smc** (472 milioni nel 2017).

In Italia, Burgo Group e Mosaico, anche attraverso la partecipata GEVER, hanno prodotto energia elettrica per complessivi 2,12 miliardi di kWh prevalentemente (1,69 miliardi di kWh) destinati all'autoconsumo.

Infine la produzione di Burgo Ardennes è stata pari a 0,404 miliardi di kWh (0,371 miliardi nel 2017).

GLI INVESTIMENTI

Nell'ambito degli investimenti materiali complessivamente realizzati nel corso del **2018** per € 76,3 milioni (€ 58,2 milioni nel 2017), quelli più strettamente tecnici sono stati pari a **€ 71,5 milioni** (€ 53,0 milioni nel 2017).

Il programma di investimenti, coerente con le linee guida del Piano Industriale *Burgo 2020*, ha dato continuità a quanto avviato negli anni precedenti, individuando soluzioni impiantistiche innovative per assicurare il miglioramento dell'efficienza produttiva, l'ottimizzazione dei costi, la conservazione degli impianti e il presidio della qualità.

In ambito cartario particolare impegno è stato rivolto all'avviamento dell'impianto per la produzione di cartone per l'imballaggio presso lo Stabilimento di Avezzano ed alla progettazione ed esecuzione degli interventi propedeutici alla realizzazione della conversione della linea 9 dello Stabilimento di Verzuolo. Il nuovo impianto è previsto iniziare le prime prove di produzione entro la fine del 2019. Nell'ambito dell'aggiornamento tecnologico è proseguita una capillare azione di recupero di funzionalità, che continuerà anche nel prossimo esercizio, introducendo su alcuni siti produttivi nuovi sistemi di automazione e controllo nonché aggiornando gli esistenti. Questo programma permetterà di ovviare alle principali problematiche di obsolescenza, consentendo nel contempo anche il conseguimento di una maggiore efficienza.

Nell'ambito della divisione "Mosaico" le nuove iniziative impiantistiche sono state prevalentemente orientate al mantenimento degli impianti e al consolidamento dei livelli qualitativi delle carte speciali del Gruppo.

E' stata inoltre ultimata la seconda fase relativa alla modifica della PM5 di Lugo, intervento sviluppato con soluzioni tecnologiche innovative e propedeutiche al riposizionamento produttivo futuro dello Stabilimento.

Presso lo stabilimento di Ardennes sono iniziati gli interventi per l'ammmodernamento del reparto cuocitura cellulosa, le cui parti di nuova fornitura sono dimensionate per raggiungere l'obiettivo di produzione di 400.000 t, con l'ulteriore scopo di ridurre significativamente i consumi energetici.

Il 2018, per quanto riguarda la cogenerazione ha visto interventi sulle parti calde di una delle due turbogas di Gever e sulla revisione generale di una turbogas di Duino, accompagnata dall'aggiornamento del sistema di filtrazione dell'aria. E' stata eseguita poi a Treviso, la prima revisione intermedia del motore endotermico, con la sostituzione dei gruppi cilindro-pistone-valvole.

A Duino è stato realizzato un sistema per l'avviamento rapido di turbogas e caldaia a recupero al fine di permettere alla centrale di partecipare con potenza significativa ai servizi di rete, incrementando la flessibilità dell'impianto e rafforzando la presenza del gruppo in un settore in rapida evoluzione.

Nell'ottica del continuo monitoraggio e miglioramento delle prestazioni di impatto ambientale è stato completato l'innalzamento del camino di scarico della centrale di Sora: progettato nel corso del 2017, e portato a compimento durante il fermo impianti di agosto 2018.

Gli investimenti relativi ad ambiente e sicurezza sono proseguiti su tutti i siti del Gruppo nel rispetto dei programmi di prevenzione e di miglioramento della tutela della salute e sicurezza dei lavoratori, nonché della protezione dell'ambiente e dell'evoluzione normativa.

LA RICERCA E LO SVILUPPO 2018

Le attività sono state indirizzate principalmente a:

- processi produttivi come sviluppo di tecnologie innovative per il miglioramento della competitività, specialmente in ambito materie prime;
- nuovi prodotti in ambito grafico, speciali e packaging;
- sostenibilità ambientale.

Processi produttivi

Sono proseguiti gli studi di ottimizzazione e analisi dei processi di ottenimento delle paste fibrose di autoproduzione, sia indirizzati all'allargamento della base di fibre vergini utilizzabili nei prodotti grafici e speciali, sia all'impiego di fibre riciclate nel packaging.

Per quanto riguarda le materie prime non fibrose si è sviluppato un programma di applicazione di tecnologie basate sulla valorizzazione e il maggior sfruttamento di materie prime locali (in particolare carbonato di calcio), nonché di valutazione di materie prime innovative.

Nuovi prodotti

Nel segmento delle carte con legno è stato avviato un processo di riallocazione focalizzato sulla gamma LWC ad alto spessore per stampa offset.

In ambito carte senza legno si è proceduto all'estensione e rafforzamento della gamma per stampa inkjet, indirizzandosi anche allo sviluppo nel segmento ad elevata resa grafica ove il riferimento sono al momento le tradizionali tecnologie di stampa.

E' stata inoltre definita e introdotta sul mercato una nuova gamma di carte leggere di pura cellulosa per stampa offset, con differenti livelli di finitura superficiali, destinata al settore farmaceutico.

L'ingresso nel settore del packaging a partire da macero riciclato è avvenuto con una gamma di carte da onda e da copertina definendo un portafoglio prodotti che sarà ulteriormente sviluppato.

Sempre nel settore packaging, ma a partire da fibre vergini, è stato industrializzato un nuovo prodotto da imballo con impiego di essenze fibrose alternative di elevata sostenibilità ambientale.

Per il segmento delle carte speciali si è proceduto al consolidamento dei prodotti monopatinati e non per il settore autoadesivo, delle carte per metallizzazione e di quelle umido-resistenti per etichette in settori ad alto valore aggiunto; parallelamente è stato ampliato il numero delle linee produttive potenzialmente disponibili per il settore delle kraft monopatinate.

Ulteriori sviluppi hanno riguardato le carte specifiche per il settore *food&bakery* e le carte destinate a packaging alimentari con requisiti prestazionali e di compostabilità. Significativi sviluppi hanno riguardato prodotti per settori di nicchia quali *casting release* e affissioni.

Sostenibilità ambientale

Sul fronte delle certificazioni è proseguito il costante lavoro di gestione delle catene di custodia relative alle certificazioni forestali (FSC e PEFC) avvalorato nel corso dell'anno dal superamento, per entrambi gli schemi forestali e per tutti gli stabilimenti, dell'audit di rinnovo del sistema. In chiave di ottimizzazione tempi e risorse si è provveduto inoltre ad inserire i certificati FSC e PEFC di Burgo Distribuzione all'interno dei Certificati Corporate Burgo Group.

Nel corso dell'anno la certificazione UNI EN 15593, relativa all'igiene e sicurezza degli imballaggi destinati al contatto con gli alimenti, è stata estesa allo stabilimento di Lugo, in analogia a quanto già fatto per gli altri stabilimenti della Divisione Mosaico.

Sono state assicurate le attività di controllo per tutti gli acquisti di legno e di materiali da esso derivati (come da indicazioni dell'EU Timber Regulation) e sono proseguite le collaborazioni con i principali istituti/laboratori di ricerca europei e con i gruppi di lavoro delle associazioni di categoria.

Infine sono state regolarmente condotte le attività di mantenimento richieste dalla certificazione Ecolabel in tutti gli stabilimenti certificati (Duino – Verzuolo – Lugo – Tolmezzo).

IL PERSONALE

Nel corso del 2018 sono state effettuate **70.000** ore di attività formativa.

Nell'ambito degli accordi che riguardano linee di produzione chiuse, dopo aver offerto ai dipendenti coinvolti la ricollocazione presso altri stabilimenti del gruppo:

- è stata avviata il 19 novembre 2018 la procedura di licenziamento collettivo per 62 dipendenti a seguito del termine della CIGS con scadenza 21 gennaio 2019 presso lo stabilimento di Verzuolo; la procedura è stata definita nel corso del mese di febbraio 2019;
- è stata avviata il 19 novembre 2018 la procedura di licenziamento collettivo per 100 dipendenti a seguito del termine del contratto di solidarietà con scadenza 2 febbraio 2019 presso lo stabilimento di Duino; la procedura è stata definita nel corso nel corso del mese di marzo 2019.

Nello stesso tempo il riavvio della produzione presso lo stabilimento di Avezzano, attivo sino al 2017 solo per l'attività di taglio carta con un impiego medio di 40 dipendenti, ha permesso un progressivo aumento agli attuali 132 dipendenti.

I dipendenti del Gruppo a libro matricola al 31 dicembre 2018 sono **3.537** unità rispetto a **3.663** di fine 2017.

Personale al 31 dicembre

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Burgo Group*	2.054	1.948	(106)
Controllate italiane	963	949	(14)
Controllate estere	646	640	(6)
	3.663	3.537	(126)
<i>* di cui</i>			
<i>in accordo Contratto di Solidarietà</i>	84	64	
Personale esclusi contratti di Solidarietà	3.579	3.473	

Il Gruppo ricorre anche all'utilizzo di lavoratori interinali, per lo più presso Burgo Ardennes, che nel 2018 sono stati pari a 106 (FTE) contro 94 del 2017.

Le ore utilizzate di cassa integrazione/solidarietà, riportate nella tabella che segue, sono complessivamente aumentate del 42%, passando da 193.075 ore del 2017 a 275.185 del 2018:

Ammortizzatori sociali

ore

	2017	2018	Variazione	Variazione %
CIGO	12.612	30.822	18.210	144,4%
CIGS	-	132.254	132.254	
Solidarietà	180.463	112.109	-68.354	-37,9%
	193.075	275.185	82.111	42,5%

LA POLITICA DI GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI E LA LORO COPERTURA

Gli strumenti finanziari sono principalmente costituiti dal lato passivo dai debiti verso gli istituti finanziari, dagli strumenti derivati che possono essere utilizzati per la copertura dei rischi di tasso, di cambio e di *commodity* e dai debiti commerciali, mentre dal lato attivo dalle disponibilità liquide, da azioni quotate e titoli, da crediti di natura commerciale e da strumenti finanziari che possono essere stipulati per copertura dei rischi di tasso e di cambio.

Il Gruppo è esposto ai seguenti rischi relativamente ai quali, di seguito, si enucleano gli obiettivi, le politiche, i processi di gestione ed i metodi utilizzati per la loro valutazione:

1. rischio di credito
2. rischio di liquidità
3. rischio di mercato

Il bilancio 2018 include, in ciascuna delle sezioni di commento alle poste di bilancio, ulteriori informazioni quantitative.

L'informativa richiesta dall'IFRS7 è stata inclusa nelle Note Esplicative del bilancio separato e del bilancio consolidato.

1. Rischio di credito

Rappresenta il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo ad un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari.

Crediti commerciali e altri crediti

Il Gruppo, nell'ambito dell'attività di gestione del credito attraverso una struttura dedicata, utilizza una procedura interna con l'obiettivo di definire l'affidabilità creditizia di ciascun cliente e di monitorare i limiti di fido e lo scaduto. La funzione di controllo del rischio si basa sull'analisi costante dei clienti fuori fido o con partite scadute che vengono monitorati giornalmente per l'attivazione di interventi correttivi, dal blocco degli ordini all'esperimento di azioni legali. L'attività interna è integrata dall'utilizzo di strumenti di copertura di mercato, quali polizze assicurative e cessioni pro-soluto di crediti. L'attività di vendita è assistita da coperture di natura assicurativa.

Investimenti finanziari

L'esposizione al rischio di credito è limitata investendo esclusivamente in titoli ad elevata liquidità e solo con controparti riconosciute affidabili dal mercato.

Al 31 dicembre 2018 l'esposizione in titoli è costituita da azioni Mediobanca (si veda la sessione relativa ai rischi di mercato). Tra le attività finanziarie, inoltre, vi sono investimenti in risparmio gestito effettuati con controparti bancarie italiane di riconosciuta affidabilità.

Garanzie

Le politiche del Gruppo prevedono il rilascio di garanzie finanziarie solo nei confronti di consociate. Garanzie reali sono rilasciate in taluni casi nell'ambito di operazioni di finanza agevolata o per finanziamenti a medio termine.

2. Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie.

L'approccio nella gestione della liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre fondi sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza.

Il Gruppo effettua l'analisi di liquidità in funzione delle previsioni di budget definendo i flussi di cassa di breve, medio e lungo periodo.

Le stime vengono riviste periodicamente per assicurare che vi siano disponibilità liquide a vista sufficienti per coprire i costi operativi previsti per un arco di tempo di circa 3 mesi.

Per i fabbisogni finanziari di breve periodo sono state disponibili al 31.12.2018 linee di credito per un totale di circa € 381 milioni, utilizzate per debiti di c/c e finanziamenti a breve per circa il 27%.

Per i fabbisogni finanziari di lungo periodo il Gruppo dispone di finanziamenti per € 567 milioni.

Si segnala che in data 12 marzo 2019 è stato sottoscritto un aggiornamento degli accordi in essere con gli istituti di credito relativamente alle linee di breve termine originariamente "committed" al 31 dicembre 2019. Il nuovo accordo prevede linee di credito per totali € 200 milioni committed al 31 marzo 2022. Si rinvia ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio per maggiori dettagli.

3. Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a variazioni dei tassi di cambio, di interesse o delle quotazioni degli strumenti rappresentativi di capitale. L'obiettivo è la gestione ed il controllo dell'esposizione a tale rischio entro livelli accettabili ottimizzando, allo stesso tempo, il rendimento degli investimenti.

Rischio legato alla fluttuazione del tasso di interesse

Nell'ambito della propria attività *capital intensive* il Gruppo effettua investimenti prevalentemente tecnici attraverso il ricorso all'indebitamento.

In tale contesto sono possibili operazioni di copertura finanziaria secondo il principio del *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare o ridurre gli effetti indotti da un rialzo dei tassi sul costo che il Gruppo deve sostenere ai fini del servizio del debito. Gli obiettivi generali di un'operazione di

copertura rispondono pertanto alla finalità gestionale di trasformare un costo di indebitamento a tasso variabile in un costo a tasso fisso, o di ridurre la variabilità. Le coperture di medio-lungo termine se effettuate, sono organizzate sulla base delle proiezioni sviluppate su un arco temporale pluriennale elaborate sulla base dei budget economico finanziari e di proiezioni del *cash flow* e della posizione finanziaria netta. I finanziamenti di breve periodo possono essere oggetto di copertura pur considerando la durata del flusso non rilevante.

Rischio di cambio

In relazione all'attività commerciale vengono effettuate vendite e acquisti in valuta, attualmente denominate principalmente in USD e in GBP.

Le politiche di copertura sono, pertanto, principalmente incentrate nella stipula di contratti a termine contro Euro.

Periodicamente, inoltre, si procede al monitoraggio anche di altre divise, che possono essere utilizzate quali valute di fatturazione in via continuativa od occasionale.

Le coperture sono realizzate in base alla stima dei flussi finanziari futuri in valuta sulla base delle fatturazioni attive e passive e tenendo conto delle previsioni di budget.

Le operazioni di copertura del rischio cambio sono effettuate per neutralizzare gli effetti indotti da una variazione del tasso di cambio sul valore in Euro di un *cash flow* denominato in valuta estera.

Le politiche di copertura consentono l'utilizzo di contratti *forward* (vendite/acquisto a termine di valuta) ed opzioni su cambi (diritto a comprare/vendere valuta a termine) per garantire coperture più flessibili. Attualmente l'esposizione sui derivati su cambi rientra nella tipologia *forward*.

Il periodo temporale oggetto di copertura normalmente è di tre mesi.

Rischio di equity

Nell'ambito delle proprie attività di investimento, il Gruppo opera acquisti di partecipazioni con finalità di investimento.

Rischio di commodity

L'obiettivo strategico concerne la stabilizzazione dei margini di profitto in termini di riduzione dell'alea associata alla volatilità del prezzo di compravendita del gas e delle materie utilizzate nell'ambito dei processi di produzione, al fine di minimizzare l'esposizione al rischio e le possibili perdite correlate. In una logica di continua riduzione dei rischi di perdita il Gruppo ha, contemporaneamente, l'obiettivo di minimizzare i costi legati all'approvvigionamento dei fattori produttivi.

I RISULTATI E LA STRUTTURA FINANZIARIA DEL GRUPPO BURGO

L'esercizio sociale 2018 riporta risultati del Gruppo in miglioramento con un margine operativo lordo di € 136,6 milioni contro € 131,6 milioni dell'anno precedente nonostante una riduzione dei ricavi e proventi operativi ad € 2.008,2 milioni a € 1.882,5 milioni. L'anno è stato caratterizzato da forti incrementi nei costi delle materie prime fibrose e del gas ai quali hanno fatto fronte degli aumenti di prezzo nelle vendite di carta che in parte hanno attenuato la perdita di margine. La scelta industriale di medio periodo incentrata su una maggiore focalizzazione nei settori delle carte speciali e cartone a discapito, invece, della carta grafica, ha permesso al Gruppo comunque di mantenere e migliorare i propri margini complessivi.

In termini di posizione finanziaria anche il 2018 riporta una significativa riduzione che permette di registrare a fine anno un rapporto tra debito e margine operativo lordo pari a 3,6.

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio			€/mln
	2017	2018	
Ricavi	1.933,7	1.812,1	-6,3%
Altri proventi	74,5	70,4	
Totale ricavi e proventi operativi	2.008,2	1.882,5	-6,3%
Costi operativi	(1.876,6)	(1.745,9)	-7,0%
Risultato prima degli ammortamenti e degli oneri non ricorrenti e di ristrutturazione	131,6	136,6	3,8%
Ammortamenti	(84,3)	(80,9)	
Plus/minusvalenze da realizzo di attività non correnti	0,1	2,0	
Risultato operativo escluse le operazioni di natura non ricorrente	47,4	57,7	
Oneri finanziari	(32,5)	(30,5)	
Proventi finanziari	14,7	7,3	
Quota di risultato di società collegate	-	-	
Risultato prima delle imposte escluse le operazioni di natura non ricorrente	29,6	34,4	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	(16,0)	(22,6)	
Proventi/oneri netti di natura non ricorrente	6,3	(0,4)	
Oneri netti di ristrutturazione	(2,3)	-	
Risultato prima delle imposte	17,5	11,4	
Imposte sul reddito	(8,8)	(1,5)	
Risultato netto da attività possedute per la vendita e da attività operative cessate	-	-	
Risultato del periodo	8,7	9,9	

I **ricavi** caratteristici conseguiti nel 2018 sono stati pari a € 1.812,1 milioni, in riduzione di € 121,6 milioni (-6,3%) rispetto a € 1.933,7 milioni del 2017. Il decremento è sostanzialmente dovuto alle attività di vendita dei prodotti energetici a terzi il cui fatturato si riduce di € 143 milioni stante anche

la scelta di uscire dal mercato di vendita di gas ed elettricità a clienti finali avvenuta a metà dell'esercizio 2018. Il fatturato carta è invece aumentato di € 11 milioni nonostante l'avvio delle vendite di cartone nel mese di maggio anziché nel gennaio 2018 come inizialmente previsto. Gli altri proventi sono stati di complessivi € 70,4 milioni (€ 74,5 milioni nell'anno precedente) dovuti, in particolare, a certificati ambientali, accordi di interrompibilità e vendite di ligninsulfonato. Nel complesso, il totale di ricavi e proventi operativi è stato pari a € 1.882,5 milioni contro € 2.008,2 milioni del 2017 (-6,3%).

La quantità venduta di carta è stata pari a t 1.996.302, in diminuzione del -4,4% rispetto a t 2.087.751 vendute nel 2017. I **costi operativi** ammontano a € 1.745,9 milioni contro € 1.876,6 milioni nel precedente esercizio in diminuzione del 7%. Fra i costi operativi, il personale ammonta a € 199,0 milioni rispetto a € 199,6 milioni dell'anno precedente.

Il **marginale operativo lordo** è pari a € 136,6 milioni contro € 131,6 milioni del 2017. In termini percentuali il margine operativo lordo ammonta al 7,3% del fatturato contro il 6,6% dell'esercizio precedente.

Gli **ammortamenti** sono pari a € 80,9 milioni (€ 84,3 nel 2017).

Il **reddito operativo, prima di operazioni non ricorrenti**, ammonta a € 57,7 milioni rispetto a € 47,4 milioni del precedente esercizio (+21,7%).

Gli oneri finanziari si riducono da € 32,5 milioni del 2017 a € 30,5 milioni dell'anno corrente a seguito della riduzione dell'indebitamento. I proventi finanziari sono invece pari a € 7,3 milioni contro € 14,7 milioni del 2017, durante il cui esercizio era stato registrato il provento derivante dall'acquisizione del 51% di Gever S.p.A pari a € 7,6 milioni.

In tema di oneri netti non ricorrenti sono state quindi stanziati svalutazioni per € 22,6 milioni di costi contro € 12 milioni del 2017. Il Gruppo considera non ricorrenti eventi o fatti che non si ripetono frequentemente o che derivano da operazioni non rappresentative della normale attività, come oneri di ristrutturazione o di svalutazione di attività non correnti. In dettaglio gli **oneri e proventi non ricorrenti** sono stati:

- svalutazione di avviamento € 9,9 milioni a seguito di impairment test;
- svalutazioni di impianti per € 12,7 milioni anche a seguito di impairment test;
- oneri relativi a stabilimenti chiusi pari a € 0,4 milioni;

In conseguenza di tutto quanto esposto il **risultato netto**, dopo imposte di esercizio passive per € 1,5 milioni, evidenzia un utile pari a € 9,9 milioni contro un utile di € 8,7 milioni del precedente esercizio.

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività non correnti	854,5	828,0	(26,5)
Attività materiali	733,0	715,3	(17,7)
Attività immateriali	35,7	26,1	(9,6)
Altre attività non correnti	16,5	17,7	1,2
Attività per imposte anticipate	69,4	69,0	(0,4)
Attività correnti	787,7	725,8	(62,0)
Attività possedute per la vendita e attività operative cessate	-	-	-
Totale attività	1.642,3	1.553,8	(88,5)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Patrimonio netto	300,2	308,0	7,8
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	297,4	304,9	7,4
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	2,8	3,1	0,3
Passività non correnti	692,9	660,2	(32,8)
Passività correnti	649,1	585,7	(63,5)
Passività correlate ad attività possedute per la vendita e ad attività operative cessate	-	-	-
Totale patrimonio netto e passività	1.642,3	1.553,8	(88,5)

Le **immobilizzazioni** materiali e immateriali nette si riducono da € 768,6 milioni a € 741,4 milioni in particolare per effetto delle svalutazioni pari a € 23 milioni, mentre gli ammortamenti pari a € 80,9 milioni tendono a pareggiare gli investimenti di € 77,2 milioni.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha avviato un programma di interventi significativi presso gli stabilimenti di Ardennes e Verzuolo che si protrarranno sino al 2020 quanto ad Ardennes e al 2019 quanto a Verzuolo, generando un più forte impegno di cassa per il triennio 2018 – 2020.

Le giacenze di **magazzino** aumentano di € 40,9 milioni mentre i **debiti verso fornitori** si riducono di € 17,2 milioni provocando un assorbimento di cassa pari a € 58,1 milioni che è stato bilanciato da una riduzione dei **crediti commerciali** per € 67,9 milioni.

Il **capitale di esercizio**, quindi, risulta complessivamente in diminuzione di € 20 milioni, mentre l'**indebitamento finanziario netto** scende da € 534,9 milioni a € 486,9 milioni di fine 2018 con una riduzione di € 48 milioni.

Il **patrimonio netto** aumenta da € 300,2 milioni a € 308 milioni. Si evidenzia che a patrimonio netto sono stati imputati costi per € 3,3 milioni relativi alla variazione indotta dall'applicazione del nuovo principio contabile IFRS 9 in tema di svalutazione crediti.

Composizione dell'indebitamento finanziario netto

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività finanziarie correnti	181,7	155,2	(26,5)
Debiti finanziari a breve termine	(151,0)	(103,6)	47,5
Attività finanziarie a medio lungo termine	4,4	4,4	0,0
Debiti finanziari a medio lungo termine	(569,9)	(542,9)	27,0
Indebitamento finanziario netto	(534,9)	(486,9)	48,0

Struttura patrimoniale e finanziaria

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività immateriali	35,7	26,1	(9,6)
Attività materiali	733,0	715,3	(17,7)
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni	9,7	9,7	-
Crediti vari ed altre attività non correnti	2,5	3,6	1,2
Immobilizzazioni nette	780,8	754,7	(26,1)
Rimanenze di magazzino	207,6	248,5	40,9
Crediti commerciali	361,2	293,2	(67,9)
Debiti commerciali	(435,5)	(418,3)	17,2
Capitale di esercizio operativo	133,3	123,4	(9,8)
Partecipazioni nel circolante	1,0	0,8	(0,2)
Crediti vari ed altre attività correnti	36,3	28,1	(8,2)
Attività fiscali per imposte anticipate	69,4	69,0	(0,4)
Fondo imposte differite	(28,0)	(20,3)	7,8
Fondi per rischi ed oneri	(44,6)	(55,4)	(10,9)
Debiti vari e altre passività non correnti	(6,1)	(3,2)	2,9
Debiti per imposte correnti	(11,8)	(12,5)	(0,7)
Debiti vari e altre passività correnti	(50,8)	(51,4)	(0,5)
Altre attività e passività di esercizio	(34,6)	(44,8)	(10,1)
Capitale di esercizio	98,6	78,6	(20,0)
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio	879,4	833,3	(46,1)
TFR e altri fondi relativi al personale	(44,3)	(38,4)	5,9
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio ed il TFR	835,1	794,9	(40,2)
Capitale sociale	(20,0)	(20,0)	-
Riserve	(281,7)	(284,1)	(2,3)
Utili (perdite) accumulati incluso il risultato di periodo	4,3	(0,8)	(5,1)
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	(2,8)	(3,1)	(0,3)
Capitale proprio	(300,2)	(308,0)	(7,8)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	4,4	4,4	0,0
Titoli diversi dalle partecipazioni	0,0	-	(0,0)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	107,0	94,4	(12,7)
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	74,7	60,8	(13,9)
Passività finanziarie non correnti	(569,9)	(542,9)	27,0
Passività finanziarie correnti	(151,0)	(103,6)	47,5
Indebitamento finanziario netto	(534,9)	(486,9)	48,0
Totale coperture	(835,1)	(794,9)	40,2

Analisi per indici

	31 dic 2017	31 dic 2018
ROS (Ebit/Fatturato)	2,36%	3,06%
AT (Assets turnover: Fatt/Cap. investito medio)	1,22	1,18
ROI (Ebit/Cap. investito medio) = ROS x AT	2,88%	3,61%
ROI (Ebit/Cap. investito medio) = ROS x AT	2,88%	3,61%
Rapporto di indebitamento (CI/CN)	5,54	5,26
Incidenza oneri extragestione	0,18	0,17
ROE (ROI*CI/CN*RN/RO)	2,94%	3,26%
ROCE (Reddito operativo/Cap. investito netto medio)	5,50%	7,07%
PFN/Patrimonio Netto	1,78	1,58
PFN/MOL	4,06	3,56

I RISULTATI E LA STRUTTURA FINANZIARIA DELLA CAPOGRUPPO BURGO GROUP SPA

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio	€/mln		
	2017	2018	
Ricavi	1.201,0	1.212,0	0,9%
Altri proventi	50,5	43,7	
Totale ricavi e proventi operativi	1.251,5	1.255,6	0,3%
Costi operativi	(1.188,5)	(1.177,1)	-1,0%
Risultato prima degli ammortamenti e degli oneri non ricorrenti e di ristrutturazione	63,0	78,5	24,6%
Ammortamenti	(61,0)	(56,3)	
Plus/minusvalenze da realizzo di attività non correnti	0,0	1,9	
Risultato operativo escluse le operazioni di natura non ricorrente	2,0	24,2	
Oneri finanziari	(26,3)	(24,7)	
Proventi finanziari	33,7	29,1	
Risultato prima delle imposte escluse le operazioni di natura non ricorrente	9,5	28,6	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	(16,0)	(22,6)	
Proventi/oneri netti di natura non ricorrente	6,3	(0,4)	
Oneri netti di ristrutturazione	(2,3)	-	
Risultato prima delle imposte	(2,6)	5,5	
Imposte sul reddito	5,3	2,2	
Risultato del periodo	2,7	7,7	

I **ricavi** caratteristici conseguiti nel 2018 sono stati pari a € 1.212 milioni, contro € 1.201 milioni del 2017.

Sono stati inoltre realizzati altri proventi per totali € 44 milioni (€ 50,5 milioni nell'anno precedente) dovuti, in particolare, a certificati ambientali e accordi di interrompibilità.

Nel complesso, il totale di ricavi e proventi operativi è stato pari a € 1.255,6 milioni contro € 1.251,6 milioni del 2017.

La quantità venduta di carta è di t 1.665.464 contro t 1.739.046 dell'anno precedente.

Il totale dei **costi operativi** ammonta a € 1.177,1 milioni contro € 1.188,5 milioni del 2017. Fra i costi operativi, il personale risulta di € 97,7 milioni contro € 100 milioni del 2017.

Il **marginale operativo lordo** è pari a € 78,5 milioni contro € 63 milioni dell'anno precedente (+24,6%), mentre gli **ammortamenti** ammontano a € 56,3 milioni contro € 61 milioni nel 2017.

Il **reddito operativo prima di operazioni non ricorrenti** è positivo per € 24,2 milioni contro € 2 milioni del precedente esercizio.

Il risultato della gestione finanziaria risulta positivo per € 4,4 milioni contro un risultato positivo di € 7,4 milioni del 2017. La variazione è dovuta principalmente ai dividendi incassati delle società

controllate, pari a € 27 milioni nel 2018 contro € 31,4 milioni del 2017. Il **risultato prima delle imposte ed esclusi gli oneri non ricorrenti** è positivo per € 28,6 milioni contro un risultato di € 9,5 milioni del precedente esercizio.

Sono stati quindi stanziati oneri non ricorrenti netti per € 23 milioni. La Società considera non ricorrenti eventi o fatti che non si ripetono frequentemente o che derivano da operazioni non rappresentative della normale attività, come oneri di ristrutturazione o di svalutazione di attività non correnti. In dettaglio gli **oneri e proventi non ricorrenti** sono stati:

- svalutazioni di avviamento per € 9,9 milioni a seguito di impairment test;
- svalutazioni di impianti per € 12,7 milioni anche a seguito di impairment test;
- oneri relativi a stabilimenti chiusi pari a € 0,4 milioni;

Il risultato netto evidenzia un utile pari a € 7,7 milioni contro un utile pari a € 2,7 milioni del precedente esercizio.

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività non correnti	1.014,3	982,8	(31,5)
Attività materiali	500,4	478,7	(21,7)
Attività immateriali	22,2	12,8	(9,4)
Altre attività non correnti	427,3	428,3	1,0
Attività per imposte anticipate	64,4	63,0	(1,4)
Attività correnti	448,4	438,6	(9,8)
Attività possedute per la vendita e attività operative cessate	-	-	-
Totale attività	1.462,6	1.421,4	(41,3)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Patrimonio netto	(389,1)	(396,9)	(7,9)
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	(389,1)	(396,9)	(7,9)
Passività non correnti	(629,0)	(604,5)	24,6
Passività correnti	(444,6)	(420,0)	24,6
Passività correlate ad attività possedute per la vendita e ad attività operative cessate	-	-	-
Totale patrimonio netto e passività	(1.462,6)	(1.421,4)	41,3

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti tecnici per € 43 milioni (€ 35 milioni nel 2017) che, sommati alle capitalizzazioni di oneri finanziari, lavori interni ed anticipi su manutenzioni di impianti, portano il totale a € 47,7 milioni. Gli incrementi per immobilizzazioni immateriali

ammontano a € 0,8 milioni (€ 0,4 milioni nel 2017). I crediti commerciali passano da € 207 milioni del 2017 a € 187,6 milioni e le giacenze di magazzino da € 104,1 milioni a € 134,4 milioni. I debiti verso fornitori aumentano da € 342,1 milioni di fine 2017 a € 348,8 milioni.

L'indebitamento finanziario netto risulta pari a € 484,3 milioni rispetto a € 528,4 milioni di fine 2017, in riduzione di € 44,1 milioni.

Il patrimonio netto ammonta a € 396,9 milioni, contro € 389,1 milioni a fine 2017.

Composizione dell'indebitamento finanziario netto

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività finanziarie correnti	103,8	90,0	(13,8)
Debiti finanziari a breve termine	(71,4)	(37,2)	34,1
Attività finanziarie a medio lungo termine	3,0	2,8	(0,2)
Debiti finanziari a medio lungo termine	(563,7)	(539,9)	23,9
Indebitamento finanziario netto	(528,4)	(484,3)	44,1

Struttura patrimoniale e finanziaria

€/mln

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività immateriali	22,2	12,8	(9,4)
Attività materiali	500,4	478,7	(21,7)
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni	422,1	422,1	-
Crediti vari ed altre attività non correnti	2,2	3,4	1,2
Immobilizzazioni nette	946,9	917,0	(29,9)
Rimanenze di magazzino	104,1	134,4	30,3
Crediti commerciali	207,0	187,6	(19,5)
Debiti commerciali	(342,1)	(348,8)	(6,7)
Capitale di esercizio operativo	(31,0)	(26,8)	4,1
Partecipazioni nel circolante	1,0	0,8	(0,2)
Crediti vari ed altre attività correnti	32,5	25,8	(6,7)
Attività fiscali per imposte anticipate	64,4	63,0	(1,4)
Fondi per rischi ed oneri	(28,5)	(35,0)	(6,5)
Debiti vari e altre passività non correnti	(5,5)	(2,5)	3,0
Debiti per imposte correnti	(4,0)	(4,8)	(0,8)
Debiti vari e altre passività correnti	(27,1)	(29,2)	(2,0)
Altre attività e passività di esercizio	32,7	18,1	(14,7)
Capitale di esercizio	1,8	(8,8)	(10,5)
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio	948,6	908,2	(40,4)
TFR e altri fondi relativi al personale	(31,2)	(27,0)	4,2
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio ed il TFR	917,4	881,2	(36,2)
Capitale sociale	(20,0)	(20,0)	-
Riserve	(349,6)	(350,9)	(1,3)
Utili (perdite) accumulati incluso il risultato di periodo	(19,4)	(26,0)	(6,6)
Capitale proprio	(389,1)	(396,9)	(7,9)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	3,0	2,8	(0,2)
Titoli diversi dalle partecipazioni	0,0	-	(0,0)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	33,3	39,6	6,3
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	70,4	50,4	(20,1)
Passività finanziarie non correnti	(563,7)	(539,9)	23,9
Passività finanziarie correnti	(71,4)	(37,2)	34,1
Indebitamento finanziario netto	(528,4)	(484,3)	44,1
Totale coperture	(917,4)	(881,2)	36,2

L'ANDAMENTO DELLE CONTROLLATE E COLLEGATE

Società controllate

Burgo Ardennes sa

(reporting redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 299,8 milioni (€ 301,6 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 25,0 milioni (€ 23,8 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 8,7 milioni (€ 6,3 milioni nel precedente esercizio).

Mosaico srl

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 392,2 milioni (€ 356,8 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 24,3 milioni (€ 32,7 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 11,4 milioni (€ 17,9 milioni nel precedente esercizio).

Burgo Distribuzione srl

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 211,8 milioni (€ 209,4 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 3,9 milioni (€ 4,0 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 2,2 milioni (€ 2,3 milioni nel precedente esercizio).

Burgo Energia srl

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 264,9 milioni (€ 406,9 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 0,8 milioni (€ 1,9 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 0,2 milioni (€ 0,7 milioni nel precedente esercizio).

Burgo Factor spa

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

La società ha gestito un monte crediti pari a € 381,0 milioni (€ 407,5 milioni nel precedente esercizio).

L'utile netto d'esercizio è pari a € 3,3 milioni (€ 3,1 milioni nel precedente esercizio).

Gever spa

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 60,3 milioni (€ 57,1 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 0,9 milioni (€ 4,2 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € -1,3 milioni (€ 1,2 milioni nel precedente esercizio).

Altre società estere

Le società commerciali estere (Burgo Central Europe, Burgo France, Burgo Ibérica Papel, Burgo UK, Burgo Benelux, Burgo North America, Sefe e Burgo Polska) hanno conseguito nel complesso un risultato netto positivo pari a € 0,9 milioni (€ 0,9 milioni nel precedente esercizio).

RAPPORTI CON IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLANTE

La Capogruppo Burgo Group spa, oltre al ruolo istituzionale di indirizzo e coordinamento delle attività delle società controllate e collegate, intrattiene con le stesse rapporti di carattere strumentale, con l'obiettivo di cogliere le massime sinergie di Gruppo tanto sul piano produttivo quanto organizzativo e finanziario, e rapporti commerciali e di prestazione di servizi, tutti regolati a condizioni di mercato o secondo la metodologia della ripartizione dei costi.

La Società effettua acquisti di:

- carta e cellulosa da Burgo Ardennes;
- carta da Mosaico;
- energia elettrica, gas e servizi correlati da Burgo Energia;
- energia elettrica e vapore da Geveer;
- servizi di intermediazione e di vendita da Burgo Ibérica Papel, Burgo Central Europe, Burgo France, Burgo UK, Burgo Benelux, Burgo Polska, Burgo North America e Burgo Distribuzione.

La società Capogruppo fornisce:

- prodotti cartari a Burgo Ardennes, Mosaico e a Burgo Distribuzione;
- eccedenze di produzione di energia delle centrali a Burgo Energia;
- servizi di stabilimento a Geveer;
- assistenza amministrativa, fiscale, legale, finanziaria e di tesoreria, Edp, prestiti di personale a tutte le società del Gruppo;
- garanzie nell'interesse di Burgo Factor, Burgo Energia, Geveer e Burgo Distribuzione;
- coperture assicurative a Mosaico, Burgo Factor, Burgo Distribuzione, Burgo Energia, Geveer, intermediando con le compagnie.

La società Burgo Factor svolge attività di fattorizzazione crediti vantati verso il Gruppo da parte dei fornitori.

Nell'ambito del contratto di acquisto di energia elettrica e vapore da Geveer, la Capogruppo garantisce la fornitura di gas a Geveer, rifatturando a quest'ultima tutti i costi relativi.

La Società si avvale della facoltà di consolidare le singole posizioni a debito e a credito di Burgo Distribuzione srl, Burgo Energia srl, Geveer spa, Burgo Factor spa e Mosaico srl ai fini IRES e di Burgo Distribuzione srl, Burgo Energia srl, Geveer spa, e Mosaico srl ai fini IVA, in relazione alle vigenti discipline fiscali.

I suddetti rapporti trovano espressione quantitativa nel prospetto seguente:

Rapporti con parti correlate

€/000

	Società controllate		Società collegate		Totale		Totale voci di bilancio			
	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	%	31 dic 2018	%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	3.768	3.600	-	-	3.768	3.600	8.147	46%	7.982	45%
Crediti commerciali	107.004	91.537	-	-	187.619	170.124	1.140.358	16%	462.794	37%
Crediti vari ed altre attività correnti	7.739	7.622	-	-	9.937	9.172	120.954	8%	37.319	25%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	30.820	36.896	-	-	36.369	47.766	143.378	25%	142.130	34%
Passività finanziarie non correnti	(800)	(800)	-	-	(3.600)	(3.600)	(1.488.080)	0%	(546.529)	1%
Passività finanziarie correnti	(5.546)	(10.894)	-	-	(36.571)	(47.768)	(373.405)	10%	(151.324)	32%
Debiti commerciali	(119.133)	(102.946)	-	-	(184.996)	(167.346)	(817.302)	23%	(585.619)	29%
Debiti vari e altre passività correnti	(3.214)	(2.566)	-	-	(10.643)	(10.236)	(130.698)	8%	(61.605)	17%
Rapporti economici										
Ricavi	347.891	393.429	-	-	619.417	649.276	4.374.333	14%	2.461.533	26%
Altri proventi	10.702	21.446	-	-	10.756	25.395	604.553	2%	95.830	26%
Costi per materiali e servizi esterni	(382.929)	(385.924)	-	-	(626.292)	(670.980)	(3.480.291)	18%	(2.217.197)	30%
Costi del personale	-	-	-	-	(827)	(813)	(492.618)	0%	(200.901)	0%
Altri costi operativi	(14)	(13)	-	-	(59)	(26)	(613.781)	0%	(43.351)	0%
Oneri finanziari	(739)	(965)	-	-	(1.821)	(1.945)	(76.965)	2%	(32.514)	6%
Proventi finanziari	32.705	28.118	-	-	33.429	29.069	69.844	48%	36.434	80%
Imposte sul reddito	-	5.803	-	-	-	-	(16.575)	0%	(1.698)	0%

CORPORATE GOVERNANCE E SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Informazioni generali

Il capitale sociale di Burgo Group spa è di € 20.000.000,00 diviso in n. 395.083.445 azioni prive di valore nominale.

La Società non detiene azioni proprie né azioni di società controllanti anche per tramite di società fiduciarie o per interposta persona; nel corso dell'anno non sono state acquistate né alienate azioni proprie o azioni di società controllanti anche per tramite di società fiduciarie o per interposta persona.

Al 31.12.2018 il capitale sociale risulta così ripartito:

- Holding Gruppo Marchi spa (direttamente e tramite la controllata Palladio Zannini Industrie Grafiche Cartotecniche spa) 50,59%
- Mediobanca spa 22,12%,
- Italmobiliare spa 11,68%,
- Allegro (Generali Financial Holdings FCP-FIS Sub-Fund2) 11,68%,
- Unicredit spa 3,83%,
- Azionisti terzi 0,10%.

Lo statuto della Società richiede per la validità delle deliberazioni relative a materie di particolare rilievo, specificate dall'articolo XIX dello stesso, il voto favorevole dei quattro settimi dei consiglieri in carica, tra cui il consigliere nominato dai titolari degli Strumenti Finanziari Partecipativi convertibili in azioni ordinarie e/o privilegiate 23 dicembre 2014 ("SFP"). Burgo Group spa non è soggetta a direzione e coordinamento di altra società o ente.

Le società controllate hanno indicato in Burgo Group spa il soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 bis c.c. La Capogruppo determina, infatti, gli indirizzi gestionali e strategici di Gruppo, elabora e adegua il modello di controllo interno e il codice etico, definisce le politiche generali di gestione finanziaria, produttiva, delle risorse umane, degli approvvigionamenti e della comunicazione e fissa gli obiettivi e le procedure in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro, qualità e ambiente. Vengono inoltre gestiti a livello accentrato taluni servizi, tra cui quelli di tesoreria, segreteria societaria, assistenza legale e *internal audit*.

Le società controllate mantengono la propria autonomia operativa e possono concentrare le proprie risorse sul rispettivo *core business*, avvalendosi delle risorse della Capogruppo per le attività specialistiche, con conseguenti economie di scala.

La Corporate Governance della Società

Lo statuto sociale di Burgo Group spa ha adottato il cosiddetto “modello tradizionale” di *Corporate Governance*, che si compone dell’Assemblea dei Soci, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. La Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da sette membri, aventi i requisiti di onorabilità e professionalità previsti dal Codice di Autodisciplina applicabile alle società con azioni quotate. Gli amministratori durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili

L’Assemblea, in data 9 maggio 2018, ha nominato 7 amministratori - di cui 4 aventi i requisiti di indipendenza previsti dal Codice di Autodisciplina applicabile alle società con azioni quotate - 3 dei quali esecutivi (il Presidente, l’Amministratore Delegato e il *Chief Restructuring Officer*) e 4 non esecutivi.

L’Assemblea ha deliberato a favore dei componenti del Consiglio di Amministrazione un compenso annuo individuale di € 40.000.

Oltre che delle competenze di cui all’art. 2365, comma 2, c.c., il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione e ad esso spetta l’indirizzo della gestione dell’impresa nonché la valutazione dell’adeguatezza dell’assetto organizzativo, amministrativo e contabile e, sulla base della relazione degli organi delegati, del generale andamento della gestione.

Il Consiglio delibera a maggioranza semplice salvo per i casi nei quali l’art. XIX dello statuto prevede la maggioranza allargata ricordata nel paragrafo precedente.

La firma e la rappresentanza sociale spettano al Presidente come previsto dallo statuto sociale. Il Presidente è delegato ai rapporti istituzionali e associativi e alle relazioni con i media. Il Presidente è altresì delegato alle attività di *internal audit*, la cui direzione di Gruppo opera alle dipendenze del Presidente. Il Presidente collabora con l’Amministratore Delegato quanto alla definizione delle strategie della società.

All’Amministratore Delegato sono attribuiti i più ampi poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione, con l’eccezione di quelli che la legge e l’art. XIX dello statuto riservano espressamente all’Assemblea e al Consiglio stesso e, se non diversamente previsto, di quelli espressamente delegati al Presidente e al *Chief Restructuring Officer*.

Gli amministratori cui sono stati delegati poteri riferiscono al Consiglio, almeno ogni 120 giorni, sulle attività svolte nell’esercizio della delega e sulle operazioni di maggior rilievo effettuate dalla Capogruppo o dalle società controllate e su quelle rispetto alle quali essi abbiano interessi in nome proprio o di terzi.

Nel corso del 2018 il Consiglio di Amministrazione di Burgo Group spa si è riunito cinque volte.

Gli strumenti finanziari partecipativi

In esecuzione dell’accordo di risanamento ex art. 67 comma 3 lettera d) R.D. 16 marzo 1942 n. 267, con delibera del Consiglio di Amministrazione del 30 luglio 2015, la Società ha emesso n.

200.000.000 strumenti finanziari partecipativi denominati “Strumenti finanziari partecipativi Burgo Group S.p.A. convertibili in azioni ordinarie e/o privilegiate 23 dicembre 2014”, suddivisi in strumenti finanziari partecipativi di categoria A e strumenti finanziari partecipativi di categoria B. Tali Strumenti finanziari sono stati sottoscritti, mediante conversione di € 200 milioni di debito, da taluni Istituti finanziatori aderenti al citato accordo come specificato nella tabella che segue:

Strumenti finanziari partecipativi

	Categoria A	Categoria B
Mediobanca S.p.A.		130.374.542
Pillarstone Italy Holding S.p.A.	54.096.920	
Banco BPM S.p.a.	15.528.538	
	69.625.458	130.374.542

Ai titolari di SFP sono attribuiti taluni diritti amministrativi che includono, tra l'altro, (i) il diritto di nominare un componente del consiglio di amministrazione ai sensi dell'articolo 2351 quinto comma c.c.; (ii) il diritto di esprimere il gradimento in relazione alla nomina di ulteriori 3 consiglieri; e (iii) il diritto esprimere il gradimento in relazione alla nomina di un sindaco effettivo.

Il sistema di controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato, già a partire dall'esercizio 2003, in applicazione del D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 un “Modello di organizzazione, gestione e controllo” consistente nell'individuazione e applicazione di un insieme di regole di condotta, organizzative e di controllo che dovrebbero costituire un sistema di controllo, ragionevolmente idoneo ad identificare e prevenire le condotte penalmente rilevanti ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 e successive modifiche e integrazioni.

Il compito di vigilare sull'efficace funzionamento e sull'osservanza del Modello, nonché di proporre l'aggiornamento, è affidato ad un Organismo di Vigilanza collegiale che riporta alla Presidenza.

Il Collegio Sindacale si compone di tre membri effettivi e di due supplenti, il cui mandato scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018. Nel corso del 2018 il Collegio si è riunito quattro volte.

Il controllo contabile è demandato ad una società di revisione.

TUTELA DELLA PRIVACY D.LGS. 30 GIUGNO N. 196 E GDPR 27 APRILE 2016 N. 679

La Società entro i termini di legge si è adeguata agli adempimenti previsti dal regolamento europeo.

Con riferimento all'esercizio 2018 non risultano né significativi incidenti relativi agli archivi contenenti dati personali trattati dalla società o ai trattamenti ad essi relativi, né si sono manifestati danni da trattamento evidenziati da soggetti interessati.

ELENCO DELLE SEDI SECONDARIE

Come richiesto dall'ultimo comma dell'art. 2428 c.c. si precisa che la Società non ha sedi secondarie.

BURGO
GROUP
paper power & passion

**BI
LAN
CTO**
**CONSO
LIDA
TO**

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività

€/000

	Note	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività non correnti		854.526	828.042	(26.483)
Attività materiali		732.960	715.289	(17.671)
Immobili, Impianti e macchinari	1	731.830	714.277	(17.552)
Investimenti immobiliari	1	717	690	(26)
Beni in locazione finanziaria	1	414	322	(92)
Attività immateriali		35.686	26.066	(9.620)
Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	2	26.915	17.061	(9.854)
Attività immateriali a vita definita	2	8.771	9.005	234
Altre attività non correnti		16.524	17.689	1.166
Partecipazioni ad equity	0	-	-	-
Partecipazioni in altre imprese	3	9.662	9.662	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	3	4.371	4.382	11
Crediti vari ed altre attività non correnti	3	2.491	3.646	1.155
Attività per imposte anticipate		69.356	68.998	(358)
Attività fiscali per imposte anticipate	4	69.356	68.998	(358)
Attività correnti		787.732	725.756	(61.976)
Rimanenze di magazzino	5	207.559	248.456	40.897
Crediti commerciali	6	361.162	293.217	(67.945)
Crediti vari ed altre attività correnti	7	36.297	28.125	(8.171)
Partecipazioni	8	993	774	(219)
Titoli diversi dalle partecipazioni	8	1	-	(1)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	9	107.009	94.357	(12.652)
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	10	74.711	60.826	(13.885)
Totale attività		1.642.257	1.553.798	(88.459)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività

€/000

	Note	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Patrimonio netto		300.186	307.959	7.773
Capitale sociale	11	20.000	20.000	-
Riserve	11	281.749	284.055	2.306
Utili (perdite) accumulati incluso il risultato di periodo	11	(4.328)	811	5.139
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	11	2.765	3.093	328
Passività non correnti		692.944	660.180	(32.764)
Passività finanziarie non correnti	12	569.947	542.932	(27.015)
TFR e altri fondi relativi al personale	13	44.336	38.415	(5.921)
Fondo imposte differite	14	28.023	20.255	(7.769)
Fondi per rischi ed oneri	15	44.553	55.407	10.855
Debiti vari e altre passività non correnti	16	6.085	3.171	(2.914)
Passività correnti		649.127	585.659	(63.468)
Passività finanziarie correnti	17	151.030	103.556	(47.474)
Debiti commerciali	18	435.465	418.262	(17.203)
Debiti per imposte correnti	19	11.782	12.469	687
Debiti vari e altre passività correnti	20	50.850	51.372	522
Totale patrimonio netto e passività		1.642.257	1.553.798	(88.459)

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio				€/000
	note	31 dic 2017	31 dic 2018	
Ricavi	22	1.933.706	1.812.115	-6,3%
Altri proventi	23	74.515	70.423	
Totale ricavi e proventi operativi		2.008.220	1.882.537	-6,3%
Costi per materiali e servizi esterni	24	(1.645.871)	(1.545.294)	
Costi del personale	25	(199.636)	(199.059)	
Altri costi operativi	26	(33.927)	(43.447)	
Variazione delle rimanenze	27	1.721	40.897	
Costi per lavori interni capitalizzati	28	1.105	976	
Totale costi operativi		(1.876.608)	(1.745.926)	-7,0%
Risultato prima degli ammortamenti e degli oneri non ricorrenti e di ristrutturazione		131.612	136.611	3,8%
Ammortamenti	29	(84.337)	(80.916)	
Plus/minuvalenze da realizzo di attività non correnti	30	98	1.961	
Risultato operativo prima di oneri e proventi straordinari e non ricorrenti		47.374	57.656	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	31	(16.000)	(22.603)	
Proventi/oneri netti di natura non ricorrente	32	6.291	(427)	
Oneri netti di ristrutturazione	33	(2.341)	-	
Risultato operativo		35.323	34.626	
Oneri finanziari	34	(32.479)	(30.546)	
Proventi finanziari	35	14.659	7.284	
Quota di risultato di società collegate		-	-	
Risultato prima delle imposte		17.503	11.364	
Imposte sul reddito	36	(8.776)	(1.455)	
Risultato del periodo		8.727	9.909	
<i>Attribuibile a:</i>				
<i>Risultato di pertinenza di terzi (azionisti di minoranza)</i>		313	326	
<i>Risultato di pertinenza del Gruppo (azionisti della Capogruppo)</i>		8.414	9.583	

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo

	note	31 dic 2017	31 dic 2018
A - Risultato del periodo		8.727	9.909
Altre componenti di conto economico complessivo:		-	-
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:		-	-
Differenze di conversione di bilanci esteri		(10)	1
		(10)	1
(Perdita)/utile netto da Cash Flow Hedge	37	(2.624)	768
Imposte sul reddito		732	(214)
		(1.892)	554
(Perdita)/utile netto da attività finanziarie FVOCI	37	179	(219)
		179	(219)
B - Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte		(1.723)	336
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:			
(Perdita)/utile di attualizzazione su piani a benefici definiti	37	154	1.248
Imposte sul reddito		(60)	(312)
		95	936
C - Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte		95	936
D - Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte (B + C)		(1.629)	1.272
E - Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte (D +A)		7.098	11.181
<i>Attribuibile a:</i>			
<i>Risultato di pertinenza di terzi (azionisti di minoranza)</i>		313	326
<i>Risultato di pertinenza del Gruppo (azionisti della Capogruppo)</i>		6.785	10.855

Per un commento al prospetto si rinvia alla nota 37 “Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato”.

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Movimentazione del patrimonio netto	€/'000												
	Capitali sociale	Riserva legale	Riserva non distribuibile da riduzione del capitale sociale	Riserve IAS	Riserva strumenti finanziari partecipativi	Riserva non distribuibile utili su cambi	Altre Riserve	Utili indivisi - Risultati a nuovo	Risultato esercizio	Patrimonio netto azionisti di maggioranza	Riserve di terzi	Risultato di esercizio di terzi	Patrimonio netto del Gruppo
Rettifica Anni Precedenti													
Saldi ad inizio periodo precedente (*)	20.000	13.149	138.797	(1.911)	200.000	125	(66.803)	(17.120)	4.426	290.664	2.102	345	293.111
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	4.426	(4.426)	-	345	(345)	-
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	(1.618)	-	-	-	-	-	(1.618)	-	-	(1.618)
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	10	-	-	9	(47)	-	(28)	4	-	(24)
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	(10)	-	-	(10)	-	-	(10)
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	8.414	8.414	-	-	8.727
Saldi a fine periodo precedente (*)	20.000	13.149	138.797	(9.519)	200.000	125	(66.804)	(12.742)	8.414	297.421	2.452	313	300.186
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	1.155	-	7.259	(8.414)	-	313	(313)	-
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	1.271	-	-	-	-	-	1.271	-	-	1.271
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	(120)	-	-	-	(3.289)	-	(3.409)	2	-	(3.408)
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	1	-	-	1	-	-	1
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	9.583	9.583	-	-	9.909
Saldi a fine periodo	20.000	13.149	138.797	(2.369)	200.000	1.280	(66.803)	(8.773)	9.583	304.866	2.767	326	307.959

Per un commento alla movimentazione del patrimonio netto si rinvia alla nota 11 "Patrimonio netto".

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
A - Disponibilità monetarie nette iniziali	(121.207)	(51.853)
B - Flusso monetario da attività operativa		
Utile (perdita) netto derivante dalle attività in funzionamento	8.727	9.909
Ammortamenti, svalutazioni e ripristini di valore	100.337	103.519
Svalutazioni e rivalutazioni di attività finanziarie	-	-
Proventi da acquisto partecipazioni	(7.562)	
(Plus) minusvalenze da realizzo di attività non correnti	(98)	(1.961)
(Plus) minusvalenze da realizzo di attività finanziarie	(58)	1
Variazione del TFR e dei fondi rischi	2.622	6.181
Variazione attività per imposte anticipate e fondo imposte differite	665	(7.722)
Utile/(perdita) del periodo prima delle variazioni del capitale circolante	104.632	109.927
Variazione magazzino	(1.383)	(40.897)
Variazione crediti commerciali	(8.709)	67.945
Variazione debiti commerciali	33.982	(17.203)
Variazione altre attività e passività	(1.971)	5.866
Variazione capitale circolante netto	21.919	15.711
Attività possedute per la vendita e attività operative cessate	-	-
Totale B - Flusso monetario da attività operativa	126.551	125.638
C - Flusso monetario da attività di investimento	128.462	
Investimenti in attività materiali	(53.004)	(71.496)
Altri incrementi in attività materiali	(5.190)	(4.768)
Investimenti in attività immateriali	(610)	(915)
Iscrizione altre attività non correnti	(14.217)	(14.226)
Variazione partecipazioni	(9.469)	(1)
Ricavi per cessione immobilizzazioni	17.708	17.137
Totale C - Flusso monetario da attività di investimento	(64.781)	(74.269)
D - Flusso monetario da attività di finanziamento		
Variazione titoli e crediti finanziari non correnti	31	(11)
Variazione crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	13.825	12.653
Variazione altre passività finanziarie correnti e non correnti	532	(418)
Accensione finanziamenti	4.875	4.435
Rimborsi finanziamenti	(11.756)	(31.072)
Dividendi distribuiti e/o deliberati	-	-
Variazioni di Patrimonio Netto	79	(3.404)
Totale D - Flusso monetario da attività di finanziamento	7.585	(17.817)
E - Flusso monetario del periodo (B + C + D)	69.354	33.552
Disponibilità monetarie nette finali (A + E)	(51.853)	(18.301)

Per la composizione delle Disponibilità monetarie nette finali si rinvia alla nota 10 “Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti” nella quale è esposto un prospetto di riconciliazione tra la cassa e le altre disponibilità liquide.

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO CONSOLIDATO

Informazioni generali

Composizione del Gruppo e area di consolidamento

I dettagli delle società consolidate, suddivise per criterio di consolidamento utilizzato, con le indicazioni relative a denominazione, sede, capitale e quote possedute, sono di seguito riportati.

Elenco delle società consolidate con il metodo integrale

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale (*)	Quote possedute	
			%	da
Gever S.p.A. (produzione di elettricità e vapore)	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 3.120.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo Ardennes S.a (industria cartaria)	Virton (BE)	EUR 75.000.000	99,99 0,01	Burgo Group S.p.A. Mosaico S.r.l.
Burgo Iberica Papel S.a. (commerciale)	Barcellona (ES)	EUR 268.000	100,00	Burgo Ardennes S.a
Burgo Benelux S.a.r.l. (commerciale)	Bruxelles (BE)	EUR 247.900	100,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo France S.a.r.l. (commerciale)	Champeaux (FR)	EUR 600.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo UK L.t.d. (commerciale)	Milton Keynes (UK)	GBP 250.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo Central Europe G.m.b.h. (commerciale)	Monaco di Baviera (DE)	EUR 256.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo North America L.t.d. (commerciale)	Stamford - Connecticut (USA)	USD 100.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo Factor S.p.A. (factoring)	Milano	EUR 3.000.000	90,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo Distribuzione S.r.l. (commerciale)	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 9.060.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
S.E.F.E. S.a (gestione forestale)	Ecouviez (FR)	EUR 76.250	99,80 0,20	Burgo Ardennes S.a Burgo Group S.p.A.
Burgo Energia S.r.l. (grossista di energia)	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 5.015.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
Mosaico S.r.l. (industria cartaria)	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 50.000.000	100,00	Burgo Group S.p.A.
Burgo Polska Sp zoo (commerciale)	Varsavia (POL)	PLN 5.000	100,00	Burgo Group S.p.A.

Principi contabili e criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato di Burgo Group spa al 31 dicembre 2018 è stato redatto in applicazione dei principi contabili Internazionali promulgati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra questi anche tutti i principi internazionali oggetto di interpretazione (*International Accounting Standards - IAS/IFRS*) e le interpretazioni

dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) e dal precedente *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Il Gruppo ha adottato il corpo dei principi contabili richiamati a far data dal 1° gennaio 2006, con riferimento al Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38, che ha dato attuazione all'opzione contenuta nell'art. 5 del Regolamento CE n. 1606/2002.

Nel corso dell'esercizio il Gruppo ha proseguito nel processo di applicazione delle azioni per conseguire il rafforzamento patrimoniale ed il riequilibrio finanziario necessari per implementare il Piano *Burgo 2020*.

Si è quindi dato seguito al piano di riequilibrio finanziario, ai sensi dell'art. 67 comma 3 lettera d della legge fallimentare, come previsto dall'accordo raggiunto con gli Istituti finanziatori.

Schemi di bilancio

Tutto quanto illustrato nel precedente paragrafo si intende integralmente richiamato in questa sede. Le situazioni finanziarie consolidate del Gruppo sono presentate in migliaia di Euro. L'Euro è anche la valuta funzionale del Gruppo, in quanto moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente.

L'esercizio sociale del Gruppo coincide con l'anno solare (1 gennaio - 31 dicembre).

La redazione del bilancio consolidato e dei prospetti contabili ha richiesto in via propedeutica le seguenti scelte:

- **Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata:** è stata adottata una forma di rappresentazione con la distinzione delle attività e passività in correnti e non correnti, secondo quanto consentito dal paragrafo 60 e seguenti dello IAS 1;
- **Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e delle componenti di conto economico complessivo:** è stata scelta la classificazione per natura, forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla presentazione per destinazione. La forma scelta è, infatti, conforme alle modalità di *reporting* interno e di gestione e si ritiene pertanto offra informazioni più attendibili e più rilevanti per la comprensione del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio stesso;
- **Rendiconto finanziario:** è strutturato sulla base del metodo indiretto.

Il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2018 con un utile pari a € 9,9 milioni, un patrimonio netto pari a € 308 milioni ed un indebitamento finanziario netto pari a € 486,9 milioni.

Le situazioni finanziarie consolidate sono state redatte secondo il principio generale del costo, ad eccezione delle attività finanziarie, valutate secondo le disposizioni dell'IFRS 9, e gli strumenti derivati che sono stati valutati al *fair value*.

Le attività e passività, i proventi e gli oneri non vengono compensati a meno che ciò non sia consentito o richiesto da un principio contabile internazionale o da una sua interpretazione.

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Burgo Group spa, società Capogruppo, e delle partecipate di cui Burgo Group spa detiene direttamente o indirettamente il controllo.

Nell'area di consolidamento rientrano, oltre alle società controllate, le società collegate e le società controllate congiuntamente.

Il controllo esiste quando la società Capogruppo ha il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente ottenuto dal Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Tali società sono consolidate con il metodo integrale.

Le collegate, nelle quali Burgo Group spa esercita un'influenza notevole, oppure le imprese nelle quali esercita il controllo congiunto sulle politiche finanziarie ed operative, sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Per la predisposizione dei dati consolidati, sono state utilizzate le situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie delle società controllate predisposte alla data di riferimento, oltre alle ulteriori informazioni utili per la transizione ai principi adottati nella redazione del bilancio consolidato, al fine di permettere l'applicazione di principi contabili omogenei.

Le principali operazioni effettuate per la redazione del bilancio consolidato consistono:

- nell'eliminazione del valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società Capogruppo e dalle altre società incluse nell'area di consolidamento col relativo patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle società consolidate con il metodo dell'integrazione globale. La differenza positiva, emergente dall'elisione del costo di acquisizione delle partecipazioni con le relative quote del patrimonio netto, è imputata a rettifica delle specifiche voci dell'attivo sulla base della valutazione effettuata al momento dell'acquisto. L'eventuale residuo non allocato è iscritto in una voce dell'attivo denominata "avviamento", sulla quale è operato l'*impairment test*. L'eventuale residuo negativo è iscritto al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, come previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali);
- nell'eliminazione dei rapporti reciproci fra le società consolidate con il metodo integrale ed in particolare:
 - le operazioni che danno origine a partite di debito e di credito, nonché di costi e di ricavi;
 - gli utili e le perdite non realizzati, inclusi nella valutazione delle rimanenze;
- nello storno dei dividendi percepiti dalle società consolidate;
- nell'adeguamento del valore di carico delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto, al fine di recepire la quota del risultato di competenza.

Operazioni in valuta estera

I ricavi e i costi relativi a operazioni in valuta estera sono registrati al cambio in vigore alla data in cui l'operazione è compiuta. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite applicando il cambio corrente alla data di chiusura del periodo di riferimento con imputazione al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio delle differenze di cambio generate.

Bilanci delle società estere

La conversione in Euro delle poste del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata dei bilanci espressi in monete diverse è effettuata applicando i cambi di fine esercizio; le poste del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio sono convertite in Euro utilizzando i cambi medi dell'anno. Le differenze di cambio, originate dalla conversione ai cambi correnti di fine esercizio delle voci del patrimonio netto iniziale e del risultato d'esercizio ai cambi medi, sono imputate al patrimonio netto consolidato. Nella tabella seguente sono indicati i cambi applicati nella conversione dei bilanci in valuta diversa dall'Euro per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2018.

Tassi di cambio

	2017		2018	
	Stato patrimoniale (cambio di fine anno)	Conto economico (cambio medio)	Stato patrimoniale (cambio di fine anno)	Conto economico (cambio medio)
Dollaro americano	1,199	1,129	1,145	1,181
Lira sterlina	0,887	0,876	0,895	0,885
Zloty polacco	4,177	4,256	4,301	4,262

Principi contabili e criteri di valutazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2018 è stato redatto in conformità ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio separato IAS/IFRS al 31 dicembre 2017, tenuto conto degli emendamenti e dei nuovi principi entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2018, di seguito elencati.

Principi contabili ed Interpretazioni omologati dall'Unione Europea in vigore dal 1° gennaio 2018.

IFRS 15 Modifiche - Ricavi provenienti da contratti con clienti - Il Regolamento 2016/1905 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2018. L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 e modificato nell'Aprile 2016 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio ha sostituito tutti i precedenti requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. I principi sostituiti sono lo IAS 18, lo IAS 11 oltre all'IFRIC 13, l'IFRIC 15, l'IFRIC 18 e il SIC 31.

I ricavi derivanti dalla vendita vengono riconosciuti dal Gruppo al momento del trasferimento del bene al cliente, ossia nel momento in cui il cliente acquisisce il controllo del bene. In tema di riconoscimento dei ricavi, l'applicazione dell'IFRS 15 non si discosta significativamente da quanto avveniva in applicazione del precedente principio. I ricavi sono contabilizzati al netto di sconti, abbuoni e resi. Gli stanziamenti

per resi futuri riferibili a vendite già effettuate sono contabilizzati, in continuità con quanto avveniva in applicazione del precedente principio.

L'analisi dei contratti con i clienti non ha evidenziato rettifiche connesse all'adozione dell'IFRS 15. Dall'applicazione del principio contabile IFRS 15, avvenuta con i tempi previsti all'atto dell'omologazione ad opera della Commissione UE, non sono derivati effetti significati sul bilancio consolidato.

IFRS 9

Strumenti finanziari – Il Regolamento 2016/2067 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2018. Nel luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'*IFRS 9 Strumenti Finanziari* che sostituisce lo *IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione* e tutte le precedenti versioni dell'IFRS 9. L'IFRS 9 riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e hedge accounting. L'IFRS 9 è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'hedge accounting, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'hedge accounting, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni:

- a) Con riferimento alla classificazione e valutazione Il Gruppo non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio conseguentemente all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'IFRS 9. Le altre attività finanziarie, così come i crediti commerciali, sono detenuti al fine dell'incasso alle scadenze contrattuali e ci si attende che generino flussi di cassa rappresentati unicamente dagli incassi delle quote capitale ed interessi. Il Gruppo pertanto continuerà a valutarli in accordo con l'IFRS 9.
- b) Con riferimento al modello di impairment sui crediti, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle perdite attese (e non sul modello delle perdite sostenute) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. Il Gruppo ha rivisto al 1° gennaio 2018 e valutato i crediti commerciali e ricalcolato sulla base del modello delle perdite attese il rischio di credito alla data in cui i singoli crediti sono stati inizialmente rilevati. Sulla base dell'analisi svolta, in relazione al tipo di business del Gruppo, alla esperienza storica in termini di perdite realizzate e ai segmenti di clientela, è stata rilevata una integrazione al fondo svalutazione su crediti pari a € 4,4 milioni (che al netto delle imposte differite risultano pari a € 3,3 milioni) a fronte di altre riserve di Patrimonio Netto. Il Gruppo ha adottato un approccio retrospettivo.
- c) Con riferimento all'hedge accounting il Gruppo ritiene che tutte le relazioni di copertura esistenti che sono attualmente designate come coperture efficaci continueranno a qualificarsi per l'hedge accounting in accordo con l'IFRS 9. Dato che l'IFRS 9 non modifica il principio generale in base al quale un'entità

contabilizza i rapporti di copertura efficaci, il Gruppo non ha avuto impatti significativi dall'applicazione del principio.

Principi contabili ed Interpretazioni omologati dall'Unione Europea ma non ancora in vigore e per i quali il Gruppo di appartenenza non si sia avvalso, nei casi eventualmente previsti, dell'applicazione anticipata.

IFRS 16 Leases – il Regolamento 2017/1986 entrerà in vigore dal 1° gennaio 2019. L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 e sostituisce lo IAS 17 Leasing, l'IFRIC 4 *Determinare se un accordo contiene un leasing*, il SIC-15 *Leasing operativo – Incentivi* e il SIC-27 *La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing*. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con lo IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di “scarso valore” (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatari continueranno a classificare tutti i leasing utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di leasing: leasing operativi e leasing finanziari.

L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Nel 2018 il Gruppo ha proseguito nella definizione degli effetti potenziali derivanti dall'applicazione IFRS 16 sul proprio bilancio consolidato. Il Gruppo ha deciso di non applicare anticipatamente l'IFRS 16 e di conformarsi al nuovo principio a partire dal 1° gennaio 2019.

Non ci sono altri nuovi principi, modifiche o interpretazioni che non sono efficaci alla data di riferimento del presente Bilancio Consolidato e che dovrebbero avere un impatto significativo sul Gruppo.

Non sono stati applicati i principi IAS 14 “Informativa di settore” e IAS 33 “Utile per azione”, in quanto la Società non risulta obbligata, poiché non quotata in mercati regolamentati.

Esaminiamo in particolare i criteri adottati per le seguenti voci:

Attività materiali

Un costo sostenuto per l’acquisizione di un immobile, impianto e macchinario o parte di esso è rilevato come attività a condizione che il costo del bene possa essere attendibilmente determinato e che il Gruppo possa usufruire dei relativi benefici economici futuri.

Immobili, impianti e macchinari

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari sono rilevate al costo di acquisto, comprensivo di eventuali costi accessori direttamente attribuibili e necessari alla messa in funzione del bene per l’uso per cui è stato acquistato, ed esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di perdite per riduzione di valore.

Le spese sostenute successivamente sono portate ad incremento del costo nella misura in cui tali spese siano in grado di migliorare le prestazioni del bene originariamente accertate.

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese, all’atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value* così come determinato al momento della loro acquisizione; successivamente sono valutate con il metodo del costo storico.

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari, fatta eccezione per i terreni, sono ammortizzate in quote costanti lungo il corso della vita utile del bene, intesa come il periodo stimato in cui l’attività sarà utilizzata dall’impresa a partire dal momento in cui il bene diventa disponibile per l’uso. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione dell’attività al netto di eventuali perdite di valore e ridotto del presumibile valore di realizzo al termine della vita utile se significativo e ragionevolmente determinabile.

Se l’attività è rappresentata da più significative componenti aventi vite utili differenti, l’ammortamento è effettuato per ciascuna componente, secondo l’approccio previsto dallo IAS 16 (*component approach*).

I pezzi di ricambio di valore rilevante relativi a impianti e macchinari, secondo le indicazioni dello IAS 16 sono capitalizzati e ammortizzati in base alla vita utile del cespite al quale si riferiscono.

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile potrebbe non essere recuperabile.

Ai beni di nuova acquisizione vengono attribuite le seguenti vite utili:

Vita utile dei beni di nuova acquisizione

	Vita utile
Fabbricati industriali	30 anni
Impianti generici	15 anni
Impianti specifici	20 anni
Attrezzatura varia	4 anni
Mobili e macchine da ufficio	8 anni
Automezzi	5 anni
Macchine elettroniche	5 anni

La vita utile e il valore di realizzo sono riesaminati con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica e possono comportare un allungamento o una riduzione del periodo originale di ammortamento.

I terreni, sia liberi da costruzione che annessi a fabbricati civili e industriali, sono contabilizzati separatamente e non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Al momento della dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile viene rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nell'esercizio dell'eliminazione.

Le spese per migliorie su beni di terzi, quali i costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà, vengono capitalizzate in considerazione del fatto che, per la durata del contratto di locazione, la società utilizzatrice ha il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici futuri. I suddetti costi vengono ammortizzati lungo un periodo pari al minore tra quello rappresentativo della vita utile residua dell'immobilizzazione e la durata residua del contratto di locazione.

Il Gruppo, ai sensi dello IAS 23, capitalizza gli oneri finanziari imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile.

Investimenti immobiliari

La voce include i terreni, gli edifici o parti di edifici non strumentali, possedute al fine di beneficiare dei canoni di locazione, degli incrementi di valore o di entrambi.

Gli investimenti immobiliari sono valutati al costo, al netto delle eventuali perdite per riduzioni di valore e degli ammortamenti accumulati.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari privi di consistenza fisica, identificabili, controllati dal Gruppo ed atti a generare benefici economici futuri. Le attività immateriali possono essere rilevate contabilmente quando è probabile che l'uso dell'attività generi benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente iscritte al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazioni di imprese, all'atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value*.

Le spese sostenute successivamente all'acquisto iniziale sono portate ad incremento del costo dell'attività nella misura in cui tali spese siano in grado di generare benefici economici futuri.

Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono valutate al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate.

Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita

Un'attività immateriale viene considerata a vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi di fattori rilevanti della stessa, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività possa generare flussi finanziari netti in entrata per il Gruppo.

Il Gruppo ha identificato come attività immateriale avente vita utile indefinita l'avviamento, che rappresenta la differenza positiva tra il costo di un'aggregazione di impresa e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente (*fair value*) delle attività, passività e passività potenziali acquisite e identificabili alla data di acquisizione.

L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al momento dell'acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non viene ammortizzato, ma viene decrementato delle eventuali perdite di valore, determinate secondo quanto previsto dallo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività).

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità annualmente o con cadenza più breve nel caso in cui si verifichino eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore.

Nei casi in cui l'avviamento è attribuito ad una unità (o gruppo di unità) generatrice di flussi finanziari il cui attivo venga parzialmente dimesso, l'avviamento associato all'attivo ceduto viene considerato ai fini della determinazione dell'eventuale plusvalenza o minusvalenze derivante dall'operazione, e viene misurato sulla base dei valori relativi all'attivo alienato rispetto all'attivo ancora detenuto con riferimento alla medesima unità.

Attività immateriali a vita definita

Tali attività sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di tutti gli oneri accessori a esse imputabili e ammortizzate a quote costanti in relazione alla loro utilità temporale a partire dal momento in cui il bene è disponibile per l'utilizzo.

La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

I costi d'impianto e d'ampliamento, se iscritti nell'attivo, ed i diritti di brevetto e d'utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in un periodo massimo di cinque anni.

Il costo delle concessioni, licenze, marchi e diritti simili, viene annualmente ridotto in funzione della durata contrattuale e nei limiti del periodo di presumibile utilizzazione economica.

Impairment test

Il valore delle attività immateriali e materiali è assoggettato a verifica di recuperabilità ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita durevole di valore.

Relativamente all'avviamento, alle altre attività immateriali a vita utile indefinita ed alle altre attività non disponibili per l'uso, l'*impairment test* viene svolto con cadenza almeno annuale.

Il test è condotto mediante confronto tra il valore contabile ed il maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso del bene.

Se non risulta disponibile un accordo vincolante di vendita né alcun mercato attivo per un'attività, il *fair value* è determinato in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che il Gruppo potrebbe ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla dismissione di un'attività in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dopo che i costi di dismissione sono stati dedotti.

Il valore d'uso di una attività viene calcolato attualizzando i flussi di cassa (sia in entrata che in uscita) attesi dall'uso del bene, basando le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la miglior stima effettuabile dalla Direzione aziendale di una serie di condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita dell'attività, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

Il tasso di attualizzazione applicato riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme di attività (*cash generating units*) che genera autonomi flussi di cassa in entrata derivanti dall'utilizzo.

Quando il valore determinato mediante *impairment test* risulta inferiore al costo, la perdita di valore è imputata a diminuzione dell'attività e tra i costi del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Qualora negli esercizi successivi, in occasione della ripetizione dell'*impairment test*, i motivi di tale svalutazione non dovessero più sussistere, l'attività, ad eccezione dell'avviamento, è rivalutata fino a concorrenza del nuovo valore recuperabile, che non può comunque eccedere il valore che sarebbe stato determinato, se non si fosse riscontrata alcuna perdita di valore.

Il ripristino del valore è imputato al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, a meno che l'attività sia iscritta a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino è imputato alla riserva di rivalutazione.

Partecipazioni valutate a patrimonio netto (equity)

La voce include le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in società a controllo congiunto.

Tali partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto sono rilevate in bilancio nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere obbligazioni legali od implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Le imprese collegate sono quelle in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie e operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l'influenza notevole fino al momento in cui tale influenza cessa di esistere. Gli utili infragruppo non realizzati nei confronti dei terzi, sono eliminati per la quota di pertinenza del Gruppo nella partecipata. Le perdite infragruppo non ancora realizzate nei confronti dei terzi sono anch'esse eliminate se non rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto.

Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

Attività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo OCI e al *fair value* rilevato nel conto economico.

La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di business che il Gruppo usa per la loro gestione. Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico, il Gruppo inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo *fair value* più, nel caso di un'attività finanziaria non al *fair value* rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15. Affinché un'attività finanziaria possa essere classificata e valutata al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, deve generare flussi finanziari che dipendono solamente dal capitale e dagli interessi sull'importo del capitale da restituire (cosiddetto '*solely payments of principal and interest*' (SPPI)). Questa valutazione è indicata come test SPPI e viene eseguita a livello di strumento.

Il modello di business del Gruppo per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari. Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi.

L'acquisto o la vendita di un'attività finanziaria che ne richieda la consegna entro un arco di tempo stabilito generalmente da regolamento o convenzioni del mercato (cd. vendita standardizzata o regular way trade) è rilevata alla data di contrattazione, vale a dire la data in cui il Gruppo si è impegnato ad acquistare o vendere l'attività.

Valutazione successiva

Ai fini della valutazione successiva, le attività finanziarie sono classificate in quattro categorie:

- Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito);
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo con riclassifica degli utili e perdite cumulate (strumenti di debito);
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo senza rigiro degli utili e perdite cumulate nel momento dell'eliminazione (strumenti rappresentativi di capitale);
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquisite e detenute. Il Gruppo determina la classificazione delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito)

Il Gruppo valuta le attività finanziarie al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono soddisfatti:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- I termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *impairment*. Gli utili e le perdite sono rilevate a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

Attività finanziarie al fair value rilevato in OCI (strumenti di debito)

Il Gruppo valuta le attività da strumenti di debito al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo se entrambe le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale ed interessi determinati sull'importo del capitale da restituire.

Per le attività da strumenti di debito valutati al fair value rilevato in OCI, gli interessi attivi, le variazioni per differenze cambio e le perdite di valore, insieme alle riprese, sono rilevati a conto economico e sono calcolati allo stesso modo delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Le rimanenti variazioni del fair value sono rilevate in OCI. Al momento dell'eliminazione, la variazione cumulativa del fair value rilevata in OCI viene riclassificata nel conto economico.

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

All'atto della rilevazione iniziale, il Gruppo può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* in OCI quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento.

Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando il Gruppo beneficia di tali proventi come recupero di

parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al fair value rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment test*.

Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. I derivati, inclusi quelli scorporati, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione, salvo che non siano designati come strumenti di copertura efficace. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di business. Nonostante i criteri per gli strumenti di debito per essere classificati al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, come descritto sopra, gli strumenti di debito possono essere contabilizzati al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale se ciò comporta l'eliminazione o la riduzione significativa di un disallineamento contabile.

Cancelazione

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata in primo luogo (es. rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo) quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti, o
- il Gruppo ha trasferito ad una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività o abbia siglato un accordo in base al quale mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria, ma assume un'obbligazione contrattuale a pagare i flussi finanziari a uno o più beneficiari (*pass-through*), esso valuta se e in che misura abbia trattenuto i rischi e i benefici inerenti al possesso. Nel caso in cui non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività continua ad essere rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associata sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che rimangono di pertinenza del Gruppo.

Quando il coinvolgimento residuo dell'entità è una garanzia sull'attività trasferita, il coinvolgimento è misurato sulla base del minore tra l'importo dell'attività e l'importo massimo del corrispettivo ricevuto che l'entità potrebbe dover ripagare.

Perdita di valore di attività finanziaria

Il Gruppo iscrive una svalutazione per perdite attese (*expected credit loss* 'ECL') per tutte le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito non detenuti al fair value rilevato a conto economico. Le ECL si basano sulla differenza tra i flussi finanziari contrattuali dovuti in conformità al contratto e tutti i flussi finanziari che il Gruppo si aspetta di ricevere, scontati ad una approssimazione del tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa attesi includeranno i flussi finanziari derivanti dalla escussione delle garanzie reali detenute o di altre garanzie sul credito che sono parte integrante delle condizioni contrattuali.

Le perdite attese sono rilevati in due fasi. Relativamente alle esposizioni creditizie per le quali non vi è stato un aumento significativo del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare le perdite su crediti che derivano dalla stima di eventi di default che sono possibili entro i successivi 12 mesi (12-month ECL). Per le esposizioni creditizie per le quali vi è stato un significativo aumento del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione, a prescindere dal momento in cui l'evento di default si prevede che si verifichi ("*Lifetime ECL*").

Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto, il Gruppo applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese. Pertanto, il Gruppo non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. Il Gruppo ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici con riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese.

Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al fair value rilevato in OCI, il Gruppo applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. Ad ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando le informazioni disponibili.

Passività finanziarie

Rilevazione e valutazione iniziale

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura.

Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.

Le passività finanziarie del Gruppo comprendono debiti commerciali e altri debiti, mutui e finanziamenti, inclusi scoperti di conto corrente, garanzie concesse e strumenti finanziari derivati.

Valutazione successiva

La valutazione delle passività finanziarie dipende dalla loro classificazione, come di seguito descritto:

Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico comprendono passività detenute per la negoziazione e passività finanziarie rilevate inizialmente al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle sostenute ai fini della loro rivendita nel breve termine. Questa categoria include inoltre gli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal Gruppo che non sono designati come strumenti di copertura in una relazione di copertura definita da IFRS 9.

Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le passività finanziarie sono designate al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico dalla data di prima iscrizione, solo se i criteri dell'IFRS 9 sono soddisfatti. Al momento della rilevazione iniziale, il Gruppo non ha designato passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Finanziamenti e crediti

Questa è la categoria maggiormente rilevante per il Gruppo. Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Garanzie finanziarie passive

Le garanzie finanziarie passive emesse dal Gruppo sono contratti che richiedono un pagamento per rimborsare il possessore di un titolo di debito a fronte di una perdita da esso subita a seguito dell'inadempienza del debitore nel pagamento alla scadenza prevista contrattualmente. I contratti di garanzia finanziaria sono inizialmente rilevati come passività al *fair value*, incrementati dei costi di transazione direttamente attribuibili all'emissione della garanzia. Successivamente, la passività è misurata al maggiore tra la migliore stima dell'esborso richiesto per far fronte all'obbligazione garantita alla data di bilancio e l'ammontare inizialmente rilevato, al netto degli ammortamenti cumulati.

Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero onorata. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova

passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Compensazione di strumenti finanziari

Un'attività e una passività finanziaria possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, se esiste un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente e vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo si è avvalso della facoltà di continuare ad utilizzare le disposizioni previste per lo IAS 39 per la sola disciplina dell'hedge accounting.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con il solo scopo della copertura al fine di ridurre i rischi finanziari; sono misurati al *fair value* sin dalla data in cui sono stipulati. All'avvio di un'operazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'*hedge accounting*, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita. La documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento od operazione oggetto di copertura, della natura del rischio e delle modalità con cui il Gruppo intende valutare l'efficacia della copertura nel compensare le variazioni del *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto (infatti, l'efficacia deve essere misurata in modo attendibile). Ci si attende che queste coperture siano altamente efficaci nel compensare l'esposizione dell'elemento coperto a variazioni del *fair value* dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto; la valutazione del fatto che queste coperture siano efficaci viene svolta su base continuativa durante i periodi contabili in cui sono state designate.

Le operazioni che soddisfano i criteri per l'*hedge accounting* sono contabilizzate come segue:

Fair value hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta ed è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Cash flow hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto e riclassificata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio quando gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è invece iscritto nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio immediatamente. Se uno strumento di copertura viene chiuso ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati e contabilizzati nella riserva di patrimonio netto, sono rilevati immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo, determinato con il metodo del costo medio ponderato, ed il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime, come costo di sostituzione, e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come l'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto di tutti i costi stimati per il completamento del bene e dei costi di vendita e di distribuzione che si dovranno sostenere.

La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi).

Sono calcolati fondi svalutazione per materiali, prodotti finiti, pezzi di ricambio e altre forniture considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo.

I lavori in corso relativi a commesse sono valutati in base alla percentuale di completamento, con l'imputazione al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio dei costi e dei ricavi conformemente allo stato di avanzamento della lavorazione.

Eventuali perdite su tali contratti sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nella loro interezza nel momento in cui divengono note.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

In tale voce sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari a breve e ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Ai fini del Rendiconto Finanziario consolidato, le disponibilità liquide sono esposte al netto degli scoperti bancari alla data di chiusura del periodo.

Attività non correnti destinate alla dismissione

Le attività non correnti ed i gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché mediante l'utilizzo continuativo, sono presentate

separatamente dalle altre attività e passività del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.

Tali attività classificate in un'apposita voce del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata vengono valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* diminuito dei prevedibili costi di vendita. Gli utili o le perdite, al netto dei relativi effetti fiscali, delle attività non correnti dismesse o destinate alla dismissione sono contabilizzate in un'apposita voce del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Debiti commerciali e debiti vari

La voce include i debiti verso fornitori e altre passività, ad esclusione delle passività finanziarie, separatamente indicate. Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare.

Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

Benefici a dipendenti

I benefici dovuti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in funzione della natura economica in piani a contribuzione definita e piani a benefici definiti.

Nei piani a contribuzione definita, l'obbligazione legale o implicita dell'impresa è limitata all'ammontare dei contributi da versare: di conseguenza, il rischio attuariale ed il rischio di investimento ricadono sul dipendente.

Nei piani a benefici definiti, l'obbligazione dell'impresa consiste nel concedere ed assicurare i benefici concordati ai dipendenti: conseguentemente il rischio attuariale e di investimento ricadono sull'impresa.

Sino al 31 dicembre 2006 il trattamento di fine rapporto era classificabile fra i piani a benefici definiti.

La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre per le quote maturate successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

L'obbligazione del Gruppo di finanziare i fondi a benefici definiti e il costo annuo rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale, basata su ipotesi demografiche, in relazione ai tassi di mortalità e di rotazione della popolazione di riferimento e su ipotesi finanziarie, in relazione al tasso di sconto che riflette il valore del denaro nel tempo, al tasso di inflazione, al livello delle retribuzioni e dei compensi futuri.

L'importo rilevato contabilmente come passività per benefici definiti è rappresentato dal valore attuale dell'obbligazione alla data di chiusura di bilancio, al netto del valore corrente delle attività del programma, se esistenti.

L'importo da rilevare nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio è formato dai seguenti elementi:

- il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- il costo degli interessi;
- il rendimento atteso dalle attività del programma, se esistenti.

La revisione del principio IAS 19 richiamata in precedenza ha comportato che il Gruppo, a partire dall'esercizio in corso al 1° gennaio 2013, rilevi direttamente a patrimonio netto e nel prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo gli utili e le perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano.

L'ammontare dei diritti maturati dai dipendenti nel corso dell'esercizio è iscritto alla voce del costo del personale, mentre la componente finanziaria, che rappresenta l'onere che l'impresa sosterebbe se si finanziasse sul mercato per l'importo pari al TFR, è iscritta alla voce proventi/oneri finanziari.

Fondi per rischi e oneri

Il Gruppo rileva fondi rischi e oneri quando:

- esiste un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi, derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che il Gruppo razionalmente (*fair value*) pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Quando l'effetto finanziario legato alla previsione temporale di esborso è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento viene attualizzato, utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del costo del denaro in relazione al tempo. In questo caso, l'ammontare iscritto in bilancio aumenta in ciascun esercizio per riflettere il trascorrere del tempo e tale incremento è imputato al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio alla voce "oneri finanziari".

Nelle note al bilancio vengono illustrate le passività potenziali significative rappresentate da:

- obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri non totalmente sotto il controllo dell'impresa;
- obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento potrebbe non essere oneroso.

Partite in moneta estera o soggette al "rischio cambio"

Sono registrate al tasso di cambio corrente in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in essere alla data di riferimento del

bilancio. Le poste non monetarie sono mantenute al cambio di conversione dell'operazione tranne nel caso di andamento sfavorevole persistente del tasso di cambio.

Sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nella voce "oneri e proventi finanziari", sia le differenze cambio generate dall'estinzione di poste a tassi differenti rispetto alla conversione al momento della rilevazione iniziale, sia quelle relative alla valutazione delle poste monetarie alla data di chiusura del bilancio.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono valutati sulla base del corrispettivo che la società ritiene di essere titolata a ricevere per la vendita dei propri prodotti o servizi.

I ricavi delle vendite di prodotti sono riconosciuti, al netto di sconti, abbuoni o resi, quando è avvenuto il trasferimento del controllo sui beni e sui servizi ai clienti. L'avvenuto trasferimento del controllo si riscontra quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- la società non ha la possibilità di disporre dei beni o servizi, disponibilità che è stata trasferita al cliente;
- i rischi significativi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente dei beni (generalmente con la spedizione o con la consegna dei beni);
- il valore dei ricavi è determinato in maniera attendibile;
- i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dal Gruppo;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in maniera attendibile.

I ricavi dei servizi sono rilevati al compimento della prestazione.

I ricavi di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I dividendi sono contabilizzati al momento del loro incasso e sono registrati nella voce "Proventi da partecipazioni".

I costi sono rilevati secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi e comunque secondo il principio della competenza temporale.

Imposte correnti, anticipate e differite

Le imposte sul reddito sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e con riferimento alla normativa fiscale in vigore nello stato in cui le società del Gruppo sono residenti.

Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite, è rilevato nel passivo patrimoniale alla voce "debiti per imposte correnti".

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate su tutte le differenze temporanee tra il valore contabile attribuito alle attività e passività in bilancio e il valore attribuito alle stesse attività e passività a fini fiscali, salvo che le differenze temporanee non derivino da:

- la rilevazione iniziale dell'avviamento;
- la rilevazione iniziale di una attività o di una passività, in un'operazione che
 - non sia un'aggregazione di imprese e

- che non influisca sul risultato contabile né sul reddito imponibile alla data dell'operazione stessa;
- partecipazioni in società controllate, collegate e società a controllo congiunto quando:
 - il Gruppo è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili;
 - è probabile che le differenze temporanee non si annullino nel prevedibile futuro.

Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora non vi sia la ragionevole certezza del loro recupero.

Il loro valore viene, inoltre, riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro per l'utilizzo di tale attività, in tutto o in parte.

Le imposte differite sia attive che passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Stime ed assunzioni

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione. Per il bilancio dell'esercizio 2018 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e conseguentemente che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Nell'ambito della nota esplicativa nei paragrafi di pertinenza viene fornita informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali. Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base alle informazioni disponibili. Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività ed attività potenziali riportate ai fini di informativa nel bilancio, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi. In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:

- nella determinazione delle perdite di valore di avviamenti, asset materiali e di investimenti partecipativi;
- nella determinazione del fair value di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era direttamente osservabile su mercati attivi. Gli elementi di soggettività risiedono, in tal caso, nella scelta dei modelli di valutazione o nei parametri di input che potrebbero essere non osservabili sul mercato;

- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali utilizzate;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive.

L'enunciazione di tali casi viene fornita con l'obiettivo di consentire al lettore di bilancio una migliore comprensione delle principali aree di incertezza, ma non è intesa in alcun modo a suggerire che assunzioni alternative potrebbero essere appropriate o più valide.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel periodo in cui la variazione è avvenuta.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Attività non correnti

1) Attività materiali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività materiali	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Immobili, Impianti e macchinari	731.830	714.277	(17.552)
Investimenti immobiliari	717	690	(26)
Beni in locazione finanziaria	414	322	(92)
	732.960	715.289	(17.671)

Immobili, impianti e macchinari

Nella tabella seguente sono indicate le variazioni intervenute nell'esercizio.

Flusso immobili, impianti e macchinari	€/000					Totale
	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	
Costo storico a inizio periodo	636.302	3.008.269	20.185	53.399	42.902	3.761.058
Incrementi periodo	2.344	27.869	217	1.617	44.218	76.265
Dismissioni periodo	(2)	(53.847)	(326)	(2.828)	(42)	(57.045)
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	(87)	(12.663)	-	-	-	(12.749)
Conferimento	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	2.802	28.828	162	(68)	(31.463)	263
Costo storico a fine periodo	641.359	2.998.457	20.239	52.120	55.616	3.767.791
Fondo Ammortamento a inizio periodo	407.736	2.552.832	18.401	50.260		3.029.228
Ammortamento periodo	10.334	67.954	506	1.505		80.300
Utilizzi periodo	(2)	(53.168)	(326)	(2.780)		(56.277)
Conferimento	-	-	-	-		-
Altre variazioni fondo	(0)	369	-	(106)		263
Fondo ammortamento a fine periodo	418.068	2.567.987	18.581	48.878		3.053.514
Valore netto contabile a fine periodo	223.291	430.470	1.658	3.242	55.616	714.277

Le capitalizzazioni operate nell'esercizio sono state pari a € 76.265 migliaia (€ 57.734 migliaia nel 2017) e comprendono anche altri incrementi per € 976 migliaia (€ 1.105 migliaia nel 2017) relativi a lavori interni; capitalizzazione di oneri finanziari pari a € 253 migliaia (€ 485 migliaia nel 2017), calcolati con riferimento ad un tasso del 2,03%, in attuazione dello IAS 23; anticipi su interventi manutentivi per € 3.998 migliaia (€ 3.840 migliaia nel 2017).

Si rinvia alla Relazione sulla gestione per il commento e dettaglio sugli investimenti del 2018.

Il costo storico e il fondo ammortamento eliminati per effetto delle dismissioni ammontano rispettivamente a € 57.045 migliaia (€ 68.745 migliaia al netto dello storno del fondo svalutazione per € 11.700 migliaia) e € 56.277 migliaia; le operazioni principali riguardano la società Burgo Group spa e in particolare lo stabilimento di Avezzano presso il quale si sono dismessi dei cespiti relativi alla linea produttiva 1; i cespiti ceduti sono la MC 1, che era iscritta per un costo storico di € 45.138 migliaia, le calandra della linea 2 iscritta per € 280 migliaia e il pulper della MC 1 iscritto per € 254 migliaia.

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate svalutazioni di impianti e macchinari per € 9.731 migliaia, relative a cespiti dello stabilimento di Sarego a seguito del test di *impairment*. È stata appostata inoltre una ulteriore svalutazione di € 3.018 migliaia relativa ad impianti dismessi presso alcuni stabilimenti del Gruppo il cui valore di recupero attraverso la vendita risulta essere, sulla base degli attuali valori di mercato, inferiore al valore netto di carico al termine dell'esercizio precedente. Alla fine dell'esercizio sono state riesaminate le vite residue delle attività materiali della società Capogruppo e apportate le necessarie modifiche ai piani di ammortamento.

Investimenti immobiliari

Flusso investimenti immobiliari		€/000	
	Terreni civili	Fabbricati civili	Totale
Costo storico a inizio periodo	82	931	1.014
Incrementi periodo	-	-	-
Dismissioni periodo	-	-	-
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-
Costo storico a fine periodo	82	931	1.014
Fondo Ammortamento a inizio periodo		297	297
Ammortamento periodo		26	26
Utilizzi periodo		-	-
Altre variazioni fondo		-	-
Fondo ammortamento a fine periodo		324	324
Valore netto contabile a fine periodo	82	608	690

Per quanto concerne le attività immobiliari nel corso del corrente esercizio, fatta esclusione degli ammortamenti di periodo pari a € 26 migliaia (€ 27 migliaia nel 2017) non ci sono stati altri movimenti.

Beni in locazione finanziaria

Flusso beni in locazione finanziaria		€/000	
	Beni in locazione finanziaria	Totale	
Costo storico a inizio periodo	460	460	
Incrementi periodo	-	-	
Dismissioni periodo	-	-	
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	-	
Altre variazioni	-	-	
Costo storico a fine periodo	460	460	
Fondo Ammortamento a inizio periodo	46	46	
Ammortamento periodo	92	92	
Utilizzi periodo	-	-	
Altre variazioni fondo	-	-	
Fondo ammortamento a fine periodo	138	138	
Valore netto contabile a fine periodo	322	322	

I beni in locazione finanziaria sono relativi ad investimenti in macchinari effettuati dalla controllata Burgo Ardennes nel corso dell'esercizio. Il costo storico iscritto è pari a € 460 migliaia, e non ha subito variazioni nel corso del 2018. Il relativo fondo ammortamento è di € 138 migliaia e si è incrementato per gli ammortamenti di esercizio pari a € 92 migliaia (€ 46 migliaia nel 2017).

2) Attività immateriali

Il saldo è di seguito esposto e commentato:

Attività immateriali	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Avviamento e altre attività a vita indefinita			
Avviamento	26.915	17.061	(9.854)
	26.915	17.061	(9.854)
Attività immateriali a vita definita			
Costi di impianto e di ampliamento	0	0	-
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.430	1.511	81
Altre immobilizzazioni immateriali	7.091	6.909	(183)
Immobilizzazioni in corso e acconti	250	585	336
	8.771	9.005	234
	35.686	26.066	(9.620)

La voce avviamento include il *goodwill* riconosciuto per l'incorporazione degli stabilimenti di Valchiampo e Villorba di Cartiere Marchi spa nel corso del 2006 (€ 16.647 migliaia) e per l'acquisizione del 100% della proprietà di Cavallari srl, successivamente denominata Burgo Distribuzione srl (€ 414 migliaia).

Nel corso del presente esercizio è stato svalutato per € 9.854 migliaia, azzerandolo, il valore di carico del *goodwill* allocato sullo stabilimento di Sarego sulla base del test di *impairment*.

La recuperabilità del *goodwill* è verificata con periodicità annuale o più frequentemente qualora ne ricorrano i presupposti, attraverso la determinazione del valore in uso.

Il *goodwill* è allocato alle rispettive unità generatrici di cassa (CGU). Le CGU sono state identificate nei singoli siti produttivi. Per determinare il valore d'uso si è calcolato il valore attuale dei flussi finanziari futuri, stimati applicando tassi di attualizzazione che riflettono le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, e tassi di crescita terminali in linea con il livello di inflazione.

Si sono confrontati, infine, il valore attuale dei flussi ed il valore terminale delle singole CGU con il capitale investito delle stesse.

Al fine dell'*impairment test* le principali assunzioni, in linea con le correnti valutazioni del costo del denaro, che tengono conto dei rischi specifici delle CGU, riguardano il tasso *risk-free* pari al 2,62% (2,07% nel 2017), il premio per il rischio di mercato pari al 5,5%, in linea con quello dello scorso esercizio (aumentato, al fine di incorporare altri rischi, per alcune CGU del 2,5%), il tasso di crescita

variabile tra l'1,00% e il 2,50% a seconda della CGU, il costo del debito al lordo d'imposta pari al 2,25% ed il rapporto fra capitale e debito rispettivamente pari al 78,72% e 21,28% (rispettivamente 81,60% e 18,40% lo scorso esercizio) derivati come valore medio di un *panel* di società del settore comparabili e quotate in borsa.

Dal test, come detto sopra, è emersa la necessità di una parziale svalutazione di *asset* relativi allo stabilimento di Sarego.

Di seguito si riporta la suddivisione dell'avviamento residuo al termine dell'esercizio per ogni CGU:

- Villorba € 10.837 migliaia;
- Chiampo € 5.810 migliaia;
- Burgo Distribuzione € 414 migliaia.

Il test è stato, inoltre, effettuato in riferimento alle CGU per le quali sono emersi indicatori di *impairment*. In questo caso, dal test non è emersa la necessità di ulteriori svalutazioni rispetto a quelle effettuate nel corso degli anni.

Tra le concessioni, licenze, marchi e diritti simili sono contabilizzate principalmente licenze per software oltre a diritti per connessione alla rete elettrica (€ 414 migliaia) e spese per raccordo ferroviario (€ 551 migliaia) relativi allo stabilimento di Duino. Sono inoltre iscritti € 585 migliaia di immobilizzazioni immateriali in corso principalmente per il progetto di aggiornamento e sviluppo del sistema gestionale aziendale.

Il Gruppo, che ha diritto a ricevere certificati verdi a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili dello stabilimento di Ardennes, ha iscritto in bilancio titoli per € 14.226 migliaia (€ 14.217 migliaia nel 2017), di cui € 6.909 migliaia iscritti tra le attività immateriali a fine anno.

Nella tabella seguente sono indicate le variazioni intervenute nell'esercizio.

Flusso attività immateriali							€/000
	Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	Costi di impianto e di ampliamento - costo storico	Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione opere ingegno	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Costo storico a inizio periodo	26.915	5.007	382	13.300	7.091	250	52.944
Incrementi periodo	-	-	-	579	14.226	336	15.140
Dismissioni periodo	-	-	-	-	(14.408)	-	(14.408)
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	(9.854)	-	-	-	-	-	(9.854)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
Costo storico a fine periodo	17.061	5.007	382	13.879	6.909	585	43.823
Fondo Ammortamento a inizio periodo		5.007	382	11.870	-		17.259
Ammortamento periodo		-	-	498	-		498
Utilizzi periodo		-	-	-	-		-
Altre variazioni fondo		-	-	-	-		-
Fondo ammortamento a fine periodo		5.007	382	12.368	-		17.756
Valore netto contabile a fine periodo	17.061	0	-	1.511	6.909	585	26.066

Gli incrementi di € 15.140 migliaia oltre a comprendere l'iscrizione dei certificati verdi per € 14.226 migliaia, incorpora acquisti di software per € 914 migliaia.

Le diminuzioni sono relative alla vendita di certificati verdi per € 14.408 migliaia.

3) Altre attività non correnti

Comprendono le voci di seguito indicate:

Partecipazioni e titoli

Partecipazioni e titoli	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Partecipazioni in altre imprese	9.662	9.662	-
	9.662	9.662	-

La voce “Partecipazione in altre imprese” non registra variazioni nel corso dell’esercizio.

La partecipazione principale il cui valore iscritto è di € 9.651 migliaia costituisce la quota di competenza del Gruppo Burgo, versata principalmente nel 2017 nell’ambito dell’ultimo aumento di capitale, nel Consorzio Paper Interconnector.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti

Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti finanziari verso altri non correnti	4.371	4.382	11
	4.371	4.382	11

I crediti finanziari verso altri pari a € 4.382 migliaia si compongono principalmente per € 3.829 migliaia da un deposito vincolato costituito da Burgo Ardenne a garanzia della gestione della discarica utilizzata dallo stabilimento di Virton e € 553 migliaia di crediti verso dipendenti del Gruppo vantati dalla controllata Burgo Factor. Il saldo aumenta di € 11 migliaia.

Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti verso clienti non correnti	5	5	(0)
Crediti diversi verso altri non correnti	132	103	(29)
Depositi cauzionali non correnti	2.354	3.538	1.184
	2.491	3.646	1.155

L’aumento dei crediti vari e altre attività non correnti di € 1.155 migliaia rispetto allo scorso esercizio è dovuto prevalentemente all’aumento del deposito cauzionale Interconnector della società Burgo,

relativo alle quote versate al fondo di garanzia per la realizzazione dell'opera di interconnessione tra Francia e Italia.

4) Attività per imposte anticipate

Ammontano a € 69.998 migliaia e diminuiscono di € 358 migliaia; si fornisce il seguente dettaglio esplicativo:

Attività per imposte anticipate	€/000					
				31 dic 2018		
	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/credito	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/credito
IRES						
Fondi tassati (accantonati)	100.621	24,0	24.064	109.235	24,0	26.216
Contratti derivati	(662)	24,0	(159)	(1.431)	24,0	(343)
Attualizzazioni	(146)	24,0	(35)	(113)	24,0	(27)
Attualizzazioni IAS 19 - actuarial G/L	9.806	24,0	2.353	8.943	24,0	2.146
Ammortamenti e svalutazioni	(57.406)	24,0	(13.777)	(48.443)	24,0	(11.626)
Limite 30% oneri finanziari	80.542	24,0	19.330	75.679	24,0	18.163
Perdite IRES da utilizzare in esercizi futuri	214.981	24,0	51.595	188.064	24,0	45.135
Allocazione del disavanzo	(52.697)	24,0	(12.647)	(41.416)	24,0	(9.940)
Altre poste	(1.507)	24,0	(361)	(1.668)	24,0	(400)
	293.532		70.363	288.851		69.325
IRAP						
Fondi tassati (accantonati)	35.058	3,9	1.367	43.148	3,9	1.683
Attualizzazioni	(500)	3,9	(20)	(467)	3,9	(18)
Ammortamenti e svalutazioni	(7.771)	3,9	(303)	(7.814)	3,9	(305)
Allocazione del disavanzo	(52.697)	3,9	(2.055)	(41.416)	3,9	(1.615)
Contratti derivati	(662)	3,9	(26)	(1.431)	3,9	(56)
Altre poste	713	3,9	28	(425)	3,9	(17)
	(25.861)		(1.009)	(8.406)		(328)
Imposte anticipate estere						
Altre poste	5	28,0	1	-	-	1
	5		1	-		1
			69.356			68.998

Nei crediti per imposte anticipate è esposto il saldo fra posizioni attive e passive derivante dalle società per le quali è giuridicamente ammessa la compensazione.

Le principali differenze intervenute nell'anno sono da attribuirsi ai seguenti fenomeni:

- fondi tassati per IRES e IRAP;
- ammortamenti e svalutazioni per IRES e IRAP;
- perdite IRES da utilizzare negli esercizi futuri;
- allocazione del disavanzo per IRES e IRAP.

Per maggiori dettagli sull'aliquota applicata si veda la nota 36 "imposte sul reddito".

Si evidenzia che le perdite fiscali della società Capogruppo sono attualmente tutte illimitatamente riportabili.

L'iscrizione delle attività per imposte anticipate riferibili a una quota parte delle perdite fiscali IRES riportabili è giustificata dalla ragionevole aspettativa di sufficienti redditi imponibili futuri desumibili dalle previsioni economiche rilevabili dal piano industriale "Burgo 2020".

Le perdite fiscali che hanno generato fiscalità differita, riepilogate per anno di formazione e scadenza, sono riferibili alla società Capogruppo. Le perdite fiscali 2001 e 2002 sono utilizzabili solo da Burgo Group spa, mentre le altre perdite sono utilizzabili nell'ambito del CNM. Nell'ambito della determinazione dell'imponibile IRES 2018 della capogruppo sono state utilizzate parte delle perdite fiscali formatesi nell'esercizio 2001 mentre nell'ambito della determinazione dell'imponibile CNM 2018 sono state utilizzate anche parte delle perdite fiscali iscritte tra le attività, formatesi nell'esercizio 2008.

Perdite fiscali		2017		2018		€/000
		scadenza	perdita	imposte	perdita	imposte
2001	illimitatamente riportabili		16.860	4.046	5.585	1.340
2002	illimitatamente riportabili		152.738	36.657	152.738	36.657
2007	illimitatamente riportabili		-	-	-	-
2008	illimitatamente riportabili		45.383	10.892	29.741	7.138
			214.981	51.595	188.064	45.135

Attività correnti

5) Rimanenze di magazzino

Rimanenze di magazzino	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Rimanenze Materie prime	58.711	62.489	3.778
Rimanenze Scorte	45.595	46.286	690
Fondo svalutazione scorte	(14.810)	(12.040)	2.771
Materie prime, sussidiarie e di consumo	89.496	96.735	7.239
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	30.649	35.955	5.306
Prodotti in corso di lavorazione	30.649	35.955	5.306
Prodotti finiti e merci	89.452	117.891	28.439
Fondo svalutazione prodotti	(2.039)	(2.125)	(87)
Prodotti finiti	87.414	115.766	28.352
	207.559	248.456	40.897

Le rimanenze di magazzino aumentano complessivamente di € 40.897 migliaia (nel 2017 la variazione era stata, sempre in aumento, per € 1.721 migliaia), in dettaglio:

- le materie prime e scorte aumentano di € 7.239 migliaia (nel 2017 la variazione era stata sempre in aumento, per € 9.191 migliaia);

- i prodotti in corso di lavorazione aumentano di € 5.306 migliaia (nel 2017 erano diminuiti di € 4.114 migliaia);
- i prodotti finiti aumentano di € 28.352 migliaia (nel 2017 erano diminuiti di € 3.356 migliaia).

Il valore delle rimanenze è al netto del fondo di svalutazione scorte, € 12.040 migliaia (€ 14.810 migliaia nel 2017) e svalutazione prodotti, € 2.125 migliaia (€ 2.039 migliaia nel 2017).

Tali fondi sono stati rettificati nel corso dell'esercizio sulla base delle più recenti valutazioni del rischio di non recuperabilità del valore delle rimanenze e delle vendite di materiali obsoleti avvenute nel corso dell'esercizio 2018.

6) Crediti commerciali

Crediti commerciali	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Verso clienti	416.720	352.944	(63.776)
Acconti da clienti	-	2	2
meno: fondo svalutazione crediti	(55.558)	(59.729)	(4.170)
	361.162	293.217	(67.945)
Verso collegate	-	0	0
	-	0	0
	361.162	293.217	(67.945)

I crediti commerciali non maturano interessi; si ritiene che il valore inserito (rettificato del fondo svalutazione crediti) approssimi il valore di presunto realizzo.

Con riferimento alla data del 01/01/2018 è stato effettuato il ricalcolo del fondo svalutazione crediti sulla base del nuovo principio contabile IFRS 9. L'effetto totale del ricalcolo è stato di € 4.361 migliaia di maggiore fondo svalutazione crediti.

Gli accantonamenti a fondo svalutazione crediti nell'esercizio corrente sono stati di € 3.113 migliaia (€ 5.850 migliaia nel 2017) mentre gli utilizzi del fondo sono stati di € 3.303 migliaia.

Nella tabella seguente è esposta la suddivisione dei crediti commerciali, con esclusione dei rapporti infragruppo, per area geografica.

Crediti commerciali per area geografica	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Italia	220.652	174.099	(46.553)
Europa U.E.	112.214	96.891	(15.323)
Altri paesi	28.296	22.227	(6.069)
	361.162	293.218	(67.944)

7) Crediti vari ed altre attività correnti

Crediti vari e altre attività correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti tributari correnti	14.244	8.793	(5.450)
Crediti diversi verso altri correnti	19.873	16.752	(3.121)
Crediti verso Enti Previdenziali correnti	290	50	(240)
Attività per strumenti derivati correnti	751	1.579	828
Altri crediti diversi	20.915	18.382	(2.533)
Altre attività	1.138	950	(188)
	36.297	28.125	(8.171)

I crediti vari e le altre attività correnti diminuiscono complessivamente per € 8.171 migliaia. Le principali variazioni sono dovute alla riduzione dei crediti tributari per € 5.450 migliaia, principalmente per minori crediti per IVA, e dei crediti diversi verso altri per € 3.121 migliaia, principalmente per la riduzione dei depositi cauzionali. Aumentano le attività per strumenti derivati per € 828 migliaia relative ai contratti di copertura su elettricità, gas e diritti di emissione.

8) Partecipazioni

Partecipazioni	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Altre partecipazioni	993	774	(219)
Partecipazioni	993	774	(219)
Titoli diversi dalle partecipazioni	1	-	(1)
	994	774	(220)

I titoli in portafoglio a fine esercizio 2018 sono composti da 105.000 azioni Mediobanca (invariate rispetto al 31 dicembre 2017).

Ai sensi del principio contabile IFRS 9 le azioni Mediobanca sono classificate come attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo (FVOCI). L'adeguamento a valori di mercato avviene in base alle quotazioni di borsa alla chiusura dell'esercizio: azioni Mediobanca € 7,376 (€ 9,46 al 31 dicembre 2017).

L'adeguamento al valore di mercato ha comportato una riduzione di valore per le azioni Mediobanca di € 219 migliaia transitati da apposita riserva FVOCI.

9) Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti finanziari verso controllate	-	(0)	(0)
Crediti finanziari verso altri	106.599	93.932	(12.667)
Attività finanziarie per strumenti derivati	362	335	(26)
Altre attività finanziarie	48	90	42
	107.009	94.357	(12.652)

I crediti finanziari verso altri riguardano principalmente:

- le anticipazioni effettuate ai fornitori della società Capogruppo e delle controllate Mosaico e Burgo Ardennes da Burgo Factor per € 91.099 migliaia (€ 103.406 migliaia nel 2017) a tassi di mercato, la cui durata è mediamente compresa tra i 30 e i 90 gg;
- gli investimenti in risparmio gestito della Capogruppo per € 2.453 migliaia.

10) Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Depositi bancari e postali	74.680	60.789	(13.891)
Denaro e valori in cassa	31	37	6
	74.711	60.826	(13.885)

La cassa e le altre giacenze liquide equivalenti ammontano a € 60.826 migliaia. Il valore contabile corrisponde al valore equo.

Viene di seguito riportata la tabella di riconciliazione della voce "Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti" con le disponibilità monetarie nette esposte nel rendiconto finanziario:

Riconciliazione cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	74.711	60.826	(13.885)
c/c di corrispondenza attivi	-	(0)	(0)
Conti correnti e altri finanziamenti	(126.564)	(79.127)	47.437
	(51.853)	(18.301)	33.552

Patrimonio netto

11) Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato complessivo ammonta a € 307.959 migliaia (€ 300.186 migliaia al 31 dicembre 2017).

Il capitale sociale al 31 dicembre 2018 è costituito da n. 395.083.445 azioni ordinarie prive di valore nominale, per un valore complessivo di € 20.000.000.

La società Capogruppo non ha azioni proprie in portafoglio.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2018 è aumentato di € 7.773 migliaia rispetto al 31 dicembre 2017 in conseguenza dei seguenti movimenti:

- in aumento per l'utile di esercizio di € +9.909 migliaia (€ +8.727 migliaia nel 2017);
- in aumento per variazioni nette di *fair value* su strumenti finanziari derivati contabilizzate secondo l'*hedge accounting* per € +554 migliaia (€ -1.892 migliaia nel 2017);
- in diminuzione per variazioni nette della riserva adeguamento al *fair value* attività AFS per € -219 migliaia (€ +179 migliaia nel 2017);
- in aumento per variazioni nette pari a € +936 migliaia (€ +95 migliaia nel 2017) dovute all'attualizzazione del TFR e altri piani previdenziali ex IAS 19;
- in diminuzione di € -3.314 migliaia per l'iscrizione della variazione netta (al lordo delle imposte la variazione è stata di € -4.361 migliaia) da ricalcolo del fondo svalutazione crediti per la prima applicazione del nuovo principio IFRS 9;
- in diminuzione per altre variazioni nette pari a € -93 migliaia (€ -34 migliaia nel 2017).

Per maggiori informazioni si rinvia al "Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato".

Riserve ed utili portati a nuovo	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Riserva non distribuibile da riduzione del capitale sociale	138.797	138.797	-
Legale	13.149	13.149	-
Riserva strumenti finanziari partecipativi	200.000	200.000	-
Riserva non distribuibile utili su cambi	125	1.280	1.155
Altre riserve	238	238	-
Consolidamento	(67.042)	(67.041)	1
Riserva IAS 19	(8.661)	(7.725)	936
Riserva per cambio principi contabili - FTA	4.131	4.011	(120)
Riserva adeguamento al FVOCI	533	314	(219)
Riserva di Cash Flow Hedge	478	1.032	554
	281.749	284.055	2.306
Riserva di utili/(perdita) portati a nuovo	(12.741)	(8.772)	3.970
	(12.741)	(8.772)	3.970

Le imposte differite relative ad elementi imputati direttamente a patrimonio netto risultano essere le seguenti:

Imposte differite imputate direttamente a Patrimonio netto

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Variazioni di fair value delle coperture dei flussi finanziari	(185)	(399)	(214)
Plusvalenze non realizzate su attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-	-
Utili/(Perdite) attuariali	2.555	2.243	(312)
	2.370	1.844	(526)

Oltre alle imposte differite direttamente imputate a patrimonio netto indicate nella tabella sopra, nel corso del 2018 è stata imputata la fiscalità differita relativa all'adeguamento del Fondo svalutazione crediti, a seguito dell'adozione del principio contabile IFRS 9. L'effetto risulta essere di € 1.047 migliaia di imposte attive.

Passività non correnti

12) Passività finanziarie non correnti

Passività finanziarie non correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Obbligazioni	2.500	1.250	(1.250)
Prestito convertendo	100.000	100.000	-
Debiti per finanziamenti	467.155	441.503	(25.651)
Locazioni finanziarie	293	179	(114)
Passività finanziarie non correnti	569.947	542.932	(27.015)

Le passività finanziarie non correnti comprendono:

- Obbligazioni emesse della controllata Burgo Ardennes per € 1.250 migliaia;
- Prestito convertibile in strumenti finanziari partecipativi (SFP) per € 100.000 migliaia;
- Debiti verso soci della Capogruppo per finanziamenti per € 251.932 migliaia (€ 274.627 migliaia a fine anno precedente) e finanziamenti MLT verso altri per € 187.940 migliaia (€ 210.221 migliaia a fine anno precedente).

Nel corso del 2018 sono state fatte, in conformità con le pattuizioni contrattuali con gli istituti di credito, pre-restituzioni dei debiti per finanziamenti, a seguito di vendite di asset non core (€ 2.789 migliaia) e dell'eccesso di cassa registrato alla fine dell'esercizio 2017 (€ 4.711 migliaia). I rimborsi andranno ad essere decurtati dall'ultima rata del piano di ammortamento dei finanziamenti.

La struttura patrimoniale relativa alle passività finanziarie non correnti rimane sostanzialmente invariata rispetto allo scorso anno.

Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono determinati ad intervalli infrannuali. Le condizioni dei finanziamenti a tasso fisso sono mantenute costanti fino alla scadenza dello

strumento. Per tutti i debiti da finanziamento, valutati all'*amortized cost*, si ritiene che il valore contabile rispecchi il valore equo dello strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio. Si segnala che i finanziamenti prevedono una clausola di *negative pledge* che limita la facoltà del Gruppo alla costituzione di garanzie reali a copertura di obbligazioni proprie e di terzi con esclusione delle garanzie necessarie allo svolgimento dell'attività caratteristica.

Debiti per finanziamenti - dettagli scadenze			€/000
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
da 2 a 3 anni	43.887	43.252	(635)
da 4 a 5 anni	422.479	398.251	(24.228)
oltre i 5 anni	884	-	(884)
	467.249	441.503	(25.747)

Obbligazioni - dettagli scadenze			€/000
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
da 2 a 3 anni	2.500	1.250	(1.250)
da 4 a 5 anni	-	-	-
oltre i 5 anni	-	-	-
	2.500	1.250	(1.250)

Prestiti convertendo - dettagli scadenze			€/000
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
da 2 a 3 anni	-	-	-
da 4 a 5 anni	100.000	100.000	-
oltre i 5 anni	-	-	-
	100.000	100.000	-

13) TFR e altri fondi relativi al personale

TFR			€/000
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Valutazione attuariale del TFR a inizio periodo	46.299	44.336	(1.964)
Accantonamenti	178	138	(39)
Pagamenti	(3.016)	(5.718)	(2.702)
Attualizzazione TFR - Riserva IAS 19	(144)	(893)	(749)
Attualizzazione TFR - oneri/(proventi) finanziari	594	539	(55)
Altre variazioni - trasferimenti in entrata/(uscita)	425	14	(412)
	44.336	38.415	(5.921)

La componente principale della diminuzione è la liquidazione del debito per TFR nei confronti dei dipendenti cessati dello stabilimento di Verzuolo e Duino della società Burgo Group spa e della società Burgo Energia srl a seguito della cessione del ramo d'azienda.

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2018 del “Fondo trattamento di fine rapporto” in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente, effettuato sulla base di informazioni fornite dal Gruppo.

Per il calcolo l’attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per le probabilità di morte, è stata utilizzata la tavola di sopravvivenza RG48 utilizzata dalla Ragioneria Generale dello Stato per la stima degli oneri pensionistici della popolazione italiana;
- per le probabilità di inabilità, le adozioni del modello INPS differenziato in funzione dell’età e del sesso;
- per l’epoca di pensionamento del generico attivo si è supposto il raggiungimento dei requisiti minimi previsti per l’Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue che variano per le singole società del Gruppo dal 3,00%, al 6,00%;
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 2,00%.

Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per la valutazione sono di seguito descritte:

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate

	2017	2018
Tasso annuo teorico di attualizzazione	1,30%	1,57%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,63%	2,63%

La validità di tali dati è legata alla stabilità del quadro normativo di riferimento, all’andamento atteso dei tassi di interesse sul mercato finanziario, all’andamento atteso della dinamica retributiva, alla dinamica futura delle liquidazioni ed alla frequenza con cui i dipendenti accedono alle anticipazioni, che devono essere mediamente compatibili con le ipotesi economico-finanziarie formulate.

Secondo la Riforma previdenziale, per le società con più di 50 dipendenti le quote maturande future di Fondo TFR confluiscono non più in azienda ma verso la previdenza integrativa o il Fondo di Tesoreria INPS. Risulta pertanto non più necessaria la proiezione dei salari secondo determinati tassi di crescita e per qualifica professionale.

14) Fondo imposte differite

Il fondo imposte differite ammonta ad € 20.255 migliaia; il fondo accoglie gli stanziamenti per imposte differite, non compensabili con crediti per imposte differite attive.

Si fornisce il seguente dettaglio esplicativo:

Passività per imposte differite

€/000

	31 dic 2017			31 dic 2018		
	Imponibile	Aliquota %	Debito/credito	Imponibile	Aliquota %	Debito/credito
IRES						
Fondi tassati (accantonati)	5.954	27,5	1.638	5.954	27,5	1.637
Altre poste	(231)	27,0	(62)	(827)	24,0	(199)
	5.723		1.575	5.127		1.439
IRAP						
Altre poste	(1.284)	3,9	(50)	(1.562)	3,9	(61)
	(1.284)		(50)	(1.562)		(61)
Imposte differite estere						
Fondi tassati (accantonati)	81.392	34,0	27.662	77.095	25,0	19.274
Altre poste	(3.426)	34,0	(1.164)	(1.518)	26,1	(396)
	77.966		26.498	75.576		18.877
			28.023			20.255

Le passività per imposte differite si riferiscono alle entità legali che nei loro bilanci individuali presentano un saldo passivo. In particolare si tratta di Burgo Ardennes, Burgo Factor e Burgo Central Europe.

La variazione negativa nel saldo di fine esercizio di € 7.769 migliaia è riconducibile principalmente all'effetto sulle imposte differite relative alla controllata Burgo Ardennes. Nel corso del 2018, oltre all'ordinario rilascio delle imposte differite attive sulla differenza tra ammortamenti fiscali e di bilancio, che in continuità di aliquota fiscale sarebbe stato di circa pari a circa € 1.300 migliaia, si è registrata una variazione dovuta al cambio di aliquota fiscale per l'imposta diretta in Belgio (ISOC). Nel corso del 2018 è stata approvata una riforma fiscale che ha comportato il passaggio da un aliquota del 33,99% valida fino al 2017 ad un'aliquota del 29,58% per gli esercizi 2018 e 2019 e ad un'aliquota del 25% dal 2020. L'effetto di tale cambio di aliquota è di circa € 6.600 migliaia di minori imposte differite passive.

15) Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Fondo per oneri industriali	20.530	33.259	12.729
Fondo per controversie in corso	8.485	9.006	522
Fondo per indennità suppletiva clientela	3.666	3.688	22
Fondo per oneri di ristrutturazione	9.460	7.380	(2.080)
Altri fondi rischi e oneri	590	821	231
Fondo per piani futuri personale	1.822	1.253	(568)
	44.553	55.407	10.855

A seguire la composizione e la movimentazione dei fondi:

Fondi per rischi ed oneri - movimentazione						€/000
	Variazione attuariale inizio periodo	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	Attualizzazioni	Variazione attuariale di fine periodo
Fondo per oneri industriali	20.530	-	20.926	(8.230)	33	33.259
Fondo per controversie in corso	8.485	-	1.125	(603)	-	9.006
Fondo per indennità suppletiva clientela	3.666	-	485	(469)	6	3.688
Fondo per oneri di ristrutturazione	9.460	-	-	(2.080)	-	7.380
Altri fondi rischi e oneri	590	-	649	(418)	-	821
Fondo per piani futuri personale	1.822	-	121	(335)	(354)	1.253
	44.553	-	23.306	(12.136)	(315)	55.407

Il **fondo per oneri industriali** è finalizzato a:

- oneri per acquisti di quote di emissioni di CO₂ per i deficit risultanti dalla differenza tra le emissioni consuntivate e le assegnazioni. Nel 2018 sono stati accantonati € 18.789 migliaia (€ 6.245 migliaia nel 2017); gli utilizzi dell'anno sono pari a € 7.841 migliaia (€ 1.444 migliaia nel 2017);
- copertura delle spese che si ritiene saranno da sostenere per la bonifica delle discariche fanghi;
- oneri emergenti da situazioni direttamente legate alla produzione. Nel 2018 sono stati accantonati € 2.136 migliaia principalmente relativi a Burgo Ardennes per interventi di adeguamento impianti; gli utilizzi sono stati di € 469 migliaia.

Il **fondo per controversie in corso** è appostato per fronteggiare le passività potenziali che potrebbero manifestarsi in relazione a cause legali e partite in contestazione. Gli accantonamenti dell'anno sono a fronte di rischi energetici legati ai certificati ambientali. Gli utilizzi avvenuti nel corso dell'esercizio sono conseguenti all'obbligo di restituzione dei certificati verdi, all'estinzione di controversie preesistenti ed al venire meno dei presupposti riscontrati lo scorso esercizio per accantonamenti di contenziosi.

Il **fondo indennità suppletiva di clientela** accoglie la stima delle indennità da corrispondere agli agenti di commercio per l'interruzione del rapporto di agenzia.

Il **fondo per oneri di ristrutturazione** accoglie gli accantonamenti per le spese da sostenere per la realizzazione del piano di ristrutturazione. Nel corso dell'esercizio il fondo è stato utilizzato per € 2.080 migliaia (€ 183 migliaia nel 2017) a fronte degli oneri previsti e manifestatisi nell'anno corrente a seguito delle avvenute chiusure delle linee produttive di Verzuolo e Duino. Nel corso dell'esercizio non sono emersi i presupposti per ulteriori accantonamenti.

Il **fondo altri rischi ed oneri** accoglie gli accantonamenti per altre passività potenziali, diverse dalle precedenti. I movimenti dell'esercizio sono principalmente dovuti ad utilizzi e accantonamenti per contenziosi e conguagli su oneri della controllata Burgo Energia.

Il **fondo altri oneri del personale** comprende:

- il fondo “disoccupazione con contributo dell’impresa” che riguarda la controllata Burgo Ardennes la quale, come previsto dalla normativa locale, deve corrispondere delle indennità complementari ai dipendenti con determinati requisiti di anzianità lavorativa ed anagrafica qualora quest’ultimi scelgano di usufruire della pre-pensione erogata dallo Stato e optino di lasciare il servizio prima dell’età prevista per il pensionamento di vecchiaia;
- un fondo per un piano di previdenza a prestazioni definite mediante versamenti ad una compagnia assicurativa;

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2018 del “fondo disoccupazione con contributo dell’impresa” in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente, effettuato sulla base di informazioni fornite dal Gruppo.

Per il calcolo l’attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per le probabilità di morte, le tavole in vigore in Belgio denominate “MR-3” per gli uomini e “FR-3” per le donne;
- per il tasso di adesione al prepensionamento si è supposto che il 5% dei dipendenti aventi più di 60 anni e il 4% dei dipendenti di età compresa fra i 55 e i 59 anni opti per il benefit non appena acquisito il diritto e che i restanti rimangano in servizio fino al compimento dei 60 anni.

Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per la valutazione sono di seguito descritte:

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate

	2017	2018
Tasso annuo teorico di attualizzazione	0,00%	0,01%
Tasso annuo di inflazione	1,70%	1,90%

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2018 del piano di previdenza in base al principio contabile IAS 19 si sono utilizzate le stesse ipotesi di base adottate per il “fondo disoccupazione con contributo dell’impresa”.

Analogamente a quanto effettuato per il Fondo di Trattamento di fine rapporto, la componente di *interest cost* è stata contabilizzata fra gli oneri finanziari.

16) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variatione
Debiti verso fornitori non correnti	6.085	3.141	(2.944)
Debiti diversi verso altri non correnti	-	30	30
	6.085	3.171	(2.914)

Il debito è relativo a fatturazioni di fornitori per manutenzioni e investimenti pluriennali da pagarsi nei prossimi esercizi per € 2.533 migliaia e a premi pluriennali riconosciuti a fornitori di legname dalla controllata Burgo Ardennes per € 609 migliaia.

Passività correnti

17) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Obbligazioni	1.250	1.250	-
Debiti per finanziamenti - quota corrente	22.120	22.499	379
Conti correnti e altri finanziamenti	126.564	79.127	(47.437)
Debiti verso altri finanziatori	-	39	39
Strumenti derivati	337	-	(337)
Locazioni finanziarie	112	114	2
Altre passività finanziarie	647	528	(119)
	151.030	103.556	(47.474)

La contrazione dei conti correnti passivi e degli altri finanziamenti pari a € 47.437 migliaia dopo una riduzione già registrata nello scorso esercizio (€ 38.180 migliaia), è dovuta alla riduzione dell'indebitamento netto a seguito della generazione di cassa realizzata nel corso dell'esercizio.

La quota corrente dei debiti per finanziamenti varia per la riclassificazione a breve della parte del debito da rimborsare entro la fine del prossimo esercizio.

La posta "Altre passività finanziarie" accoglie gli interessi in maturazione su finanziamenti e sull'utilizzo delle linee bancarie a breve termine, diminuisce nel 2018 per effetto della riduzione degli oneri conseguente al minore indebitamento.

Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono determinati ad intervalli infrannuali, mentre quelli a tasso fisso sono mantenuti costanti fino alla scadenza dello strumento. Per tutti i debiti di finanziamento valutati all'*amortized cost* si ritiene che il valore contabile approssimi il valore equo dello strumento finanziario alla chiusura dell'esercizio.

Si segnala inoltre che, al termine dell'esercizio 2018, per i fabbisogni finanziari di breve periodo, sono disponibili linee di credito per un valore di circa € 381 milioni (circa € 390 milioni alla fine dell'esercizio precedente), utilizzate per debiti di c/c e finanziamenti a breve per circa il 27%. Si rinvia ai fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio per le evoluzioni sulla disponibilità di linee di credito.

18) Debiti commerciali

Debiti commerciali		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti verso fornitori correnti	435.465	418.262	(17.203)
	435.465	418.262	(17.203)

I debiti commerciali non sono onerosi. Il valore iscritto in bilancio approssima il valore di mercato. Nella tabella seguente è esposta la ripartizione per area geografica:

Debiti commerciali per area geografica		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Italia	224.662	210.032	(14.630)
Europa U.E.	201.704	199.715	(1.989)
Altri paesi	9.100	8.527	(573)
	435.465	418.273	(17.192)

19) Debiti per imposte correnti

Ammontano a € 12.469 migliaia; la posta include prevalentemente debiti verso Erario per imposte da versare in qualità di sostituto d'imposta e per imposte sul reddito per IRES e IRAP e imposte sul reddito di controllate estere.

Debiti per imposte correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti tributari per imposte sul reddito	4.593	5.445	852
Debiti tributari per IVA	288	285	(3)
Debiti per ritenute d'acconto	5.857	5.924	67
Debiti tributari per imposte comunali	-	6	6
Debiti tributari diversi	1.044	810	(234)
	11.782	12.469	687

20) Debiti vari ed altre passività correnti

Sono così composti:

Debiti vari ed altre passività correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti diversi verso altri correnti	10.000	8.787	(1.213)
Debiti per provvigioni e premi	5.528	6.340	812
Debiti verso il personale	17.009	19.959	2.950
Debiti verso Enti Previdenziali correnti	9.892	9.040	(852)
Passività per strumenti derivati correnti	89	149	60
Risconto contributi in conto impianti	5.429	4.712	(717)
Risconti contributi in conto capitale	-	48	48
Altri ratei e risconti passivi	2.902	2.337	(564)
	50.850	51.372	522

I debiti vari e le altre passività correnti risultano sostanzialmente stabili.

21) Impegni e passività potenziali

Impegni e passività potenziali		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Garanzie personali prestate a favore di:			
imprese controllate	55.927	42.543	(13.385)
altri soggetti	20.097	21.474	1.377
	76.025	64.017	(12.008)
Altri:			
titoli di terzi a custodia	16.882	16.882	-
beni di terzi	2.637	1.315	(1.322)
	19.519	18.197	(1.322)
	95.543	82.213	(13.330)

Le fidejussioni sono prestate da istituti bancari e assicurativi nell'ambito dello svolgimento dell'attività caratteristica del Gruppo.

I titoli di terzi si riferiscono ad azioni della Capogruppo tenute in custodia presso la stessa.

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato

Vi illustriamo le principali voci che non hanno avuto commento nell'esposizione relativa al Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato. Per i commenti sulle variazioni delle voci più significative, rimandiamo all'analisi dei risultati reddituali del Gruppo nella Relazione sulla Gestione.

22) Ricavi

Ricavi	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Carta	1.440.329	1.450.957	10.627
Cellulosa	84.385	97.238	12.853
Energia	291.486	207.668	(83.818)
Gas	96.694	37.776	(58.918)
Altri	20.812	18.476	(2.336)
	1.933.706	1.812.115	(121.591)

I ricavi diminuiscono di € 121.591 migliaia (-6,3%). In particolare, i ricavi della carta sono rimasti stabili (+0,7%), quelli della cellulosa sono aumentati del 15% mentre, al contrario, i ricavi complessivi dell'energia (energia e gas) sono diminuiti rispettivamente del 29% e del 61% come gli altri ricavi che sono anch'essi diminuiti del 11%.

Di seguito si riporta la ripartizione per area geografica dei ricavi:

Mercati	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Italia	842.398	767.879	(74.519)
Europa U.E.	902.191	865.206	(36.986)
Altri paesi	189.117	179.029	(10.088)
	1.933.706	1.812.115	(121.592)

23) Altri proventi

Altri proventi	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Risarcimenti assicurativi	1.949	1.488	(461)
Certificati ambientali	40.284	41.980	1.697
Recuperi e rimborsi spese energia	20.623	14.559	(6.064)
Proventi divesi e recuperi di spese	9.633	10.311	677
Contributi in conto esercizio	2.026	2.085	59
	74.515	70.423	(4.092)

Gli altri proventi diminuiscono per € 4.092 migliaia. La variazione è sostanzialmente dovuta ai minori proventi per € 6.100 migliaia per servizi di interrompibilità.

I proventi diversi e recuperi di spese aumentano di € 677 migliaia, e comprendono principalmente il provento per la cessione del ramo d'azienda di vendita a clienti finali di elettricità e gas. I proventi diversi comprendono commissioni attive per l'attività di factoring di Burgo Factor spa per € 2.368 migliaia (€ 2.396 migliaia nello scorso esercizio).

La voce contributi in conto esercizio comprende:

- la quota di competenza dell'esercizio 2018 (€ 718 migliaia) di contributi maturati in esercizi precedenti;
- i contributi per la formazione del personale (€ 460 migliaia);
- i contributi per le agevolazioni legate al costo del personale (€ 907 migliaia).

24) Acquisti di materiali e servizi esterni

Acquisti di materiali e servizi esterni	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	895.018	922.177	27.159
Trasporti e spese accessorie su acquisti	29.356	31.501	2.145
Trasporti e spese accessorie su vendite	135.436	128.447	(6.989)
Altri servizi industriali	22.743	28.817	6.074
Manutenzioni industriali	22.171	26.681	4.510
Energia e metano	512.374	377.545	(134.830)
Compensi revisori	332	293	(39)
Compensi sindaci	226	210	(16)
Altri servizi generali e amministrativi	24.118	25.628	1.510
Affitti e noleggi	4.097	3.994	(103)
	1.645.871	1.545.294	(100.577)

Gli acquisti di materiali e servizi esterni diminuiscono di € 100.577 migliaia. Le variazioni più importanti riguardano:

- l'aumento delle spese di acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci di (€ 27.159 migliaia) dovuto in particolare all'incremento dei prezzi di acquisto della cellulosa;
- la diminuzione dei costi di trasporto su vendite collegata alla riduzione dei volumi;
- la diminuzione del costo dell'energia e metano per la vendita (€ 134.830 migliaia) per effetto della cessione del ramo d'azienda di vendita di elettricità e gas a clienti finali; il costo del metano per autoconsumo e di elettricità per il funzionamento degli impianti produttivi è in aumento.

I costi energetici sono esposti al netto dei corrispettivi a cui il Gruppo ha titolo in quanto impresa a forte consumo di energia (i corrispettivi ricevuti nel 2018 sono stati pari a € 609 migliaia).

25) Costi del personale

Costi del personale	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Salari e stipendi	131.700	129.963	(1.737)
Oneri sociali	48.106	47.315	(791)
Oneri per programmi a benefici definiti	7.485	7.455	(30)
Altri	12.345	14.326	1.981
	199.636	199.059	(577)

Il costo del lavoro diminuisce nel 2018 di € 577 migliaia dopo l'aumento intervenuto nel 2017 per € 1.704 migliaia.

Per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Gestione, alla voce "Il Personale".

Tra gli altri costi figurano i compensi corrisposti agli amministratori e i compensi per prestazioni di lavoro interinale delle società del Gruppo. Inoltre, la voce comprende i premi, il prepensionamento e le assicurazioni complementari per i dipendenti della controllata Burgo Ardennes.

26) Altri costi operativi

Altri costi operativi		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Accantonamenti			
per svalutazione crediti	5.850	3.113	(2.737)
per oneri industriali	8.626	20.399	11.773
per controversie in corso	699	1.125	426
per indennità suppletiva di clientela	217	488	271
per altri fondi	200	649	449
	15.592	25.773	10.181
Altri costi			
Spese societarie, imposte e tasse indirette	15.231	15.004	(227)
Contributi associativi	1.377	1.347	(30)
Perdite e costi diversi	1.728	1.323	(405)
	18.336	17.674	(662)
	33.927	43.447	9.520

Gli altri costi operativi aumentano di € 9.520 migliaia principalmente per l'effetto combinato di:

- minori accantonamenti per svalutazione crediti pari a € 2.737 migliaia;
- maggiori accantonamenti al fondo oneri industriali in particolare per effetto dei maggiori accantonamenti per CO2 che nel 2018 sono stati pari a € 18.789 migliaia (€ 6.245 migliaia nel precedente esercizio) e interventi di adeguamento impianti per € 1.950 migliaia (€ 325 migliaia nel precedente esercizio);
- diminuzione degli altri costi per € 662 migliaia.

Per l'analisi degli accantonamenti si rinvia alla nota 15 "fondi per rischi ed oneri" e alla nota 6 "Crediti commerciali".

27) Variazione delle rimanenze

Variazione delle rimanenze		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Variazione delle rimanenze	1.721	40.897	39.176
	1.721	40.897	39.176

La variazione delle rimanenze costituisce un provento di esercizio di € 39.176 migliaia in conseguenza all'aumento del valore della consistenza alla fine dell'esercizio.

28) Costi per lavori interni capitalizzati

Costi per lavori interni capitalizzati		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Costi capitalizzati	1.105	976	(129)
	1.105	976	(129)

La voce include i costi per lavoro dipendente, materiali di magazzino e altri costi sostenuti per la realizzazione interna di impianti. Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per un dettaglio dei principali investimenti realizzati nel corso del 2018.

29) Ammortamenti

Ammortamenti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Fabbricati	10.596	10.334	(262)
Impianti e macchinari	71.293	67.954	(3.339)
Attrezzature industriali	519	506	(13)
Altri beni	1.368	1.505	137
Fabbricati a uso civile	27	26	(0)
Beni in leasing	46	92	46
Attività immateriali a vita definita	488	498	10
	84.337	80.916	(3.421)

30) Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti

Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Plusvalenze	171	2.041	1.870
Minusvalenze	(73)	(80)	(7)
	98	1.961	1.863

Le principali plusvalenze dell'esercizio sono relative alla cessione di impianti dello stabilimento di Avezzano del quale sono state ceduti la MC1, le Calandre L2 con una plusvalenza di € 970 migliaia e Duino con una plusvalenza di € 1.020 migliaia. Sono state inoltre realizzate plusvalenze minori per cessioni di piccoli impianti in altri stabilimenti.

31) Ripristini di valore/svalutazione di attività non correnti

Ripristini di valore/svalutazione di attività		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Terreni e fabbricati	-	87	87
Impianti e macchinari	16.000	12.663	(3.337)
Avviamento e altre attività a vita indefinita	-	9.854	9.854
Attività correnti	-	-	-
	16.000	22.603	6.603

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate svalutazioni di cespiti per € 12.750 migliaia relative agli stabilimenti di Sarego (€ 9.730 migliaia), Verzuolo (€ 800 migliaia), Duino (€ 1.211 migliaia) e altri impianti in deposito presso lo stabilimento di Toscolano (€ 1.009 migliaia). È stato altresì azzerato il valore di avviamento relativo allo stabilimento di Sarego.

Per maggiori dettagli si rinvia alla nota 1 "attività materiali".

32) Oneri/proventi netti di natura non ricorrente

Oneri/proventi netti di natura non ricorrente		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Proventi di natura non ricorrente	(6.751)	-	6.751
Oneri di natura non ricorrente	460	427	(33)
	(6.291)	427	6.718

Gli oneri di natura non ricorrente dell'anno sono pari a € 460 migliaia e riguardano spese sostenute presso gli stabilimenti non più operativi (Chieti, Marzabotto e sede di San Mauro). Nell'esercizio precedente erano pari a € 6.291 migliaia in quanto includevano la vendita di certificati bianchi, la cui svalutazione era stata classificata nella parte straordinaria.

33) Oneri netti di ristrutturazione

Oneri netti di ristrutturazione		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Oneri di ristrutturazione	2.341	-	(2.341)
	2.341	-	(2.341)

Nel corso dell'esercizio non sono stati iscritti costi per oneri netti di ristrutturazione (€ 2.341 migliaia lo scorso esercizio).

34) Oneri finanziari

Oneri finanziari	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Interessi passivi da debiti verso banche	15.733	14.225	(1.508)
Attualizzazione TFR	594	539	(55)
Oneri finanziari diversi dai precedenti	15.210	15.451	241
Perdite su cambi	919	331	(587)
Perdite su cambi da elisioni IC	25	0	(24)
	32.479	30.546	(1.933)

Gli oneri finanziari ammontano a € 30.546 migliaia e diminuiscono di € 1.933 migliaia rispetto al precedente esercizio (dopo la diminuzione di € 2.866 migliaia). Le principali variazioni riguardano:

- gli oneri finanziari da debiti verso banche che diminuiscono di € 1.508 migliaia e sono costituiti dagli interessi ed oneri passivi su prestiti;
- minori perdite su cambi che si attestano a € 331 migliaia (€ 919 migliaia lo scorso esercizio).

Gli oneri finanziari diversi dai precedenti sono principalmente relativi ad anticipi di pagamenti concessi ai clienti.

35) Proventi finanziari

Proventi finanziari	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Dividendi da altre società	39	48	9
	39	48	9
Altri proventi finanziari			
Proventi finanziari da cessione partecipazioni	58	-	(58)
Interessi attivi verso banche	91	132	41
Interessi attivi da crediti immobilizzati	5.333	5.160	(173)
Proventi finanziari diversi dai precedenti	8.014	340	(7.674)
Utili su cambi	1.120	1.601	480
Utili su cambi da elisioni IC	5	4	(0)
	14.620	7.236	(7.384)
	14.659	7.284	(7.375)

I proventi finanziari ammontano a € 7.284 migliaia rispetto a € 14.659 migliaia dello scorso esercizio e diminuiscono rispetto al precedente esercizio di € 7.375 migliaia.

La diminuzione è dovuta alla presenza nel 2017 del provento derivante dall'acquisizione del 51% di Gever spa pari a € 7.562 migliaia (registrato nei proventi finanziari diversi dai precedenti). Tale provento corrisponde alla differenza tra la quota parte del patrimonio netto acquisito e il prezzo corrisposto.

Aumentano gli utili su cambi che passano da € 1.120 migliaia dello scorso esercizio a € 1.601 migliaia del 2018.

36) Imposte sul reddito

Le imposte correnti riflettono lo stanziamento derivante dalla normativa in vigore nei vari Paesi in cui opera il Gruppo.

Le imposte differite ed anticipate imputate al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio riflettono la variazione delle medesime intervenuta a livello patrimoniale rispetto all'esercizio precedente.

Imposte sul reddito	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Imposte correnti - IRES	644	1.299	655
Imposte correnti - IRAP	1.783	2.441	658
Imposte correnti -società estere	4.934	4.563	(372)
Imposte differite / anticipate - IRES	2.837	1.670	(1.166)
Imposte differite / anticipate - IRAP	224	(714)	(938)
Imposte differite / anticipate - società estere	(1.647)	(7.804)	(6.157)
	8.776	1.455	(7.321)

A titolo illustrativo si presentano qui di seguito le aliquote nominali applicate in ogni giurisdizione.

Aliquote fiscali

	2018
Italia	27,90%
Belgio	29,58%
Francia	33,33%
Spagna	28,00%
Gran Bretagna	20,00%
Germania	32,97%
Polonia	19,00%
Stati Uniti d'America	21,00%

Si evidenzia che, per il Belgio, la riforma dell'imposta sulle società L. 25/12/2017 (MB 29/12/2017) ha previsto una riduzione dell'aliquota ISOC dal 33,99% al 29,58,% per il 2018 e 2019 e al 25% dal 2020 con effetto dal 01/01/2018. L'effetto nel bilancio consolidato derivante dal cambio di aliquota è stimabile in € 6.600 migliaia.

La riconciliazione fra le imposte sul reddito iscritte nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione dell'aliquota fiscale vigente all'utile ante imposte è la seguente:

Riconciliazione tra imposte sul reddito ed imposte teoriche	€/000	
	2018	
Risultato d'esercizio ante imposte	11.364	
Imposte teoriche (IRES) - aliquota fiscale italiana in vigore: 24,0%		2.727
Imposte correnti (IRES) iscritte a bilancio		1.299
Imposte differite (IRES) iscritte a bilancio		1.670
Imposte correnti/differite società estere		(3.241)
Imposte totali iscritte a bilancio		<u>(272)</u>
Aliquota fiscale effettiva sull'utile ante imposte		(2,4%)
Imposte correnti (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%		2.441
Imposte differite (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%		(714)
Imposte totali (IRAP) iscritte a bilancio		<u>1.727</u>
Aliquota fiscale effettiva (IRAP) sull'utile ante imposte		15,2%
Effetto cambio aliquota Belgio		(6.600)
Effetto delta aliquote effettive su società estere		958
Imposte totali iscritte a bilancio		1.455
Aliquota fiscale effettiva sull'utile ante imposte		12,8%

37) Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato

Il prospetto presentato a pagina 44 illustra il risultato economico che si otterrebbe nell'ipotesi in cui tutte le variazioni di poste imputate direttamente a patrimonio netto transitassero attraverso il prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio ed è stato adeguato alle statuizioni dello IAS 1, con l'indicazione, mediante raggruppamenti, delle voci che, al verificarsi di specifiche condizioni, saranno riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio e, separatamente, di quelle che non saranno riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio.

Il Gruppo presenta le poste seguenti:

- adeguamento al *fair value* di fine anno degli strumenti derivati di copertura. Nel corso dell'esercizio la variazione lorda è stata positiva per € 768 migliaia che al netto delle imposte (€ -214 migliaia) risulta pari a € 554 migliaia;
- adeguamento al valore di mercato di fine esercizio degli strumenti finanziari. La Capogruppo al termine dell'esercizio ha classificato come attività finanziarie FVOCI i titoli azionari in portafoglio di Mediobanca. Nel corso del 2018 la variazione è stata negativa per € 219 migliaia (vedi nota 8 per ulteriori dettagli);

- utili e perdite da attualizzazione su piani a benefici definiti connessi a piani a benefici definiti imputati ad apposita riserva del patrimonio netto: per il 2018 sono stati rilevati utili per € 1.248 migliaia che, al netto dell'effetto fiscale di € -312 migliaia, hanno prodotto una variazione positiva di € 936 migliaia;
- effetti della conversione dei bilanci delle società estere (€ 1 migliaia).

Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, in quanto rientrano nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni di mercato.

Le operazioni con parti correlate (secondo la definizione dello IAS 24), riguardano essenzialmente lo scambio di beni, la prestazione di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari.

Vengono di seguito descritti gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con le società collegate sui dati consolidati del Gruppo Burgo al 31 dicembre 2018.

Rapporti con parti correlate	€/000									
	Società controllate		Società collegate		Totale		Totale voci di bilancio			
	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	%	31 dic 2018	%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	3.768	3.600	-	-	3.768	3.600	8.147	46%	7.982	45%
Crediti commerciali	107.004	91.537	-	-	187.619	170.124	1.140.358	16%	462.794	37%
Crediti vari ed altre attività correnti	7.739	7.622	-	-	9.937	9.172	120.954	8%	37.319	25%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	30.820	36.896	-	-	36.369	47.766	143.378	25%	142.130	34%
Passività finanziarie non correnti	(800)	(800)	-	-	(3.600)	(3.600)	(1.488.080)	0%	(546.529)	1%
Passività finanziarie correnti	(5.546)	(10.894)	-	-	(36.571)	(47.768)	(373.405)	10%	(151.324)	32%
Debiti commerciali	(119.133)	(102.946)	-	-	(184.996)	(167.346)	(817.302)	23%	(585.619)	29%
Debiti vari e altre passività correnti	(3.214)	(2.566)	-	-	(10.643)	(10.236)	(130.698)	8%	(61.605)	17%
Rapporti economici										
Ricavi	347.891	393.429	-	-	619.417	649.276	4.374.333	14%	2.461.533	26%
Altri proventi	10.702	21.446	-	-	10.756	25.395	604.553	2%	95.830	26%
Costi per materiali e servizi esterni	(382.929)	(385.924)	-	-	(626.292)	(670.980)	(3.480.291)	18%	(2.217.197)	30%
Costi del personale	-	-	-	-	(827)	(813)	(492.618)	0%	(200.901)	0%
Altri costi operativi	(14)	(13)	-	-	(59)	(26)	(613.781)	0%	(43.351)	0%
Oneri finanziari	(739)	(965)	-	-	(1.821)	(1.945)	(76.965)	2%	(32.514)	6%
Proventi finanziari	32.705	28.118	-	-	33.429	29.069	69.844	48%	36.434	80%
Imposte sul reddito	-	5.803	-	-	-	-	(16.575)	0%	(1.698)	0%

Oltre alle operazioni sopra riportate, al 31 dicembre 2018 sono in essere finanziamenti a medio-lungo termine, contratti di copertura dal rischio di tasso e di cambio e polizze assicurative per copertura dai rischi industriali e civili con parti correlate, tutti stipulati a condizioni di mercato.

Al 31 dicembre 2018 i finanziamenti in essere con parti correlate ammontano a nominali € 263.842 migliaia (€ 277.339 migliaia al 31 dicembre 2017).

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I primi mesi dell'anno, dal lato della domanda, continuano ad essere improntati sul rallentamento degli ordinativi iniziato ad ottobre 2018, che trova conferma a livello generale anche dalla sensibile riduzione del prezzo del gas e dell'energia elettrica.

Per quanto riguarda il nostro settore pare essersi arrestato il trend fortemente rialzista nei prezzi delle materie prime fibrose degli ultimi due anni, con le prime riduzioni di costo necessarie al recupero di una marginalità fra prezzo di vendita e materia prima deterioratesi nel corso del 2018.

Il 2019 vede il Gruppo impegnato in investimenti già avviati e particolarmente importanti, legati alla conversione di una seconda linea di carte grafiche, dopo quella dello stabilimento di Avezzano, alla produzione di cartone e al miglioramento della efficienza energetica e capacità produttiva della produzione di cellulosa.

L'impegno finanziario che il Gruppo sta sostenendo per questi investimenti trova supporto anche da nuovi finanziamenti che sono stati concessi alla società Burgo Ardennes sa nonché dal nuovo accordo sul debito a breve termine con gli istituti di credito coinvolti nell'accordo di risanamento, sottoscritto in data 12 marzo 2019 e con validità fino al 31 marzo 2022 attraverso il quale la società Burgo Group spa avrà a disposizione € 200 milioni di linee di affidamento a breve termine.

Altre informazioni

Compensi corrisposti a dirigenti strategici

Compensi corrisposti a dirigenti strategici: i compensi corrisposti al Presidente e all'Amministratore Delegato nel corso del 2018 ammontano in totale ad € 550 migliaia.

Prospetto di riconciliazione dei risultati della società Capogruppo con i risultati del Gruppo

Nel prospetto sotto riportato si illustra il collegamento fra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio della Burgo Group spa con patrimonio netto e risultato di esercizio del bilancio consolidato.

Riconciliazione fra il patrimonio netto ed il risultato della controllante ed il consolidato €/000

	Patrimonio netto		Risultato del periodo	
	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2018
Bilancio Capogruppo	389.054	396.915	2.690	7.736
Elisione delle partecipazioni consolidate	(88.237)	(88.581)	38.304	29.044
Eliminazione dividendi società consolidate	-	-	(31.608)	(27.125)
Rettifiche per adeguamento ai principi contabili del Gruppo	(630)	(375)	(659)	253
Bilancio consolidato	300.186	307.959	8.727	9.909

Numero dei dipendenti

Numero dei dipendenti

	Inizio esercizio	Fine esercizio	Media 2017	Media 2018
Dirigenti	50	46	50	48
Impiegati	919	891	916	904
Operai	2.694	2.600	2.706	2.652
	3.663	3.537	3.672	3.604

Compensi della revisione legale (art. 2427, comma 1, 16 bis, C.C.)

Compensi della revisione legale ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 16 bis, C.C.

€/000

	Bilancio 2018
Servizi di revisione legale dei conti annuali:	
Capogruppo	144.450
Controllate italiane	94.820
Controllate estere	64.277
	303.547

Informativa sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche richiesta dalla legge n. 124/2017 art. 1, commi 125-129 e successive integrazioni.

La legge n. 124 del 2017 (c.d. legge annuale per il mercato e la concorrenza) ha introdotto all'art. 1, commi 125-129, nuovi obblighi informativi in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche, ricevute e concesse.

Il prospetto seguente evidenzia le informazioni relative a contributi e altri vantaggi economici ricevuti dalle pubbliche amministrazioni italiane nel corso del 2018. Ai fini del bilancio consolidato vengono riportati i dati relativi alle sole società italiane.

Finanziamenti a tassi agevolati

Ente concedente	Causale	Tasso agevolato	Importo finanziato
Regione FVG tramite Mediocredito	Iniziative investimento L. 908/1955	Euribor 6M ridotto del 20% - floor del 0,85%	Il finanziamento è stato erogato in data 26/05/2016 per € 1.767.000. Il valore residuo da rimborsare al 31/12/2018 è pari a € 1.442.000.

Il finanziamento sopra riportato è relativo alla Società Mosaico srl. A tal proposito si evidenzia che nel corso del 2018 Burgo Group spa non ha ricevuto contributi dalle pubbliche amministrazioni italiane.

Si segnala che non sono stati presi in considerazione, sulla base delle più autorevoli interpretazioni del dettato normativo, eventuali corrispettivi, misure di carattere generale e agevolazioni fiscali fruibili da tutte le imprese o dalla generalità delle imprese facenti parte di specifici settori, tra i quali, il settore cartario ed il settore delle imprese a forte consumo di energia.

Pur ritenendo tali posizioni ampiamente condivisibili il Gruppo ha deciso di indicare nel presente bilancio anche i seguenti incentivi fruibili da tutte le imprese:

- titoli di efficienza energetica per € 26.654 migliaia;
- incentivi produzione energia idroelettrica per € 943 migliaia.

Gli importi indicati nell'informativa di cui sopra sono riportati anche nei Bilanci delle società del Gruppo interessate.

Informativa sulla politica di gestione dei rischi finanziari

La seguente informativa è volta, ai sensi del vigente principio contabile IFRS 7, ad illustrare l'impatto esercitato dagli strumenti finanziari rispetto all'entità delle esposizioni a rischio, fornendo i dettagli circa le misure ed i meccanismi che il Gruppo ha implementato per gestire tali esposizioni.

Rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico

Di seguito si presentano separatamente le informazioni concernenti la rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale consolidata e sul risultato economico consolidato.

Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La tabella espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nel Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e il *fair value*.

Strumenti finanziari	€/000			
	31 dic 2017		31 dic 2018	
	Valore contabile	Valore equo	Valore contabile	Valore equo
Attività finanziarie disponibili per la vendita	994	994	774	774
Crediti commerciali e altri crediti	510.169	510.169	421.722	421.722
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	74.759	74.759	60.916	60.916
Derivati di copertura:				
Attività	1.113	1.113	1.915	1.915
Passività	(426)	(426)	(149)	(149)
Finanziamenti da banche	(211.936)	(230.504)	(200.157)	(218.742)
Passività per leasing finanziari	(405)	(293)	(293)	(179)
Finanziamenti da società correlate	(277.339)	(306.747)	(263.845)	(292.383)
Obbligazioni e prestito convertendo	(103.750)	(118.753)	(102.500)	(117.472)
Debiti commerciali e altri debiti	(504.093)	(504.093)	(485.164)	(485.164)
Debiti verso banche	(126.564)	(126.564)	(79.127)	(79.127)
	(637.478)	(700.345)	(645.907)	(707.888)

Si noti che i valori su esposti nella voce "derivati di copertura" includono tutti i derivati contabilizzati seguendo le regole di *hedge accounting* a prescindere dalla natura del rischio coperto.

Nelle analisi che seguono si procederà di volta in volta a selezionare la porzione di derivati designata a copertura dello specifico rischio analizzato.

In particolare, nelle analisi del rischio di liquidità si considerano i soli derivati a copertura di passività finanziarie, escludendo le posizioni poste a copertura del rischio *commodity*.

Di seguito, dopo aver passato in rassegna i criteri ed i modelli finanziari impiegati per la stima del *fair value* degli strumenti finanziari su esposti, si procederà a fornire ulteriori dettagli sulle singole poste finanziarie.

Strumenti derivati

In generale, il *fair value* dei derivati viene determinato sulla base della quotazione di mercato, se disponibile.

Qualora tale riferimento non sia disponibile/accessibile le stime di *fair value* sono effettuate sulla base di algoritmi finanziari standard.

In particolare, il *fair value* delle posizioni in derivati su cambio (*forward*) è calcolato attualizzando la differenza tra il prezzo contrattuale ed il prezzo a termine rideterminato sulla base delle condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio.

Per le posizioni in derivati sui tassi d'interesse si utilizzano modelli differenti in funzione della tipologia di strumento da valutare. In particolare:

- Per gli *interest rate swap*, si utilizza il *discount cash flow model*. Il *fair value* è determinato attualizzando i *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni dei tassi d'interesse alla data di chiusura del bilancio;
- Per i *collar* è utilizzato il modello di *Black & Scholes*. L'utilizzo di tale modello è diffuso nella prassi e consente di valutare il *fair value* dell'opzione quantificando la probabilità di ricevere un *payoff* positivo.

Per le posizioni in derivati su *commodity* si utilizza il *discount cash flow model*, stimando i *cash flow* futuri sulla base delle quotazioni di mercato disponibili alla data di chiusura di bilancio.

Dettagli sulle relazioni di copertura dei rischi di mercato

Tra le esposizioni alle *commodity*, il rischio di prezzo derivante dalla volatilità dei prezzi di acquisto dell'energia elettrica è stato gestito in parte attraverso la sottoscrizione di *commodity swap* e di *futures*, contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*, e in parte con la fissazione del prezzo con la controparte, mentre il rischio di prezzo relativo al gas è stato gestito tramite contratti a prezzo fisso.

Come esposto in tabella, il *fair value* dei derivati ha generato crediti finanziari per € 1,9 milioni (€ 1,1 milioni nel precedente esercizio) e debiti finanziari per € -0,2 milioni (€ 0,4 milioni nel precedente esercizio).

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

Il *fair value* dei titoli rappresentativi di capitale detenuti fino a scadenza e delle attività finanziarie viene determinato sulla base delle quotazioni ufficiali di borsa rilevate alla data di chiusura del bilancio.

Titoli di debito

Il valore dei titoli di debito è stato calcolato sommando i valori attuali, determinati alla data di chiusura del bilancio, di tutti i flussi di cassa futuri comprensivi di quota capitale ed interessi. Per la

quantificazione delle quote d'interessi degli strumenti indicizzati si è fatto riferimento alla curva dei tassi disponibile alla data di chiusura del bilancio.

Gestione del capitale

Non si riportano particolari rischi né informazioni rilevanti connessi alla gestione del capitale.

Attività finanziarie

Nelle tabelle che seguono si presenta il dettaglio delle attività finanziarie.

Attività finanziarie non correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	
Finanziamenti e crediti	6.862	8.028	
	6.862	8.028	

Attività finanziarie correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	
Finanziamenti e crediti	503.307	413.695	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	74.759	60.916	
Attività finanziarie FVOCI	994	774	
Strumenti finanziari derivati di copertura correnti	1.113	1.915	
Attività non correnti destinate alla dismissione	-	-	
	580.173	477.300	

I crediti e finanziamenti comprendono crediti commerciali, attività di factoring, depositi temporanei di liquidità, depositi cauzionali e crediti diversi, crediti verso enti previdenziali e verso l'Erario. Le attività finanziarie FVOCI sono rappresentate da titoli azionari quotati alla borsa di Milano.

Passività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle passività finanziarie.

Passività finanziarie non correnti		€/000	
	31 dic 2018	31 dic 2018	
Finanziamenti da banche	(201.726)	(189.568)	
Finanziamenti da società correlate	(265.429)	(251.935)	
Obbligazioni non correnti	(2.500)	(1.250)	
Prestito convertendo	(100.000)	(100.000)	
Passività per leasing finanziari	(293)	(179)	
Altri debiti	(6.085)	(3.171)	
	(576.033)	(546.103)	

Passività finanziarie correnti

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Finanziamenti da banche	(10.211)	(10.589)
Finanziamenti da società correlate	(11.910)	(11.910)
Obbligazioni	(1.250)	(1.250)
Strumenti finanziari derivati di copertura	(426)	(149)
Passività per leasing finanziari	(112)	(114)
Debiti verso banche	(126.564)	(79.127)
Debiti commerciali e altri debiti	(498.654)	(482.520)
	(649.127)	(585.659)

Altre informazioni integrative

Il Gruppo non ha operato alcuna riclassificazione di attività finanziarie cambiando il criterio di valutazione delle stesse. Di conseguenza, non si è effettuata alcuna rivalutazione. Non sono state, inoltre, trasferite attività non qualificate come eliminazione contabile.

Rischio di Credito

In questo paragrafo si descrivono in termini qualitativi e quantitativi le esposizioni al rischio di credito e le modalità di gestione dello stesso.

Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione del Gruppo al rischio di credito era la seguente:

Esposizione al rischio di credito

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Attività finanziarie FVOCI	994	774
Crediti commerciali e altri crediti	510.169	421.722
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	74.759	60.916
	585.922	483.413

Crediti commerciali e svalutazione crediti

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. A fronte dei crediti che non sono oggetto di una svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e dei dati statistici.

I movimenti del fondo di svalutazione dei crediti commerciali sono riassunti nella tabella che segue:

Fondo svalutazione attività finanziarie

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Saldo ad inizio periodo	(64.229)	(55.558)	8.671
Utilizzi	14.516	3.314	(11.203)
Accantonamenti	(5.850)	(3.100)	2.750
Altre variazioni	5	(4.384)	(4.389)
	(55.558)	(59.729)	(4.170)

Concentrazione del rischio di credito

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione della Società al rischio di credito era la seguente:

Suddivisione del rischio per tipologia cliente

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Consumatori finali	243.574	195.053
Dettaglianti	3.873	3.514
Borsa	12.974	6.218
Grossisti	44.738	38.393
Stampatori	58.662	53.218
Editori	5.591	5.074
Altre società del gruppo	-	0
Istituti di credito	74.759	60.916
Erario	14.244	8.793
Altri	135.752	120.482
	594.167	491.661

Modalità di gestione del rischio di credito

Crediti commerciali e altri crediti

Il Gruppo, nell'ambito della normale attività di gestione del credito attraverso una struttura dedicata, ha istituito una procedura interna di gestione del rischio di credito con l'obiettivo di definire l'affidabilità creditizia di ciascun cliente e di monitorare puntualmente i limiti di fido e lo scaduto. In merito alla valutazione dell'affidabilità creditizia, funzionale per l'assegnazione di un fido e l'apertura di un rapporto commerciale, le procedure interne richiedono la raccolta ed analisi di informazioni quali-quantitative. Periodicamente è previsto un processo di revisione dei fidi della clientela che usufruisce anche delle informazioni storiche di solvibilità acquisite. I clienti sono classificati in funzione di due livelli di *scoring* per differenziare i clienti affidabili e non affidabili. I clienti a rischio sono sottoposti a rigido controllo ed eventuali ordini futuri vengono evasi previa approvazione del Comitato Crediti. La funzione di controllo del rischio si basa sull'analisi costante dei clienti fuori fido o con partite scadute che vengono monitorati giornalmente per l'applicazione di interventi correttivi, dal blocco degli ordini all'attivazione di azioni legali.

Investimenti finanziari

Il Gruppo limita la propria esposizione al rischio di credito investendo esclusivamente in titoli ad elevata liquidità e solo con controparti riconosciute affidabili dal mercato. Al 31 dicembre 2018 l'esposizione in titoli è basata su azioni Mediobanca.

Garanzie

Le politiche del Gruppo prevedono il rilascio di garanzie finanziarie nei confronti delle consociate.

Rischio di Mercato

Il rischio di mercato è definito come la possibilità che il *fair value* o i flussi di cassa di uno strumento finanziario fluttuino in conseguenza di variazioni del valore di variabili di mercato quali tassi di cambio, di interesse, prezzi di materie prime e quotazioni di borsa.

Il rischio di mercato a cui il Gruppo risultava esposto nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

- Rischio di prezzo di strumenti rappresentativi di capitale ed altri titoli quotati;
- Rischio di cambio;
- Rischio di tasso d'interesse;
- Rischio di *commodity*.

Di seguito si procede nel delineare la rilevanza di tali rischi e la modalità di gestione degli stessi.

Rischio di prezzo di strumenti rappresentativi di capitale e altri titoli quotati (equity)

Tutte le partecipazioni detenute dalla Società sono azioni quotate alla borsa di Milano facenti parte dell'indice FTSE-MIB e sono rappresentative del capitale di rischio di Mediobanca.

L'ammontare delle azioni Mediobanca, pari a 105.000 unità, è rimasto invariato rispetto all'esercizio precedente.

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa dell'esposizione in bilancio sopra descritta.

Azioni e fondi	€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018
Fondi	1	-
Azioni	993	774
	994	774

Analisi di sensitivity al rischio equity

Le azioni in portafoglio nelle società del Gruppo, essendo quotate sul medesimo mercato risultano essere significativamente correlate all'indice FTSE MIB.

Sono state effettuate analisi di scenario ipotizzando una variazione del valore degli indici di +/-10%; tali analisi hanno evidenziato una variazione del *fair value* dei titoli in portafoglio di € +0,01 milioni (nel 2017 € +0,23 milioni) e € -0,07 milioni (nel 2017 € +0,04 milioni). Tutti gli effetti si sarebbero scaricati a patrimonio netto.

L'esposizione al rischio di variazione delle quotazioni di borsa nel 2018 è rimasto invariato rispetto all'esercizio precedente.

Modalità di gestione del rischio equity

Aspetti generali

Nell'ambito delle proprie attività di investimento, il Gruppo opera acquisti di partecipazioni con finalità di investimento. In tale contesto il Gruppo può effettuare operazioni di copertura finanziaria sulla porzione di attività destinate a possibile alienazione. Gli obiettivi generali di un'operazione di copertura rispondono pertanto alla finalità gestionale di stabilizzare il valore dell'investimento, neutralizzando gli effetti generati dalla variabilità del mercato. Nel corso dell'esercizio il Gruppo non ha effettuato coperture a tal fine.

Politiche di gestione del rischio di equity

Le coperture sono organizzate con riferimento alle strategie di sviluppo prefissate e conseguono lo scopo della minimizzazione dell'esposizione ad un andamento sfavorevole del mercato stabilizzando l'impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Rischio di cambio

Il Gruppo detiene parte dei suoi crediti/debiti commerciali in valute diverse dall'Euro, ha inoltre sottoscritto finanziamenti a breve in valuta estera.

La *policy* di gestione del rischio di cambio impone che il ricorso a strumenti derivati debba essere fatto al solo scopo di copertura del rischio. Gli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2018 utilizzati per la gestione del rischio di cambio sono rappresentati unicamente da contratti a termine di acquisto/vendita di valuta estera. Pur se di copertura, il trattamento contabile di tali derivati non segue le regole dell'*hedge accounting* in quanto la rigidità di tale trattamento lederebbe l'efficienza operativa delle coperture.

Le valute estere in cui il Gruppo opera sono CHF, JPY, AUD, GBP e USD, con netta prevalenza delle ultime tre che rappresentano la quasi totalità delle partite commerciali in valuta.

Analisi di sensitivity sul rischio di cambio

Al fine di misurare i possibili effetti sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione al 31 dicembre 2017 del valore dell'Euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare si è applicato uno shock del 10% sia in aumento che in diminuzione del tasso di cambio dell'Euro, rilevando l'utile o la perdita addizionale rispetto allo scenario di mercato delle poste rischiose che nella fattispecie sono rappresentate da debiti e crediti commerciali e da derivati su cambi.

Essendo i derivati su tasso di cambio non contabilizzati seguendo le logiche di *hedge accounting* l'impatto di tali transazioni - alla stregua di crediti/debiti commerciali - si avverte esclusivamente sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'impatto netto sul risultato d'esercizio derivante da uno shock del +/- 10% sarebbe stato rispettivamente di € -313 migliaia (€ +293 migliaia nel 2017) e di € +383 migliaia (€ -359 migliaia nel 2017).

Modalità di gestione del rischio di cambio

In relazione all'attività commerciale, il Gruppo opera vendite e acquisti in valuta, attualmente denominate principalmente in USD, GBP e AUD. Le politiche di copertura sono, pertanto, principalmente incentrate nella stipula di contratti a termine contro Euro.

Periodicamente, inoltre, si procede al *monitoring* anche di altre divise, che possono essere utilizzate quali valute di fatturazione in via continuativa o spot.

Aspetti generali

Le coperture sono realizzate in base alla stima dei flussi finanziari futuri in valuta sulla base delle fatturazioni attive e passive e tenendo conto delle previsioni di budget e/o *forecast*.

Politiche di gestione del rischio di cambio

Le peculiarità del business del Gruppo permettono di elaborare le previsioni relative alle manifestazioni finanziarie in termini di flussi in valuta.

Le stime dei flussi devono presentare tutti i requisiti formali, in termini di importo, divisa, data di manifestazione e status relativo alla probabilità di manifestazione, necessari alla produzione delle misure di esposizione.

Le operazioni di copertura del rischio cambio sono effettuate nel rispetto dei principi del cosiddetto *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da una variazione del tasso di cambio sul valore in Euro di un *cash flow* denominato in valuta estera.

Le politiche di copertura sono gestite esclusivamente attraverso l'utilizzo di contratti *forward* (vendite/acquisto a termine di valuta) ed opzioni su cambi (diritto a comprare/vendere valuta a termine) per garantire una copertura più flessibile rispetto al contratto *forward*. Attualmente, l'esposizione sui derivati su cambi rientra nella tipologia *forward*.

Rischio di interesse

Le passività finanziarie che espongono il Gruppo al rischio di tasso di interesse sono finanziamenti a tasso variabile a medio lungo termine.

Queste attività sono classificate come "detenuta fino a scadenza" e non genera effetti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio /prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata se non per effetto di flussi di cassa incassati (proventi finanziari) ed (eventuali) perdite durevoli di valore per le quali si rende necessario il ricorso all'*impairment*.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse.

Posizioni a rischio tasso d'interesse

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Strumenti finanziari a tasso fisso		
Attività finanziarie		
Depositi cauzionali non correnti	2.354	3.538
Passività finanziarie		
Finanziamenti a tasso fisso	(7.832)	(5.071)
	(5.478)	(1.533)
Strumenti finanziari a tasso variabile		
Attività finanziarie		
Strumenti finanziari con FV positivo	1.113	1.915
Passività finanziarie		
Strumenti derivati con FV negativo	(426)	(149)
Finanziamenti a tasso variabile	(585.598)	(561.721)
Anticipi in c/c	(127.211)	(79.655)
	(712.122)	(639.610)
	(717.599)	(641.142)

Analisi di sensitivity sul rischio di interesse

E' stata effettuata un'analisi per determinare gli impatti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e sul Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata causati da uno *shift* parallelo della curva dei tassi stimata al 31 dicembre 2018 di +/- 100 *basis point*.

L'analisi è stata svolta presupponendo che le altre variabili, in particolare i tassi di cambio, siano costanti ed è stata svolta utilizzando gli stessi presupposti del 2017.

In ogni scenario di curva e limitatamente ai derivati assoggettati alle regole di *hedge accounting*, è stato effettuato il test di efficacia ex-post al fine di quantificare l'impatto a patrimonio netto (componente efficace) e sul risultato d'esercizio (eventuale porzione di inefficacia). In ogni caso, per gli strumenti derivati non lineari (*collar*) la variazione di *time value* rispetto allo scenario di mercato effettivo è stata imputata al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Al fine di determinare gli impatti sul risultato dell'esercizio delle poste attive e passive indicizzate a tasso variabile, si è eseguito anche uno shock dei flussi di cassa effettivamente pagati durante il periodo amministrativo. Tale analisi consente di individuare il maggior onere/provento finanziario che sarebbe stato registrato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio se i tassi di interesse fossero stati maggiori o inferiori a quelli effettivamente rilevati di 100 bps.

L'impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio derivante da uno shock di +/- 100 bps sarebbe pari rispettivamente a € -3,7 milioni ed a € +0,1 milioni (nel 2017: € -5,2 milioni ed € 0,4 milioni). Sul patrimonio netto l'effetto è nullo in quanto non sono presenti passività finanziarie per strumenti derivati.

Modalità di gestione del rischio di interesse

Aspetti generali

Nell'ambito della propria attività di produzione economica, caratterizzata dal fatto di essere un'attività *capital intensive*, il Gruppo opera investimenti per finalità di produzione attraverso il ricorso all'indebitamento. In tale contesto effettua operazioni di copertura finanziaria secondo la filosofia del *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da un rialzo dei tassi sul costo che il Gruppo deve sostenere a servizio del debito. Gli obiettivi generali di un'operazione di copertura rispondono pertanto alla finalità gestionale di trasformare un costo di indebitamento a tasso variabile in un costo a tasso fisso, o di ridurre la variabilità.

Politiche di gestione del rischio di interesse

Le coperture di medio-lungo termine sono organizzate sulla base delle proiezioni sviluppate su un arco temporale pluriennale elaborate sulla base dei budget economico-finanziari e di proiezioni del *cash-flow* e della posizione finanziaria netta. L'importo oggetto di copertura può variare dal 30% al 100% del valore nozionale dello strumento coperto ed essere strutturato per un periodo temporale che in genere varia tra un minimo di 3 anni sino ad un massimo di 10 anni.

Rischio commodity

Il rischio di prezzo di *commodity* è insito nelle attività di acquisto e vendita di energia elettrica e gas.

Rischio di prezzo dei combustibili

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dell'energia necessaria per la produzione, il Gruppo ha in essere diversi contratti di acquisto di gas. Data la natura variabile del prezzo della *commodity*, il Gruppo sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi, in parte, anche tramite la fissazione del prezzo con le controparti.

Al 31 dicembre 2018 la società ha in essere acquisti di gas con le seguenti caratteristiche :

- Acquisti a prezzo fisso;
- Acquisti a prezzo variabile sulla base del prezzo di gas spot registrato sul mercato italiano PSV;
- Acquisti a prezzo variabile sulla base del prezzo di gas spot registrato sul mercato europeo TTF.

Derivati di copertura sul rischio combustibile e prezzo dell'energia elettrica

Tra le esposizioni alle *commodity*, il rischio di prezzo derivante dallo sbilancio tra acquisti e vendite indicizzati è stato in parte gestito, nel corso dell'esercizio, attraverso la sottoscrizione di *commodity swap*. Il ricorso a strumenti derivati è stato effettuato applicando la metodologia dell'*hedge accounting*, in accordo con quanto statuito dallo IAS 9.

Gli strumenti finanziari utilizzati hanno mostrato una connotazione che ha reso possibile la contabilizzazione secondo il *cash flow hedge*.

Analisi di sensitivity sul rischio commodity

La variazione delle coperture di *cash flow hedge*, a seguito di un aumento o diminuzione del 5% degli indici di riferimento, comporterebbe un impatto sul patrimonio netto rispettivamente di € +677 migliaia e di € -677 migliaia (al 31/12/2017 € 577 migliaia e di € -577 migliaia).

Modalità di gestione del rischio commodity

Aspetti generali

L'obiettivo strategico del Gruppo concerne la stabilizzazione dei propri margini di profitto in termini di riduzione dell'alea associata alla volatilità del prezzo di compra/vendita dell'energia e di riduzione dell'alea associata ai prezzi d'acquisto delle materie utilizzate nell'ambito dei processi di produzione, al fine di minimizzare l'esposizione al rischio e le perdite correlate. In una logica di continua riduzione dei rischi di perdita, il Gruppo ha, contemporaneamente, l'obiettivo di minimizzare i costi legati all'approvvigionamento dei fattori produttivi.

Nell'ambito della negoziazione di contratti finanziari su materie prime, il Gruppo non ha la facoltà di assumere posizioni di rischio sul mercato delle *commodity*; tali contratti avranno l'esclusiva finalità di ridurre il rischio di un incremento del livello dei prezzi di acquisto dei fattori produttivi utilizzati nei processi di produzione.

Con riferimento al monitoraggio dei rischi, il Gruppo applica una misurazione quantitativa dei rischi, sia con riferimento all'analisi delle esposizioni fisiche di portafoglio, all'analisi dei VaR delle attività di *trading* e alla valutazione dell'efficacia delle operazioni in strumenti derivati negoziati con finalità di copertura.

Politiche di gestione del rischio di commodity

La gestione dei rischi legati all'oscillazione dei prezzi delle *commodity* prevede il coinvolgimento di più strutture amministrative, a livello della singola entità del Gruppo.

Nell'ambito della definizione della strategia di copertura e con riferimento alle differenti tipologie di contratti di fornitura, il Gruppo implementa strategie di mitigazione finalizzate ad un obiettivo di stabilizzazione del margine di profitto.

Con riferimento alle procedure di stima delle esposizioni per il rischio connesso alle *commodity*, si farà riferimento ai seguenti elementi:

- alle quantità nominali, cioè alle quantità contabilizzate nell'ambito dei contratti fisici e finanziari;
- al *fair value/stop loss*, cioè all'importo calcolato in base al valore attuale dei flussi finanziari futuri generati dal contratto in funzione delle regole di indicizzazione dei prezzi. Lo *stop loss* identifica la massima perdita sostenibile in termini di *fair value*; oltre tale soglia la posizione deve essere chiusa con un contratto simmetrico di segno opposto;
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo dell'energia (solo per contratti con prezzo variabile);
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo dei combustibili (solo per contratti a prezzo indicizzato).

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo si trovi in difficoltà nell'adempire alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie.

La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i flussi di cassa derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dal Gruppo in data 31 dicembre 2018. Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate; per quest'ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è resa necessaria un'ulteriore suddivisione a seconda che lo strumento finanziario derivato sia classificato o meno, ai sensi dei principi contabili, come strumento di copertura.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario del Gruppo si è ritenuto opportuno raggruppare i pagamenti in periodi temporali (*bucket*) semestrali.

Per la quantificazione dei flussi di cassa sulle passività indicizzate a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* impliciti nella curva dei tassi di mercato.

Per gli strumenti finanziari derivati, invece si è proceduto con il seguente approccio:

- *Collar*: i *cash flow* sono stati stimati sulla base del *fair value* non attualizzato dei singoli *caplet/floorlet*.

Si riporta di seguito il riepilogo dell'analisi effettuata sulle passività finanziarie derivate e non, mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2018.

31 dic 2017 €/000

	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate:							
Finanziamenti	593.430	667.086	5.485	25.521	61.169	572.628	2.284
Debiti commerciali e altri debiti	504.093	504.093	498.562	-	2.998	2.533	-
Passività finanziarie derivate:							
Derivati di copertura	(687)	(687)	(687)	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-	-	-	-
	1.096.835	1.170.492	503.359	25.521	64.167	575.161	2.284

31 dic 2018 €/000

	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate:							
Finanziamenti	566.795	631.253	5.277	25.395	60.082	540.499	-
Debiti commerciali e altri debiti	485.164	485.164	482.631	-	2.533	-	-
Passività finanziarie derivate:							
Derivati di copertura	(1.766)	(1.535)	(1.535)	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-	-	-	-
	1.050.193	1.114.881	486.372	25.395	62.615	540.499	-

Modalità di gestione del rischio liquidità

Aspetti generali

L'approccio del Gruppo nella gestione della liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre fondi sufficienti per adempire alle proprie obbligazioni alla scadenza.

Politiche di gestione del rischio di liquidità

Il Gruppo effettua l'analisi di liquidità in funzione delle previsioni di budget definendo i flussi di cassa di breve medio e lungo periodo. Le stime vengono riviste periodicamente per assicurare che vi siano disponibilità liquide a vista sufficienti per coprire i costi operativi previsti per il breve periodo (circa 3 mesi). Per i fabbisogni finanziari di breve periodo sono state disponibili linee di credito per un valore di € 381 milioni (€ 390 milioni alla fine dell'esercizio precedente), utilizzate per debiti di c/c e finanziamenti a breve per circa il 27%. Per i fabbisogni finanziari di lungo periodo il Gruppo dispone di finanziamenti per circa € 567 milioni (€ 594 milioni alla fine dell'esercizio precedente). Il Gruppo dispone inoltre di una riserva di liquidità, costituita da giacenze di cassa e *time deposits* prontamente liquidabili.

Successivamente alle modifiche intervenute in data 12 marzo 2019, a seguito dell'aggiornamento intervenuto nell'accordo di risanamento, il gruppo dispone oggi di linee di credito a breve termine per un valore di € 222 milioni.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Burgo Group S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2018

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

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

Agli Azionisti della
Burgo Group S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Burgo (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal prospetto dell'utile / (perdita) dell'esercizio, dal prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio consolidato che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

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 Burgo Group S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Burgo Group 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 ai 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 Burgo Group S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del gruppo Burgo al 31 dicembre 2018, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.


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

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

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

Verona, 11 aprile 2019

EY S.p.A.



Daniele Tosi
(Socio)

BURGO
GROUP
paper power & passion

**BI
LAN
CIO
SEPA
RA
TO**



Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività

€

	Note	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Attività non correnti		1.014.271.545	982.818.874	(31.452.670)
Attività materiali		500.391.573	478.734.645	(21.656.929)
Immobili, Impianti e macchinari	1	499.987.343	478.344.601	(21.642.742)
Investimenti immobiliari	1	404.230	390.044	(14.186)
Attività immateriali		22.176.363	12.758.460	(9.417.904)
Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	2	20.691.073	10.836.969	(9.854.104)
Attività immateriali a vita definita	2	1.485.290	1.921.491	436.201
Altre attività non correnti		427.266.444	428.295.904	1.029.461
Partecipazioni in imprese controllate	3	412.442.684	412.442.684	-
Partecipazioni in altre imprese	3	9.661.533	9.661.533	-
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	3	2.968.194	2.800.000	(168.194)
Crediti vari ed altre attività non correnti	3	2.194.033	3.391.688	1.197.655
Attività per imposte anticipate		64.437.165	63.029.866	(1.407.299)
Attività fiscali per imposte anticipate	4	64.437.165	63.029.866	(1.407.299)
Attività correnti		448.368.117	438.551.090	(9.817.027)
Rimanenze di magazzino	5	104.099.309	134.412.757	30.313.448
Crediti commerciali	6	207.034.591	187.562.277	(19.472.314)
Crediti vari ed altre attività correnti	7	32.469.887	25.807.533	(6.662.354)
Partecipazioni	8	993.300	774.480	(218.820)
Titoli diversi dalle partecipazioni	8	1.002	-	(1.002)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	9	33.320.564	39.641.251	6.320.687
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	10	70.449.464	50.352.792	(20.096.672)
Totale attività		1.462.639.662	1.421.369.964	(41.269.697)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività

€

	note	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Patrimonio netto		389.053.856	396.915.090	7.861.233
Capitale sociale	11	20.000.000	20.000.000	-
Riserve	11	349.635.117	350.914.893	1.279.776
Utili (perdite) accumulati	11	16.728.633	18.264.139	1.535.506
Utile (perdita) dell'esercizio	11	2.690.106	7.736.058	5.045.952
Passività non correnti		629.011.812	604.455.066	(24.556.747)
Passività finanziarie non correnti	12	563.748.836	539.872.055	(23.876.781)
TFR e altri fondi relativi al personale	13	31.205.235	27.013.414	(4.191.821)
Fondo imposte differite	14	-	-	-
Fondi per rischi ed oneri	14	28.526.825	35.036.978	6.510.153
Debiti vari e altre passività non correnti	15	5.530.916	2.532.618	(2.998.297)
Passività correnti		444.573.993	419.999.809	(24.574.184)
Passività finanziarie correnti	16	71.366.740	37.217.114	(34.149.626)
Debiti commerciali	17	342.114.285	348.824.109	6.709.824
Debiti per imposte correnti	18	3.980.361	4.796.498	816.138
Debiti vari e altre passività correnti	19	27.112.608	29.162.088	2.049.480
Totale patrimonio netto e passività		1.462.639.662	1.421.369.964	(41.269.697)

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio				€
	note	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione %
Ricavi	21	1.201.049.761	1.211.963.093	0,9%
Altri proventi	22	50.490.977	43.662.056	
Totale ricavi e proventi operativi		1.251.540.738	1.255.625.149	0,3%
Costi per materiali e servizi esterni	23	(1.076.251.403)	(1.090.097.298)	
Costi del personale	24	(99.968.953)	(97.715.205)	
Altri costi operativi	25	(13.920.017)	(20.113.434)	
Variazione delle rimanenze	26	773.401	30.313.448	
Costi per lavori interni capitalizzati	27	865.175	517.495	
Totale costi operativi		(1.188.501.796)	(1.177.094.994)	-1,0%
Risultato prima degli ammortamenti e degli oneri non ricorrenti e di ristrutturazione		63.038.941	78.530.155	24,6%
Ammortamenti	28	(61.033.203)	(56.313.520)	
Plus/minusvalenze da realizzo di attività non correnti	29	32.609	1.940.849	
Risultato operativo prima di oneri e proventi straordinari e non ricorrenti		2.038.347	24.157.484	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	30	(16.000.000)	(22.603.453)	
Proventi/oneri di natura non ricorrente	31	6.291.003	(427.064)	
Oneri netti di ristrutturazione	32	(2.341.477)	-	
Risultato operativo		(10.012.128)	1.126.966	
Oneri finanziari	33	(26.311.509)	(24.738.427)	
Proventi finanziari	34	33.744.440	29.137.563	
Risultato prima delle imposte		(2.579.197)	5.526.102	
Imposte sul reddito	35	5.269.303	2.209.956	
Risultato del periodo		2.690.106	7.736.058	187,6%

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo

€

	31 dic 2017	31 dic 2018
A - Risultato del periodo	2.690.106	7.736.058
Altre componenti di conto economico complessivo:		
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:		
(Perdita)/utile netto da attività finanziarie FVOCI	179.025	(218.820)
	<u>179.025</u>	<u>(218.820)</u>
B - Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	179.025	(218.820)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:		
(Perdita)/utile di attualizzazione su piani a benefici definiti	133.789	610.606
Imposte sul reddito	(32.109)	(146.530)
	<u>101.680</u>	<u>464.076</u>
C - Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	101.680	464.076
D - Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte (B + C)	280.705	245.256
E - Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte (D + A)	2.970.811	7.981.313

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Movimentazione del patrimonio netto

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva non distribuibile da riduzione del capitale sociale	Riserve IAS	Riserva strumenti finanziari partecipativi	Riserva non distribuibile utili su cambi	Altre Riserve	Utili indivisi - Risultati a nuovo	Risultato esercizio	Totale	€/000
Saldi ad inizio periodo precedente (*)	20.000	13.149	138.797	(2.955)	200.000	125	238	14.214	2.515	386.083	
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-	2.515	(2.515)	-	
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	281	-	-	-	-	-	281	
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	2.690	2.690	
Saldi a fine periodo precedente (*)	20.000	13.149	138.797	(2.675)	200.000	125	238	16.729	2.690	389.054	
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	1.155	-	1.536	(2.690)	-	
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	245	-	-	-	-	-	245	
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	(120)	-	-	-	-	-	(120)	
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	7.736	7.736	
Saldi a fine periodo	20.000	13.149	138.797	(2.550)	200.000	1.280	238	18.264	7.736	396.915	

Per un commento alla movimentazione del patrimonio netto si rinvia alla nota 11 "Patrimonio netto".

Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
A - Disponibilità monetarie nette iniziali	2.942	51.648
B - Flusso monetario da attività operativa		
Utile (perdita) netto derivante dalle attività in funzionamento	2.690	7.736
Ammortamenti, svalutazioni e ripristini di valore	77.033	78.917
Svalutazioni e rivalutazioni di attività finanziarie	630	-
(Plus) minusvalenze da realizzo di attività non correnti	(33)	(1.941)
(Plus) minusvalenze da realizzo di attività finanziarie	(58)	-
Variazione del TFR e dei fondi rischi	2.473	2.929
Variazione attività per imposte anticipate e fondo imposte differite	2.937	1.261
Utile/(perdita) del periodo prima delle variazioni del capitale circolante	85.673	88.902
Variazione magazzino	(773)	(30.313)
Variazione crediti commerciali	(3.351)	19.472
Variazione debiti commerciali	24.059	6.710
Variazione altre attività e passività	(9.663)	5.332
Variazione capitale circolante netto	10.272	1.201
Totale B - Flusso monetario da attività operativa	95.945	90.103
C - Flusso monetario da attività di investimento		
Investimenti in attività materiali	(35.032)	(42.957)
Altri incrementi in attività materiali	(5.190)	(4.768)
Investimenti in attività immateriali	(441)	(797)
Variazione partecipazioni	(18.226)	-
Ricavi per cessione immobilizzazioni	1.591	2.621
Totale C - Flusso monetario da attività di investimento	(57.299)	(45.901)
D - Flusso monetario da attività di finanziamento		
Variazione titoli e crediti finanziari non correnti	(168)	168
Variazione crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	14.662	(269)
Variazione altre passività finanziarie correnti e non correnti	536	(432)
Accensione finanziamenti	4.463	4.435
Rimborsi finanziamenti	(9.433)	(28.312)
Variazioni di Patrimonio Netto	-	(120)
Totale D - Flusso monetario da attività di finanziamento	10.060	(24.529)
E - Flusso monetario del periodo (B + C + D)	48.706	19.672
Disponibilità monetarie nette finali (A + E)	51.648	71.320
Informazioni integrative:		
Interessi incassati nel periodo	1.256	1.089
Interessi pagati nel periodo	(25.416)	(24.224)
Imposte pagate nel periodo	(4.912)	-
Dividendi incassati nel periodo	31.487	27.003

Per la composizione delle Disponibilità monetarie nette finali si rinvia alla nota 10 “Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti” nella quale è esposto un prospetto di riconciliazione tra la cassa e le altre disponibilità liquide.

NOTE ESPLICATIVE AL BILANCIO SEPARATO

Informazioni generali

Burgo Group spa è una società di diritto italiano, iscritta al Registro delle Imprese di Vicenza (n.13051890153) con sede legale ad Altavilla Vicentina (Vicenza) in via Piave 1.

Il presente progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2019.

Principi contabili

Il bilancio separato di Burgo Group spa al 31 dicembre 2018 è stato redatto in applicazione dei Principi Contabili Internazionali promulgati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea includendo tra questi anche tutti i principi internazionali oggetto di interpretazione (*International Accounting Standards - IAS/IFRS*) e le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) e dal precedente *Standing Interpretations Committee* (SIC).

La Società ha adottato il corpo dei principi contabili richiamati a far data dal 1° gennaio 2007, con riferimento al Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38, che ha dato attuazione all'opzione contenuta nell'art. 5 del Regolamento CE n. 1606/2002.

Nel corso dell'esercizio la Società e il Gruppo che alla stessa fa capo hanno proseguito nel processo di applicazione delle azioni per conseguire il rafforzamento patrimoniale ed il riequilibrio finanziario necessari per implementare il Piano *Burgo 2020*.

Si è quindi dato seguito al piano di riequilibrio finanziario, ai sensi dell'art. 67 comma 3 lettera d della legge fallimentare, come previsto dall'accordo raggiunto con gli Istituti finanziatori.

Schemi di bilancio

Tutto quanto illustrato nel precedente paragrafo si intende integralmente richiamato in questa sede. I prospetti dell'Utile/(Perdita) d'esercizio, delle Altre Componenti di conto economico complessivo e della Situazione patrimoniale-finanziaria della Società sono presentati in unità di Euro, mentre il Rendiconto Finanziario, il Prospetto delle variazioni di patrimonio netto e le Note Esplicative sono presentati in migliaia di Euro. L'Euro è infatti la valuta funzionale della Società in quanto moneta corrente nelle economie in cui la Società opera.

L'esercizio sociale della Società coincide con l'anno solare (1 gennaio - 31 dicembre).

La redazione del bilancio separato di Burgo Group spa e dei prospetti contabili ha richiesto in via propedeutica le seguenti scelte:

- **Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria:** è stata adottata una forma di rappresentazione con la distinzione delle attività e passività in correnti e non correnti, secondo quanto consentito dal paragrafo 60 e seguenti dello IAS 1;
- **Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e delle componenti di conto economico complessivo:** è stata scelta la classificazione per natura, forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla presentazione per destinazione. La forma scelta è, infatti, conforme alle modalità

di *reporting* interno e di gestione e si ritiene pertanto offra informazioni più attendibili e più rilevanti per la comprensione del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio stesso;

- **Rendiconto finanziario:** è strutturato sulla base del metodo indiretto.

La Società ha chiuso l'esercizio 2018 con un utile pari ad € 7,7 milioni (€ 9,9 milioni utile consolidato), un patrimonio netto pari ad € 396,9 milioni (€ 308,0 milioni patrimonio netto consolidato) ed un indebitamento finanziario netto pari a € 484,3 milioni (€ 486,9 milioni indebitamento finanziario netto consolidato).

Le situazioni finanziarie consolidate sono state redatte secondo il principio generale del costo, ad eccezione delle attività finanziarie, valutate secondo le disposizioni dell'IFRS 9, e gli strumenti derivati che sono stati valutati al *fair value*.

Le attività e passività, i proventi e gli oneri non vengono compensati a meno che ciò non sia consentito o richiesto da un principio contabile internazionale o da una sua interpretazione.

Principi contabili e criteri di valutazione

Il bilancio separato al 31 dicembre 2018 è stato redatto in conformità ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio separato IAS/IFRS al 31 dicembre 2017, tenuto conto degli emendamenti e dei nuovi principi entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2018, di seguito elencati.

Principi contabili ed Interpretazioni omologati dall'Unione Europea in vigore dal 1° gennaio 2018

IFRS 15 Modifiche - Ricavi provenienti da contratti con clienti - Il Regolamento 2016/1905 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2018. L'IFRS 15 è stato emesso a Maggio 2014 e modificato nell'Aprile 2016 ed introduce un nuovo modello in cinque fasi che si applicherà ai ricavi derivanti da contratti con i clienti. L'IFRS 15 prevede la rilevazione dei ricavi per un importo che riflette il corrispettivo a cui l'entità ritiene di avere diritto in cambio del trasferimento di merci o servizi al cliente.

Il nuovo principio ha sostituito tutti i precedenti requisiti presenti negli IFRS in tema di riconoscimento dei ricavi. I principi sostituiti sono lo IAS 18, lo IAS 11 oltre all'IFRIC 13, l'IFRIC 15, l'IFRIC 18 e il SIC 31.

I ricavi derivanti dalla vendita vengono riconosciuti dalla società al momento del trasferimento del bene al cliente, ossia nel momento in cui il cliente acquisisce il controllo del bene. In tema di riconoscimento dei ricavi, l'applicazione dell'IFRS 15 non si discosta significativamente da quanto avveniva in applicazione del precedente principio. I ricavi sono contabilizzati al netto di sconti, abbuoni e resi. Gli stanziamenti per resi futuri riferibili a vendite già effettuate sono contabilizzati, in continuità con quanto avveniva in applicazione del precedente principio.

L'analisi dei contratti con i clienti non ha evidenziato rettifiche connesse all'adozione dell'IFRS 15. Dall'applicazione del principio contabile IFRS 15, avvenuta con i tempi previsti all'atto dell'omologazione ad opera della Commissione UE, non sono derivati effetti significati sul bilancio consolidato.

IFRS 9

Strumenti finanziari – Il Regolamento 2016/2067 è entrato in vigore dal 1° gennaio 2018. Nel luglio 2014, lo IASB ha emesso la versione finale dell'*IFRS 9 Strumenti Finanziari* che sostituisce lo *IAS 39 Strumenti Finanziari: Rilevazione e valutazione* e tutte le precedenti versioni dell'*IFRS 9*. L'*IFRS 9* riunisce tutti e tre gli aspetti relativi al progetto sulla contabilizzazione degli strumenti finanziari: classificazione e valutazione, perdita di valore e hedge accounting. L'*IFRS 9* è efficace per gli esercizi che iniziano al 1 gennaio 2018 o successivamente; è consentita l'applicazione anticipata. Con l'eccezione dell'hedge accounting, è richiesta l'applicazione retrospettiva del principio, ma non è obbligatorio fornire l'informativa comparativa. Per quanto riguarda l'hedge accounting, il principio si applica in linea generale in modo prospettico, con alcune limitate eccezioni:

- a) Con riferimento alla classificazione e valutazione La società non ha avuto impatti significativi sul proprio bilancio conseguentemente all'applicazione dei requisiti di classificazione e valutazione previsti dall'*IFRS 9*. Le altre attività finanziarie, così come i crediti commerciali, sono detenuti al fine dell'incasso alle scadenze contrattuali e ci si attende che generino flussi di cassa rappresentati unicamente dagli incassi delle quote capitale ed interessi. La società pertanto continuerà a valutarli in accordo con l'*IFRS 9*.
- b) Con riferimento al modello di impairment sui crediti, il nuovo principio richiede che la stima delle perdite su crediti venga effettuata sulla base del modello delle perdite attese (e non sul modello delle perdite sostenute) utilizzando informazioni supportabili, disponibili senza oneri o sforzi irragionevoli che includano dati storici, attuali e prospettici. La società ha rivisto al 1° gennaio 2018 e valutato i crediti commerciali e ricalcolato sulla base del modello delle perdite attese il rischio di credito alla data in cui i singoli crediti sono stati inizialmente rilevati. Sulla base dell'analisi svolta, in relazione al tipo di business del Gruppo, alla esperienza storica in termini di perdite realizzate e ai segmenti di clientela, è stata rilevata una integrazione al fondo svalutazione su crediti pari a € 4,4 milioni (che al netto delle imposte differite risultano pari a € 3,3 milioni) a fronte di altre riserve di Patrimonio Netto. La società ha adottato un approccio retrospettivo.
- c) Con riferimento all'hedge accounting la società ritiene che tutte le relazioni di copertura esistenti che sono attualmente designate come coperture efficaci continueranno a qualificarsi per l'hedge accounting in accordo con l'*IFRS 9*. Dato che l'*IFRS 9* non modifica il principio generale in base al quale un'entità contabilizza i rapporti di copertura efficaci, la società non ha avuto impatti significativi dall'applicazione del principio.

Principi contabili ed Interpretazioni omologati dall'Unione Europea ma non ancora in vigore e per i quali la società di appartenenza non si sia avvalso, nei casi eventualmente previsti, dell'applicazione anticipata.

IFRS 16 Leases – il Regolamento 2017/1986 entrerà in vigore dal 1° gennaio 2019. L'IFRS 16 è stato pubblicato nel gennaio 2016 e sostituisce lo IAS 17 Leasing, l'IFRIC 4 *Determinare se un accordo contiene un leasing*, il SIC-15 *Leasing operativo – Incentivi* e il SIC-27 *La valutazione della sostanza delle operazioni nella forma legale del leasing*. L'IFRS 16 definisce i principi per la rilevazione, la misurazione, la presentazione e l'informativa dei leasing e richiede ai locatari di contabilizzare tutti i contratti di leasing in bilancio sulla base di un singolo modello simile a quello utilizzato per contabilizzare i leasing finanziari in accordo con lo IAS 17. Il principio prevede due esenzioni per la rilevazione da parte dei locatari – contratti di leasing relativi ad attività di “scarso valore” (ad esempio i personal computer) ed i contratti di leasing a breve termine (ad esempio i contratti con scadenza entro i 12 mesi od inferiore). Alla data di inizio del contratto di leasing, il locatario rileverà una passività a fronte dei pagamenti del leasing (cioè la passività per leasing) ed un'attività che rappresenta il diritto all'utilizzo dell'attività sottostante per la durata del contratto (cioè il diritto di utilizzo dell'attività). I locatari dovranno contabilizzare separatamente le spese per interessi sulla passività per leasing e l'ammortamento del diritto di utilizzo dell'attività.

I locatari dovranno anche rimisurare la passività per leasing al verificarsi di determinati eventi (ad esempio: un cambiamento nelle condizioni del contratto di leasing, un cambiamento nei pagamenti futuri del leasing conseguente al cambiamento di un indice o di un tasso utilizzati per determinare quei pagamenti). Il locatario riconoscerà generalmente l'importo della rimisurazione della passività per leasing come una rettifica del diritto d'uso dell'attività.

La contabilizzazione prevista dall'IFRS 16 per i locatari è sostanzialmente invariata rispetto all'odierna contabilizzazione in accordo allo IAS 17. I locatari continueranno a classificare tutti i leasing utilizzando lo stesso principio di classificazione previsto dallo IAS 17 e distinguendo tra due tipologie di leasing: leasing operativi e leasing finanziari.

L'IFRS 16 richiede ai locatari ed ai locatori un'informativa più estesa rispetto allo IAS 17.

Nel 2018 la società ha proseguito nella definizione degli effetti potenziali derivanti dall'applicazione IFRS 16 sul proprio bilancio consolidato. La società ha deciso di non applicare anticipatamente l'IFRS 16 e di conformarsi al nuovo principio a partire dal 1° gennaio 2019.

Esaminiamo in particolare i criteri adottati per le seguenti voci:

Attività materiali

Un costo sostenuto per l'acquisizione di un immobile, impianto e macchinario o parte di esso è rilevato come attività a condizione che il costo del bene possa essere attendibilmente determinato e che la Società possa usufruire dei relativi benefici economici futuri.

Immobili, impianti e macchinari

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari sono rilevate al costo di acquisto, comprensivo di eventuali costi accessori direttamente attribuibili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato, ed esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di perdite per riduzione di valore.

Le spese sostenute successivamente sono portate ad incremento del costo nella misura in cui tali spese siano in grado di migliorare le prestazioni del bene originariamente accertate.

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese, all'atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value* così come determinato al momento della loro acquisizione; successivamente sono valutate con il metodo del costo storico.

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari, fatta eccezione per i terreni, sono ammortizzate in quote costanti lungo il corso della vita utile del bene, intesa come il periodo stimato in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa a partire dal momento in cui il bene diventa disponibile per l'uso. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione dell'attività al netto di eventuali perdite di valore e ridotto del presumibile valore di realizzo al termine della vita utile se significativo e ragionevolmente determinabile.

Se l'attività è rappresentata da più significative componenti aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente, secondo l'approccio previsto dallo IAS 16 (*component approach*).

I pezzi di ricambio di valore rilevante relativi a impianti e macchinari, secondo le indicazioni dello IAS 16 sono capitalizzati e ammortizzati in base alla vita utile del cespite al quale si riferiscono.

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile potrebbe non essere recuperabile.

Ai beni di nuova acquisizione vengono attribuite le seguenti vite utili:

Vita utile dei beni di nuova acquisizione

	Vita utile
Fabbricati industriali	30 anni
Impianti generici	15 anni
Impianti specifici	20 anni
Attrezzatura varia	4 anni
Mobili e macchine da ufficio	8 anni
Automezzi	5 anni
Macchine elettroniche	5 anni

La vita utile e il valore di realizzo sono riesaminati con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica e possono comportare un allungamento o una riduzione del periodo originale di ammortamento.

I terreni, sia liberi da costruzione che annessi a fabbricati civili e industriali, sono contabilizzati separatamente e non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Al momento della dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile viene rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nell'esercizio dell'eliminazione.

Le spese per migliorie su beni di terzi, quali i costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà, vengono capitalizzate in considerazione del fatto che, per la durata del contratto di locazione, la società utilizzatrice ha il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici futuri. I suddetti costi vengono ammortizzati lungo un periodo pari al minore tra quello rappresentativo della vita utile residua dell'immobilizzazione e la durata residua del contratto di locazione.

La Società, ai sensi dello IAS 23, capitalizza gli oneri finanziari imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile.

Investimenti immobiliari

La voce include i terreni, gli edifici o parti di edifici non strumentali, possedute al fine di beneficiare dei canoni di locazione, degli incrementi di valore o di entrambi.

Gli investimenti mobiliari sono valutati al costo, al netto delle eventuali perdite per riduzioni di valore.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari privi di consistenza fisica, identificabili, controllati dalla Società ed atti a generare benefici economici futuri. Le attività immateriali possono essere rilevate contabilmente quando è probabile che l'uso dell'attività generi benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente iscritte al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazioni di imprese, all'atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value*.

Le spese sostenute successivamente all'acquisto iniziale sono portate ad incremento del costo dell'attività nella misura in cui tali spese siano in grado di generare benefici economici futuri.

Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono valutate al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate.

Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita

Un'attività immateriale viene considerata a vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi di fattori rilevanti della stessa, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività possa generare flussi finanziari netti in entrata per la Società.

La Società ha identificato come attività immateriale avente vita utile indefinita l'avviamento, che rappresenta la differenza positiva tra il costo di un'aggregazione di impresa e la quota di interessenza

della Società nel valore corrente (*fair value*) delle attività, passività e passività potenziali acquisite e identificabili alla data di acquisizione.

L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al momento dell'acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non viene ammortizzato, ma viene decrementato delle eventuali perdite di valore, determinate secondo quanto previsto dallo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività). L'avviamento viene sottoposto ad un'analisi di recuperabilità annualmente o con cadenza più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore.

Nei casi in cui l'avviamento è attribuito ad una unità (o gruppo di unità) generatrice di flussi finanziari il cui attivo venga parzialmente dimesso, l'avviamento associato all'attivo ceduto viene considerato ai fini della determinazione dell'eventuale plusvalenza o minusvalenza derivante dall'operazione, e viene misurato sulla base dei valori relativi all'attivo alienato rispetto all'attivo ancora detenuto con riferimento alla medesima unità.

Attività immateriali a vita definita

Tali attività sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di tutti gli oneri accessori ad esse imputabili, e ammortizzate a quote costanti in relazione alla loro utilità temporale a partire dal momento in cui il bene è disponibile per l'utilizzo. La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica. I costi d'impianto e d'ampliamento, se iscritti nell'attivo, ed i diritti di brevetto e d'utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in un periodo massimo di cinque anni.

Il costo delle concessioni, licenze, marchi e diritti simili, viene annualmente ridotto in funzione della durata contrattuale e nei limiti del periodo di presumibile utilizzazione economica.

Impairment test

Il valore delle attività immateriali e materiali è assoggettato a verifica di recuperabilità ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita durevole di valore.

Relativamente all'avviamento, alle altre attività immateriali a vita utile indefinita ed alle altre attività non disponibili per l'uso, l'*impairment test* viene svolto con cadenza almeno annuale.

Il test è condotto mediante confronto tra il valore contabile ed il maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso del bene.

Se non risulta disponibile un accordo vincolante di vendita né alcun mercato attivo per un'attività, il *fair value* è determinato in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che la Società potrebbe ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla dismissione di un'attività in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dopo che i costi di dismissione sono stati dedotti.

Il valore d'uso di una attività viene calcolato attualizzando i flussi di cassa (sia in entrata che in uscita) attesi dall'uso del bene, basando le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la miglior stima effettuabile dalla Direzione aziendale di una

serie di condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita dell'attività, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

Il tasso di attualizzazione applicato riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme di attività (*cash generating units*) che genera autonomi flussi di cassa in entrata derivanti dall'utilizzo.

Quando il valore determinato mediante *impairment test* risulta inferiore al costo, la perdita di valore è imputata a diminuzione dell'attività e tra i costi del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Qualora negli esercizi successivi, in occasione della ripetizione dell'*impairment test*, i motivi di tale svalutazione non dovessero più sussistere, l'attività, ad eccezione dell'avviamento, è rivalutata fino a concorrenza del nuovo valore recuperabile, che non può comunque eccedere il valore che sarebbe stato determinato, se non si fosse riscontrata alcuna perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, a meno che l'attività sia iscritta a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino è imputato alla riserva di rivalutazione.

Partecipazioni in società controllate, a controllo congiunto e in società collegate

Le imprese controllate sono imprese in cui la Società ha il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le scelte amministrative e gestionali e di ottenerne i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando la Società detiene, direttamente od indirettamente, più della metà dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria, ivi inclusi potenziali diritti di voto derivanti da titoli convertibili.

Le imprese a controllo congiunto sono imprese in cui la Società esercita, con una o più parti, un controllo congiunto della loro attività economica. Il controllo congiunto presuppone che le decisioni strategiche, finanziarie e gestionali, siano prese con l'unanime consenso delle parti che esercitano il controllo.

Le imprese collegate sono quelle in cui la Società esercita un'influenza notevole sulla determinazione delle scelte amministrative e gestionali, pur non avendone il controllo. Generalmente si presume l'esistenza di una influenza notevole quando la Società detiene, direttamente od indirettamente, almeno il 20% dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria.

Le partecipazioni in imprese controllate, a controllo congiunto e nelle imprese collegate sono rilevate al costo, successivamente rettificato in conseguenza dei cambiamenti di valore qualora, a seguito di idonei test di svalutazione, si verificano condizioni tali da rendere necessario l'adeguamento del valore contabile all'effettivo valore economico della partecipazione. Il costo originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi degli adeguamenti effettuati.

Adeguamenti ed eventuali ripristini di valore sono imputati al conto economico.

Il rischio derivante da eventuali perdite eccedenti il costo viene iscritto tra i fondi, nella misura in cui la Società è chiamata a rispondere di obbligazioni legali od implicite.

Si evidenzia come, in sede di transizione ai principi contabili internazionali, è stato effettuato un *impairment test* che ha confermato i valori di iscrizione di dette partecipazioni in bilancio.

Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dia origine ad un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

Attività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo OCI e al *fair value* rilevato nel conto economico.

La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di business che la società usa per la loro gestione. Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali ha applicato l'espedito pratico, la società inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo *fair value* più, nel caso di un'attività finanziaria non al *fair value* rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali la società ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15.

Affinché un'attività finanziaria possa essere classificata e valutata al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, deve generare flussi finanziari che dipendono solamente dal capitale e dagli interessi sull'importo del capitale da restituire (cosiddetto '*solely payments of principal and interest* (SPPI)'). Questa valutazione è indicata come test SPPI e viene eseguita a livello di strumento.

Il modello di business della società per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari. Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi.

L'acquisto o la vendita di un'attività finanziaria che ne richieda la consegna entro un arco di tempo stabilito generalmente da regolamento o convenzioni del mercato (cd. vendita standardizzata o regular way trade) è rilevata alla data di contrattazione, vale a dire la data in cui la società si è impegnato ad acquistare o vendere l'attività.

Valutazione successiva

Ai fini della valutazione successiva, le attività finanziarie sono classificate in quattro categorie:

- Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito);
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo con riclassifica degli utili e perdite cumulate (strumenti di debito);
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo senza rigiro degli utili e perdite cumulate nel momento dell'eliminazione (strumenti rappresentativi di capitale);
- Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquisite e detenute. La società determina la classificazione delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito)

La società valuta le attività finanziarie al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono soddisfatti:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *impairment*. Gli utili e le perdite sono rilevate a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

Attività finanziarie al fair value rilevato in OCI (strumenti di debito)

La società valuta le attività da strumenti di debito al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo se entrambe le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale ed interessi determinati sull'importo del capitale da restituire.

Per le attività da strumenti di debito valutati al fair value rilevato in OCI, gli interessi attivi, le variazioni per differenze cambio e le perdite di valore, insieme alle riprese, sono rilevati a conto economico e sono calcolati allo stesso modo delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Le rimanenti variazioni del fair value sono rilevate in OCI. Al momento dell'eliminazione, la variazione cumulativa del fair value rilevata in OCI viene riclassificata nel conto economico.

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

All'atto della rilevazione iniziale, la società può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* in OCI quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento.

Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando la società beneficia di tali proventi come recupero di

parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al fair value rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment* test.

Attività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. I derivati, inclusi quelli incorporati, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione, salvo che non siano designati come strumenti di copertura efficace. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di business. Nonostante i criteri per gli strumenti di debito per essere classificati al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, come descritto sopra, gli strumenti di debito possono essere contabilizzati al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale se ciò comporta l'eliminazione o la riduzione significativa di un disallineamento contabile.

Cancelazione

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata in primo luogo (es. rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria della società) quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti, o
- la società ha trasferito ad una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività o abbia siglato un accordo in base al quale mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria, ma assume un'obbligazione contrattuale a pagare i flussi finanziari a uno o più beneficiari (*pass-through*), esso valuta se e in che misura abbia trattenuto i rischi e i benefici inerenti al possesso. Nel caso in cui non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività continua ad essere rilevata nel bilancio della società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, la società riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associata sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che rimangono di pertinenza della società.

Quando il coinvolgimento residuo dell'entità è una garanzia sull'attività trasferita, il coinvolgimento è misurato sulla base del minore tra l'importo dell'attività e l'importo massimo del corrispettivo ricevuto che l'entità potrebbe dover ripagare.

Perdita di valore di attività finanziaria

La società iscrive una svalutazione per perdite attese (*expected credit loss* 'ECL') per tutte le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito non detenuti al fair value rilevato a conto economico. Le ECL si basano sulla differenza tra i flussi finanziari contrattuali dovuti in conformità al contratto e tutti i flussi finanziari che la società si aspetta di ricevere, scontati ad una approssimazione del tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa attesi includeranno i flussi finanziari derivanti dalla escussione delle garanzie reali detenute o di altre garanzie sul credito che sono parte integrante delle condizioni contrattuali.

Le perdite attese sono rilevati in due fasi. Relativamente alle esposizioni creditizie per le quali non vi è stato un aumento significativo del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare le perdite su crediti che derivano dalla stima di eventi di default che sono possibili entro i successivi 12 mesi (12-month ECL). Per le esposizioni creditizie per le quali vi è stato un significativo aumento del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione, a prescindere dal momento in cui l'evento di default si prevede che si verifichi ("*Lifetime ECL*").

Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto, la società applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese. Pertanto, la società non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. La società ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici con riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese.

Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al fair value rilevato in OCI, la società applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. Ad ogni data di riferimento del bilancio, la società valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando le informazioni disponibili.

Passività finanziarie

Rilevazione e valutazione iniziale

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura.

Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.

Le passività finanziarie della società comprendono debiti commerciali e altri debiti, mutui e finanziamenti, inclusi scoperti di conto corrente, garanzie concesse e strumenti finanziari derivati.

Valutazione successiva

La valutazione delle passività finanziarie dipende dalla loro classificazione, come di seguito descritto:

Passività finanziarie al fair value rilevato a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico comprendono passività detenute per la negoziazione e passività finanziarie rilevate inizialmente al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle sostenute ai fini della loro rivendita nel breve termine. Questa categoria include inoltre gli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal Gruppo che non sono designati come strumenti di copertura in una relazione di copertura definita da IFRS 9.

Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le passività finanziarie sono designate al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico dalla data di prima iscrizione, solo se i criteri dell'IFRS 9 sono soddisfatti. Al momento della rilevazione iniziale, la società non ha designato passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Finanziamenti e crediti

Questa è la categoria maggiormente rilevante per la società. Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Garanzie finanziarie passive

Le garanzie finanziarie passive emesse dal Gruppo sono contratti che richiedono un pagamento per rimborsare il possessore di un titolo di debito a fronte di una perdita da esso subita a seguito dell'inadempienza del debitore nel pagamento alla scadenza prevista contrattualmente. I contratti di garanzia finanziaria sono inizialmente rilevati come passività al *fair value*, incrementati dei costi di transazione direttamente attribuibili all'emissione della garanzia. Successivamente, la passività è misurata al maggiore tra la migliore stima dell'esborso richiesto per far fronte all'obbligazione garantita alla data di bilancio e l'ammontare inizialmente rilevato, al netto degli ammortamenti cumulati.

Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero onorata. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova

passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Compensazione di strumenti finanziari

Un'attività e una passività finanziaria possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, se esiste un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente e vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Strumenti finanziari derivati

La società si è avvalsa della facoltà di continuare ad utilizzare le disposizioni previste per lo IAS 39 per la sola disciplina dell'hedge accounting.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con il solo scopo della copertura al fine di ridurre i rischi finanziari; sono misurati al *fair value* sin dalla data in cui sono stipulati. All'avvio di un'operazione di copertura, la società designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'*hedge accounting*, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita. La documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento od operazione oggetto di copertura, della natura del rischio e delle modalità con cui il Gruppo intende valutare l'efficacia della copertura nel compensare le variazioni del *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto (infatti, l'efficacia deve essere misurata in modo attendibile). Ci si attende che queste coperture siano altamente efficaci nel compensare l'esposizione dell'elemento coperto a variazioni del *fair value* dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto; la valutazione del fatto che queste coperture siano efficaci viene svolta su base continuativa durante i periodi contabili in cui sono state designate.

Le operazioni che soddisfano i criteri per l'*hedge accounting* sono contabilizzate come segue:

Fair value hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Cash flow hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto e riclassificata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio quando gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è invece iscritto nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio immediatamente. Se uno strumento di copertura viene chiuso ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati e contabilizzati nella riserva di patrimonio netto, sono rilevati immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo, determinato con il metodo del costo medio ponderato, ed il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime, come costo di sostituzione, e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come l'ammontare che la Società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto di tutti i costi stimati per il completamento del bene e dei costi di vendita e di distribuzione che si dovranno sostenere.

La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi).

Sono calcolati fondi svalutazione per materiali, prodotti finiti, pezzi di ricambio e altre forniture considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

In tale voce sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari a breve e ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Ai fini del Rendiconto Finanziario le disponibilità liquide sono esposte al netto degli scoperti bancari alla data di chiusura del periodo.

Attività non correnti destinate alla dismissione

Le attività non correnti ed i gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché mediante l'utilizzo continuativo sono presentate separatamente dalle altre attività e passività del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria. Tali attività classificate in un'apposita voce del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria vengono valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* diminuito dei prevedibili costi di vendita. Gli utili o le perdite, al netto dei relativi effetti fiscali, delle attività non correnti dismesse o destinate alla dismissione sono contabilizzate in un'apposita voce del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Debiti commerciali e debiti vari

La voce include i debiti verso fornitori e altre passività, ad esclusione delle passività finanziarie, separatamente indicate. Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare.

Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

Benefici a dipendenti

I benefici dovuti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in funzione della natura economica in piani a contribuzione definita e piani a benefici definiti.

Nei piani a contribuzione definita, l'obbligazione legale o implicita dell'impresa è limitata all'ammontare dei contributi da versare: di conseguenza il rischio attuariale ed il rischio di investimento ricadono sul dipendente.

Nei piani a benefici definiti l'obbligazione dell'impresa consiste nel concedere ed assicurare i benefici concordati ai dipendenti: conseguentemente il rischio attuariale e di investimento ricadono sull'impresa.

Sino al 31 dicembre 2006 il trattamento di fine rapporto era classificabile fra i piani a benefici definiti.

La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre per le quote maturate successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

L'obbligazione della Società di finanziare i fondi a benefici definiti ed il costo annuo rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale, basata su ipotesi demografiche, in relazione ai tassi di mortalità e di rotazione della popolazione di riferimento e su ipotesi finanziarie, in relazione al tasso di sconto che riflette il valore del denaro nel tempo, al tasso di inflazione, al livello delle retribuzioni e dei compensi futuri.

L'importo rilevato contabilmente come passività per benefici definiti è rappresentato dal valore attuale dell'obbligazione alla data di chiusura di bilancio, al netto del valore corrente delle attività del programma, se esistenti.

L'importo da rilevare nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio è formato dai seguenti elementi:

- il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- il costo degli interessi;
- il rendimento atteso dalle attività del programma, se esistenti.

La revisione del principio IAS 19 richiamata in precedenza ha comportato che la Società, a partire dall'esercizio in corso al 01 gennaio 2013, rilevi direttamente a Patrimonio Netto e nel Prospetto delle altre componenti del Conto Economico complessivo tutti gli utili e le perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano.

L'ammontare dei diritti maturati dai dipendenti nel corso dell'esercizio è iscritto alla voce del costo del personale, mentre la componente finanziaria, che rappresenta l'onere che l'impresa sosterebbe se si finanziasse sul mercato per l'importo pari al TFR, è iscritta alla voce proventi/oneri finanziari.

Fondi per rischi ed oneri

La Società rileva fondi rischi e oneri quando:

- esiste un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi, derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse della Società per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che la Società razionalmente (*fair value*) pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Quando l'effetto finanziario legato alla previsione temporale di esborso è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento viene attualizzato utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del costo del denaro in relazione al tempo. In questo caso l'ammontare iscritto in bilancio aumenta in ciascun esercizio per riflettere il trascorrere del tempo e tale incremento è imputato al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio alla voce "oneri finanziari".

Nelle note al bilancio vengono illustrate le passività potenziali significative rappresentate da:

- obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri non totalmente sotto il controllo dell'impresa;
- obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento potrebbe non essere oneroso.

Partite in moneta estera o soggette al "rischio cambio"

Sono registrate al tasso di cambio corrente in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio. Le poste non monetarie sono mantenute al cambio di conversione dell'operazione tranne nel caso di andamento sfavorevole persistente del tasso di cambio.

Sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nella voce "oneri e proventi finanziari", sia le differenze cambio generate dall'estinzione di poste a tassi differenti rispetto alla conversione al momento della rilevazione iniziale, sia quelle relative alla valutazione delle poste monetarie alla data di chiusura del bilancio.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono valutati sulla base del corrispettivo che la società ritiene di essere titolata a ricevere per la vendita dei propri prodotti o servizi.

I ricavi delle vendite di prodotti sono riconosciuti, al netto di sconti, abbuoni o resi, quando è avvenuto il trasferimento del controllo sui beni e sui servizi ai clienti. L'avvenuto trasferimento del controllo si riscontra quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- la società non ha la possibilità di disporre dei beni o servizi, disponibilità che è stata trasferita al cliente;
- i rischi significativi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente dei beni (generalmente con la spedizione o con la consegna dei beni);
- il valore dei ricavi è determinato in maniera attendibile;
- i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dal Gruppo;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in maniera attendibile.

I ricavi dei servizi sono rilevati al compimento della prestazione.

I ricavi di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I dividendi sono contabilizzati al momento del loro incasso e sono registrati nella voce "Proventi da partecipazioni".

I costi sono rilevati secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi e comunque secondo il principio della competenza temporale.

Imposte correnti, anticipate e differite

Le imposte sul reddito sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e con riferimento alla normativa fiscale in vigore.

Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite, è rilevato nel passivo patrimoniale alla voce "debiti per imposte correnti".

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate su tutte le differenze temporanee tra il valore contabile attribuito alle attività e passività in bilancio e il valore attribuito alle stesse attività e passività a fini fiscali, salvo che le differenze temporanee non derivino da:

- la rilevazione iniziale dell'avviamento;
- la rilevazione iniziale di una attività o di una passività, in un'operazione che
 - o non sia un'aggregazione di imprese e
 - o che non influisca sul risultato contabile né sul reddito imponibile alla data dell'operazione stessa;
- partecipazioni in società controllate, collegate e società a controllo congiunto quando:
 - o la Società è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili;
 - o è probabile che le differenze temporanee non si annullino nel prevedibile futuro.

Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora non vi sia la ragionevole certezza del loro recupero.

Il loro valore viene, inoltre, riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro per l'utilizzo di tale attività, in tutto o in parte.

Le imposte differite sia attive che passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Stime ed assunzioni

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione. Per il bilancio dell'esercizio 2017 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e conseguentemente che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Nell'ambito della nota esplicativa nei paragrafi di pertinenza viene fornita informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali. Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base alle informazioni disponibili. Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività ed attività potenziali riportate ai fini di informativa nel bilancio, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi. In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:

- nella determinazione delle perdite di valore di avviamenti, asset materiali e di investimenti partecipativi;
- nella determinazione del fair value di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era direttamente osservabile su mercati attivi. Gli elementi di soggettività risiedono, in tal caso, nella scelta dei modelli di valutazione o nei parametri di input che potrebbero essere non osservabili sul mercato;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali utilizzate;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive.

L'enunciazione di tali casi viene fornita con l'obiettivo di consentire al lettore di bilancio una migliore comprensione delle principali aree di incertezza, ma non è intesa in alcun modo a suggerire che assunzioni alternative potrebbero essere appropriate o più valide.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel periodo in cui la variazione è avvenuta.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria

Attività non correnti

1) Attività materiali

Confluiscono alla voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività materiali	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Immobili, Impianti e macchinari	499.987	478.345	(21.643)
Investimenti immobiliari	404	390	(14)
	500.392	478.735	(21.657)

Immobili, impianti e macchinari

Nella tabella seguente sono indicate le variazioni intervenute nell'esercizio:

Flusso immobili, impianti e macchinari	€/000					Totale
	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	
Costo storico a inizio periodo	479.564	2.047.879	7.138	36.145	40.207	2.610.933
Incrementi periodo	1.600	17.586	132	986	27.422	47.725
Dismissioni periodo	(2)	(53.813)	(326)	(2.589)	-	(56.731)
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	(87)	(12.663)	-	-	-	(12.749)
Conferimento	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni	2.629	27.548	54	(135)	(29.835)	261
Costo storico a fine periodo	483.704	2.026.537	6.997	34.406	37.794	2.589.439
Fondo Ammortamento a inizio periodo	309.892	1.759.790	6.936	34.327	-	2.110.945
Ammortamento periodo	7.620	47.325	132	861	-	55.939
Utilizzi periodo	(2)	(53.142)	(326)	(2.580)	-	(56.051)
Conferimento	-	-	-	-	-	-
Altre variazioni fondo	-	369	-	(108)	-	261
Fondo ammortamento a fine periodo	317.509	1.754.342	6.743	32.500	-	2.111.094
Valore netto contabile a fine periodo	166.195	272.196	255	1.906	37.794	478.345

La diminuzione del valore netto contabile degli immobili, impianti e macchinari, per € 21.643 migliaia, è originata principalmente dalle seguenti componenti:

- incrementi per € 47.725 migliaia (€ 40.222 migliaia nel 2017) relativi a: investimenti per € 42.957 migliaia avvenuti nel corso dell'anno (i principali investimenti sono stati realizzati negli stabilimenti di Verzuolo, Avezzano e Duino, si rinvia alla Relazione sulla Gestione per la loro descrizione); altri incrementi per € 517 migliaia relativi a lavori interni; capitalizzazione di oneri finanziari pari a € 253 migliaia, calcolati con riferimento ad un tasso del 2,03%, in attuazione dello IAS 23; anticipi su interventi manutentivi straordinari per € 3.998 migliaia.

- decrementi per dismissioni e vendite nette per € 56.731 migliaia (€ 68.431 migliaia al netto dello storno fondo svalutazione per € 11.700 migliaia), di cui € 45.138 migliaia relativi alla vendita della macchina 1 di Avezzano ed € 3.756 migliaia relativi alla cessione del rotore 1 della TG2 di Duino.

Il fondo ammortamento ha avuto una variazione netta pari a € 149 migliaia (€ 58.336 migliaia nel 2017) che si scompone come segue:

- incrementi per ammortamenti dell'esercizio di € 55.939 migliaia;
- decrementi a seguito di dismissioni impianti per € 56.051 migliaia, come elencati sopra
- riclassifiche per € 261 migliaia.

In bilancio sono state apportate svalutazioni per € 12.749 migliaia relative a valori residui di impianti degli stabilimenti di Sarego, Verzuolo, Duino e presso lo stabilimento di Toscolano. Per lo stabilimento di Sarego la svalutazione per € 9.732 migliaia è stata determinata sulla base del test di *impairment* e sulla conseguente valutazione di mancanza di capacità prospettica di recuperabilità del valore attraverso il normale utilizzo degli impianti. Sono state appostate inoltre svalutazioni per € 3.018 migliaia relative ad impianti dismessi o non utilizzati, il cui valore di recupero attraverso la vendita risulta essere, sulla base degli attuali valori di mercato, inferiore al valore netto di carico al termine dell'esercizio precedente.

Alla fine dell'esercizio sono state riesaminate le vite residue delle attività materiali della società e apportate le necessarie modifiche al piano di ammortamento.

I cespiti completamente ammortizzati ma ancora in uso presentano un costo storico pari a € 1.211.801 migliaia.

Ai sensi dell'art. 10 della legge 19 marzo 1983 n. 72, relativo alle rivalutazioni, si riporta di seguito la composizione dei saldi di rivalutazione al 31/12/2018 pari a € 188.517 migliaia e quasi totalmente ammortizzate.

Rivalutazioni monetarie ai sensi dell'art.2427, n. 2, C.C.

€/000

	Legge 576/75	Legge 72/83	Legge 413/91	Altre	Totale
Terreni e fabbricati	4.488	17.573	36.190	20.549	78.801
Impianti e macchinari	14.092	79.767		13.996	107.855
Attrezzature industriali e commerciali	89	266		83	438
Altri beni	277	963		183	1.423
	18.946	98.569	36.190	34.812	188.517

Investimenti immobiliari**Flusso investimenti immobiliari**

€/000

	Terreni civili	Fabbricati civili	Totale
Costo storico a inizio periodo	69	473	542
Incrementi periodo	-	-	-
Dismissioni periodo	-	-	-
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-
Costo storico a fine periodo	69	473	542
Fondo Ammortamento a inizio periodo		138	138
Ammortamento periodo		14	14
Utilizzi periodo		-	-
Altre variazioni fondo		-	-
Fondo ammortamento a fine periodo		152	152
Valore netto contabile a fine periodo	69	321	390

2) Attività immateriali

Il saldo è di seguito esposto e commentato:

Attività immateriali

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Avviamento e altre attività a vita indefinita			
Avviamento	20.691	10.837	(9.854)
	20.691	10.837	(9.854)
Attività immateriali a vita definita			
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.236	1.336	101
Immobilizzazioni in corso e acconti	250	585	336
	1.485	1.921	436
	22.176	12.758	(9.418)

La voce avviamento include il *goodwill* riconosciuto per l'incorporazione dello stabilimento di Villorba di Cartiere Marchi spa nel corso del 2006 (€10.837 migliaia).

Nel corso del presente esercizio è stato svalutato per € 9.854 migliaia, azzerandolo, il valore di carico del *goodwill* allocato sullo stabilimento di Sarego sulla base del test di *impairment*.

La recuperabilità del *goodwill* è verificata con periodicità annuale o più frequentemente qualora ne ricorrano i presupposti, attraverso la determinazione del valore in uso.

Il *goodwill* è allocato alle rispettive unità generatrici di cassa (CGU). Le CGU sono state identificate nei singoli siti produttivi. Per determinare il valore d'uso si è calcolato il valore attuale dei flussi finanziari futuri, stimati applicando tassi di attualizzazione che riflettono le valutazioni correnti di

mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività, e tassi di crescita terminali in linea con il livello di inflazione.

Si sono confrontati, infine, il valore attuale dei flussi ed il valore terminale delle singole CGU con il capitale investito delle stesse.

Al fine dell'*impairment test* le principali assunzioni, in linea con le correnti valutazioni del costo del denaro, che tengono conto dei rischi specifici delle CGU, riguardano il tasso *risk-free* pari al 2,62% (2,07% nel 2017), il premio per il rischio di mercato pari al 5,5%, in linea con quello dello scorso esercizio (aumentato per alcune CGU del 2,5% al fine di incorporare ulteriori rischi), il tasso di crescita variabile tra l'1,00% e il 2,50% a seconda della CGU, il costo del debito al lordo d'imposta pari al 2,25% ed il rapporto fra capitale e debito rispettivamente pari al 78,72% e 21,28% (rispettivamente 81,60% e 18,40% lo scorso esercizio) derivati come valore medio di un *panel* di società del settore comparabili e quotate in borsa.

Dal test, come detto sopra, è emersa la necessità di una parziale svalutazione di *asset* relativi allo stabilimento di Sarego.

Di seguito si riporta la suddivisione dell'avviamento residuo al termine dell'esercizio per ogni CGU: Villorba € 10.837 migliaia.

Il test di *impairment* è stato inoltre effettuato in riferimento alle CGU per le quali, nel corso dei precedenti esercizi, sono emersi indicatori di *impairment*.

Gli incrementi, pari a € 797 migliaia, sono relativi a investimenti in software e licenze d'uso.

Gli ammortamenti dell'esercizio sono stati pari a € 361 migliaia.

Il valore delle attività immateriali completamente ammortizzate ma ancora in uso è pari a € 3.803 migliaia.

Flusso attività immateriali	€/000			
	Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Costo storico a inizio periodo	20.691	9.018	250	29.959
Incrementi periodo	-	461	336	797
Dismissioni periodo	-	-	-	-
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	(9.854)	-	-	(9.854)
Altre variazioni	-	-	-	-
Costo storico a fine periodo	10.837	9.479	585	20.901
Fondo Ammortamento a inizio periodo		7.782		7.782
Ammortamento periodo		361		361
Utilizzi periodo		-		-
Altre variazioni fondo		-		-
Fondo ammortamento a fine periodo		8.143		8.143
Valore netto contabile a fine periodo	10.837	1.336	585	12.758

3) Altre attività non correnti

Partecipazioni e titoli

Comprendono le voci di seguito indicate:

Partecipazioni e titoli	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Gever S.p.A*	17.882	17.882	-
Burgo Ardennes S.a.	292.701	292.701	-
Burgo Benelux S.a.r.l.	290	290	-
Burgo France S.a.r.l.	142	142	-
Burgo UK L.t.d.	388	388	-
Burgo Central Europe G.m.b.h.**	377	377	-
Burgo North America L.t.d.	110	110	-
Burgo Factor S.p.A.	4.105	4.105	-
Burgo Distribuzione S.r.l.	11.530	11.530	-
S.E.F.E. S.a.	0	0	-
Burgo Energia S.r.l.	15	15	-
Mosaico S.r.l.	84.903	84.903	-
Burgo Polska Sp zoo	1	1	-
Partecipazioni in imprese controllate	412.443	412.443	-
Partecipazioni in altre imprese	9.662	9.662	-
	422.104	422.104	-

*Nel corso del 2017 si è acquisito il 51% delle azioni di Gever S.p.A., controllata da Edison S.p.A., portando quindi il controllo al 100%. Comecart spa ha incorporato Gever spa e ne ha assunto la ragione sociale.

**La controllata Burgo Deutschland GmbH ha assunto la nuova ragione sociale nel corso del 2017.

Partecipazioni in imprese controllate ed in altre imprese

Nel corso del 2018 non ci sono state variazioni nella struttura delle partecipazioni del Gruppo.

Elenco delle partecipazioni ai sensi dell'art. 2427 n. 5 C.C.

€/000

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale (*)	Patrimonio netto (*)	Utile (perdita) (*)	Quota possesso diretto	Valore di bilancio
Imprese controllate						
Gever S.p.A.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 3.120	23.808	(1.338)	100,00	17.882
Burgo Ardennes S.a	Virton (BE)	EUR 75.000	148.071	12.309	99,99 **	292.701
Burgo Benelux S.a.r.l.	Bruxelles (BE)	EUR 248	344	(24)	100,00	290
Burgo France S.a.r.l.	Champeaux (FR)	EUR 600	125	(17)	100,00	142
Burgo UK L.t.d.	Milton Keynes (UK)	GBP 250	501	6	100,00	388
Burgo Central Europe G.m.b.h.	Monaco di Baviera (DE)	EUR 256	910	242	100,00	377
Burgo North America L.t.d.	Stamford - Connecticut (USA)	USD 100	618	251	100,00	110
Burgo Factor S.p.A.	Milano	EUR 3.000	30.929	3.262	90,00	4.105
Burgo Distribuzione S.r.l.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 9.060	13.908	2.225	100,00	11.530
S.E.F.E. S.a	Ecouvies (FR)	EUR 76	434	113	0,20	-
Burgo Energia S.r.l.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 5.015	6.600	205	100,00	15
Mosaico S.r.l.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 50.000	98.428	11.443	100,00	84.903
Burgo Polska Sp zoo	Varsavia (POL)	PLN 5	2.994	1.069	100,00	1
						412.443

(*) I dati di ciascuna partecipata sono stati desunti dal bilancio 2018 o dal progetto di bilancio 2018. Nei casi in cui il valore di carico risulti superiore alla quota di patrimonio netto, anche tenuto conto delle rettifiche richieste dalla redazione del bilancio consolidato, il maggior valore è giustificato dai valori inespressi, quali l'avviamento, della partecipata. In particolar modo, per significatività, segnaliamo che il differenziale tra il valore di carico della partecipazione Burgo Ardennes e il relativo patrimonio netto contabile (patrimonio netto statutario comprensivo dell'utile dell'esercizio corrente), pari a € 200,1 milioni, si è originato con l'allocatione, sul valore di carico della partecipazione, di quota parte del disavanzo rinveniente dall'operazione di fusione Cartiere Burgo/Dieci dell'esercizio 2001 per complessivi € 103 milioni. Tale maggior valore è stato allocato, a livello di bilancio consolidato, alle immobilizzazioni materiali della Burgo Ardennes in base ad apposita perizia di concambio. Al 31 dicembre 2018 il valore del patrimonio netto della controllata, espresso sulla base dei principi contabili internazionali per il bilancio consolidato di Burgo Group spa, ammonta a € 148,1 milioni con una differenza, rispetto al valore di carico nel bilancio della capogruppo, pari a € 144,6 milioni costituita dai dividendi complessivi e cumulati distribuiti dall'esercizio 2001 all'esercizio 2018 e dai risultati positivi conseguiti. Nonostante la redditività espressa dalla consociata, che ha sempre conseguito utili di esercizio, i flussi di cassa previsti per gli esercizi a venire, nonché l'importanza strategica della partecipazione all'interno del Gruppo Burgo, è stato comunque effettuato un test di *impairment* che non ha evidenziato perdite durevoli di valore (par. 12.h.i IAS 36).

(**) Detenuta al 100% comprese le quote indirette detenute da Mosaico srl.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti**Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti**

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti finanziari verso controllate non correnti	2.968	2.800	(168)
	2.968	2.800	(168)

Il saldo presenta un decremento di € 168 migliaia, dovuto all'estinzione a bilancio di un credito finanziario verso la società controllata Burgo North America pari a USD 200 migliaia.

Il restante credito, già presente lo scorso esercizio, è costituito da un finanziamento a medio termine erogato alla controllata Mosaico srl per € 2.800 migliaia.

Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti diversi verso altri non correnti	2	2	-
Depositi cauzionali non correnti	2.192	3.390	1.198
	2.194	3.392	1.198

I crediti vari e altre attività non correnti sono costituiti principalmente da depositi cauzionali per € 3.390 migliaia. L'aumento, pari a € 1.198 migliaia, è dovuto all'incremento del deposito cauzionale Interconnector, relativo alle quote versate nel corso del 2018 a garanzia della realizzazione dell'elettrodotto di interconnessione tra Francia e Italia.

4) Attività per imposte anticipate

Ammontano ad € 63.030 migliaia. Il saldo del conto accoglie gli stanziamenti per imposte differite che si ritengono compensabili con i debiti per imposte differite passive.

Di seguito si fornisce il dettaglio esplicativo:

Attività per imposte anticipate	€/000					
	31 dic 2017			31 dic 2018		
	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/credito	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/credito
IRES						
Fondi tassati (accantonati)	78.502	24,0	18.840	82.203	24,0	19.729
Attualizzazioni	(500)	24,0	(120)	(467)	24,0	(112)
Attualizzazioni IAS 19 - actuarial G/L	8.577	24,0	2.059	7.967	24,0	1.912
Ammortamenti e svalutazioni	(58.101)	24,0	(13.944)	(49.182)	24,0	(11.804)
Limite 30% oneri finanziari	80.542	24,0	19.330	75.679	24,0	18.163
Perdite IRES da utilizzare in esercizi futuri	214.981	24,0	51.595	188.064	24,0	45.135
Allocazione del disavanzo	(49.372)	24,0	(11.849)	(38.260)	24,0	(9.182)
Altre poste	(1.589)	24,0	(381)	(1.739)	24,0	(417)
	273.040		65.529	264.264		63.423
IRAP						
Fondi tassati (accantonati)	32.023	3,9	1.249	38.798	3,9	1.513
Attualizzazioni	(500)	3,9	(20)	(467)	3,9	(18)
Ammortamenti e svalutazioni	(8.420)	3,9	(328)	(8.420)	3,9	(328)
Allocazione del disavanzo	(49.372)	3,9	(1.926)	(38.260)	3,9	(1.492)
Altre poste	(1.739)	3,9	(68)	(1.739)	3,9	(68)
	(28.008)		(1.092)	(10.089)		(393)
			64.437			63.030

La Società nel 2018 alla voce attività per imposte anticipate ha rilevato i seguenti principali effetti:

- minori imposte attive IRES per limite 30% sugli oneri finanziari per € 1.167 migliaia;
- minori imposte passive IRES per variazione netta degli accantonamenti per svalutazioni e ammortamenti indeducibili per € 2.140 migliaia;

- minori imposte attive per perdite IRES da utilizzare in esercizi futuri per € 6.460 migliaia. Nel fondo imposte correnti al 31 12 2017 si sono utilizzate perdite pregresse per € 15.642 migliaia relative alle perdite fiscali di gruppo del 2008;
- minori imposte passive IRES e IRAP per ammortamenti su beni su cui si era allocato il disavanzo di fusione Burgo-Marchi per € 3.101 migliaia;
- minori imposte attive IRES per attualizzazione TFR ex IAS 19 (*actuarial gains/losses*) per € 147 migliaia;
- maggiori imposte attive IRES e IRAP su fondi tassati per € 1.153 migliaia in particolare per gli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri.

Per maggiori dettagli sull'aliquota applicata si veda la nota 35 "imposte sul reddito".

Si evidenzia che le perdite della Società sono attualmente tutte riportabili senza limiti temporali.

L'iscrizione delle attività per imposte anticipate, riferibili ad una quota parte delle perdite fiscali IRES riportabili, è giustificata dalla ragionevole aspettativa di sufficienti redditi imponibili futuri, nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, desumibili dalle previsioni economiche rilevabili dal piano industriale "*Burgo 2020*".

Di seguito viene riportato il dettaglio delle perdite fiscali iscritte a bilancio e che hanno generato fiscalità differita, al netto degli utilizzi per il gruppo.

Perdite fiscali		2017		2018	
		scadenza	perdita	imposte	perdita
2001	illimitatamente riportabili	16.860	4.046	5.585	1.340
2002	illimitatamente riportabili	152.738	36.657	152.738	36.657
2007	illimitatamente riportabili	-	-	-	-
2008	illimitatamente riportabili	45.383	10.892	29.741	7.138
		214.981	51.595	188.064	45.135

Le perdite fiscali 2001 e 2002 si segnalano come utilizzabili dalla sola Burgo Group spa.

Come sopra riferito, le perdite fiscali formatesi nell'esercizio 2008 sono state diminuite di € 15.642 migliaia a seguito del loro utilizzo nell'ambito della determinazione dell'imponibile IRES di gruppo del 2018.

Attività correnti

5) Rimanenze di magazzino

Rimanenze di magazzino		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Rimanenze Materie prime	32.665	33.164	499
Rimanenze Scorte	27.149	27.554	405
Fondo svalutazione scorte	(10.073)	(7.405)	2.668
Materie prime, sussidiarie e di consumo	49.740	53.313	3.572
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	14.923	17.174	2.251
Prodotti in corso di lavorazione	14.923	17.174	2.251
Prodotti finiti e merci	40.582	65.015	24.433
Fondo svalutazione prodotti	(1.146)	(1.089)	57
Prodotti finiti	39.436	63.926	24.490
	104.099	134.413	30.313

Il valore delle materie prime, di consumo e dei prodotti finiti è esposto al netto del fondo svalutazione per obsolescenza per € 8.494 migliaia (€ 11.220 migliaia nel precedente esercizio).

Tale fondo è stato rettificato nel corso dell'esercizio, sulla base delle più recenti valutazioni del rischio di non recuperabilità del valore delle rimanenze.

L'incremento del valore delle materie prime è da imputarsi principalmente all'aumento del prezzo d'acquisto e conseguentemente del loro costo medio ponderato.

L'aumento del valore dei prodotti in corso di lavorazione e dei prodotti finiti è dovuto sia ad un fattore di maggiori volumi che ad un incremento del costo medio di produzione legato all'aumento del costo delle cellulose.

6) Crediti commerciali

Crediti commerciali		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Verso clienti	180.856	162.066	(18.790)
meno: fondo svalutazione crediti	(39.666)	(38.858)	808
	141.190	123.208	(17.982)
Verso altre società del Gruppo	65.845	64.354	(1.491)
	65.845	64.354	(1.491)
	207.035	187.562	(19.472)

I crediti commerciali verso terzi sono in diminuzione di € 17.982 migliaia a seguito del minor fatturato registrato nell'ultimo trimestre.

I crediti commerciali non maturano interessi; si ritiene che il valore iscritto (rettificato dal fondo svalutazione crediti) approssimi il valore di presunto realizzo.

Il fondo svalutazione crediti risulta adeguato alle necessità di copertura del rischio.

Nella tabella seguente è esposta la suddivisione dei crediti commerciali, con esclusione dei rapporti infragruppo, per area geografica.

Crediti commerciali per area geografica €/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Italia	48.996	51.629	2.633
Europa U.E.	72.569	59.493	(13.077)
Altri paesi	19.625	12.087	(7.538)
	141.190	123.208	(17.982)

7) Crediti vari ed altre attività correnti

Crediti vari e altre attività correnti €/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti tributari correnti	9.933	3.812	(6.121)
Crediti diversi verso controllate correnti	968	1.180	212
Crediti per consolidato fiscale verso controllate correnti	6.763	6.438	(324)
Crediti vari verso società del gruppo	7.731	7.618	(113)
Crediti diversi verso altri correnti	14.152	13.948	(204)
Crediti verso Enti Previdenziali correnti	222	42	(180)
Altri crediti diversi	14.374	13.990	(384)
Altre attività	432	388	(44)
	32.470	25.808	(6.662)

I crediti vari e le altre attività correnti diminuiscono per € 6.662 migliaia. Nel dettaglio si descrivono le principali variazioni:

- crediti tributari: passano da € 9.933 del precedente esercizio a € 3.812 migliaia; tra le variazioni più significative si evidenzia la diminuzione del credito IVA per € 4.068 migliaia e dei crediti per anticipi di imposte IRES e IRAP per € 2.583 migliaia;
- crediti per consolidato fiscale nei confronti delle controllate: rimangono sostanzialmente in linea con il dato dell'esercizio precedente;
- crediti diversi verso altri: anche per quest'ultimi non ci sono variazioni particolari da evidenziare.

8) Partecipazioni

Partecipazioni		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Altre partecipazioni	993	774	(219)
Partecipazioni	993	774	(219)
Titoli diversi dalle partecipazioni	1	-	(1)
	994	774	(220)

I titoli in portafoglio a fine esercizio 2018 sono composti da 105.000 azioni Mediobanca (invariate rispetto al 31 dicembre 2017).

Ai sensi del principio contabile IFRS 9 le azioni Mediobanca sono classificate come attività finanziarie valutate al *fair value* rilevato nelle altre componenti del conto economico complessivo (FVOCI). L'adeguamento a valori di mercato avviene in base alle quotazioni di borsa alla chiusura dell'esercizio: azioni Mediobanca € 7,376 (€ 9,46 al 31 dicembre 2017).

L'adeguamento al valore di mercato ha comportato una riduzione di valore per le azioni Mediobanca di € 219 migliaia transitati da apposita riserva FVOCI.

9) Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti

Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Crediti finanziari verso controllate	30.820	36.871	6.051
Crediti finanziari verso altri	2.453	2.453	-
Attività finanziarie per strumenti derivati	-	231	231
Altre attività finanziarie	48	87	39
	33.321	39.641	6.320

Il saldo comprende, tra gli altri, i crediti finanziari verso società controllate che rappresentano posizioni transitorie nell'ambito della gestione coordinata delle tesorerie (€ 36.871 migliaia).

Nel dettaglio i crediti verso società controllate sono costituiti dalle seguenti posizioni:

- Burgo Energia: € 11.920 migliaia (al 31 dicembre 2017 € 20.721 migliaia);
- Burgo Distribuzione: € 20.282 migliaia (al 31 dicembre 2017 € 2.494 migliaia);
- Burgo Factor: € 872 migliaia (al 31 dicembre 2017 € 7.580 migliaia);
- Burgo Ardennes: € 3.797 migliaia (al 31 dicembre 2017 € 0 migliaia);

10) Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Depositi bancari e postali	70.438	50.332	(20.106)
Denaro e valori in cassa	12	21	10
	70.449	50.353	(20.097)

La liquidità ed i depositi bancari a vista maturano interessi a tasso variabile di mercato. Il valore contabile pari al valore nominale corrisponde al valore equo.

Per un commento della variazione alla voce Conti Correnti e altri finanziamenti si rinvia alla nota 16 "Passività finanziare correnti".

Viene di seguito riportata la tabella di riconciliazione della voce "Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti" con le disponibilità monetarie nette esposte nel rendiconto finanziario:

Riconciliazione cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	70.449	50.353	(20.097)
c/c di corrispondenza attivi	30.820	36.871	6.051
c/c di corrispondenza passivi	(5.546)	(10.870)	(5.324)
Conti correnti e altri finanziamenti	(44.076)	(5.035)	39.041
	51.648	71.320	19.672

Patrimonio netto

11) Patrimonio netto

Il patrimonio netto complessivo ammonta a € 396.915 migliaia (€ 389.054 migliaia al 31 dicembre 2017).

Il capitale sociale al 31 dicembre 2018 è costituito da n. 395.083.445 azioni ordinarie prive di un valore nominale, per un valore complessivo di € 20.000 migliaia.

La società non ha azioni proprie in portafoglio.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2018 è aumentato di € 7.861 migliaia rispetto al 31 dicembre 2016 in conseguenza delle seguenti variazioni:

- per utile di esercizio di € 7.736 migliaia;
- per variazioni di *fair value*, al netto delle imposte, su partecipazioni e altri titoli classificati a bilancio come FVOCI che hanno comportato una diminuzione di € 219 migliaia per adeguamento al *fair value*;

- per imputazione a riserva, al netto delle imposte, dei proventi attuariali secondo quanto richiesto dallo IAS 19 che hanno comportato un aumento di € 464 migliaia;
- per imputazione a riserva, al netto delle imposte, dell'adeguamento del Fondo svalutazione crediti al nuovo principio IFRS 9, per € 120 migliaia (variazione negativa).

Per maggiori informazioni si rinvia al “Prospetto delle variazioni di patrimonio netto”.

Nella tabella seguente è esposto il dettaglio delle riserve compresi gli utili portati a nuovo:

Riserve ed utili portati a nuovo		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Riserva non distribuibile da riduzione del capitale sociale	138.797	138.797	-
Legale	13.149	13.149	-
Riserva strumenti finanziari partecipativi	200.000	200.000	-
Riserva non distribuibile utili su cambi	125	1.280	1.155
Altre riserve	238	238	-
Riserva IAS 19	(7.339)	(6.875)	464
Riserva per cambio principi contabili - FTA	4.131	4.011	(120)
Riserva adeguamento al FVOCI	533	314	(219)
	349.635	350.915	1.280
Riserva di utili/(perdita) portati a nuovo	16.729	18.264	1.536
	16.729	18.264	1.536

Le imposte differite relative ad elementi imputati direttamente a patrimonio netto risultano essere le seguenti:

Imposte differite imputate direttamente a Patrimonio netto		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Perdite attuariali	2.059	1.912	(147)
	2.059	1.912	(147)

Oltre alle variazioni sopra esposte in tabella, sono state iscritte imposte differite attive direttamente a Patrimonio Netto per effetto dell'adozione dell'IFRS 9, alla data del 01/01/2018, per € 38 migliaia. A completamento dell'informativa sul patrimonio netto si fornisce di seguito il prospetto ex art. 2427, n. 7 bis, C.C., riportante le voci di patrimonio netto distinte in base alla loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi. Tale classificazione tiene in conto delle modifiche apportate al codice civile dal D.Lgs 18 agosto 2015 n. 139 ed è stata effettuata in base anche alle indicazioni contenute nella “Guida Operativa sulla disciplina della distribuzione di utili e riserve ai sensi del D.Lgs 28 febbraio 2005 n° 38” emessa dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Distribuibiltà riserve ai sensi dell'art. 2427 n. 7 bis, C.C.

€/000

	importo	possibilità di utilizzo	quota disponibile (per distribuzione)
Riserve di capitale:			
Riserva non distrib rid Capitale Sociale	138.797	B	0
Riserva SFP non distribuibile	46.646	B	0
	185.443		0
Riserve di utili:			
Riserva SFP non distribuibile	153.354	B	0
Riserva legale	13.149	B	13.149
Riserva di CFH	0		0 (2)
Riserve IAS 19	(6.875)		0 (3) (5)
Riserva per adeguamento al FV attività AFS	314		0 (4)
Riserva di FTA (D.Lgs. 38/2005 art.7 comma 7)	4.011	B	0
Avanzo di fusione	238	A, B, C	238
Riserva su cambi	1.280	B	0
	165.471		13.387
Riserve di utili/(perdite) portati a nuovo	18.264	A, B, C	0 (1) (5)
	18.264		0
	183.736		13.387
	369.179		13.387

Legenda:

A: per aumento di capitale

B: per copertura perdite

C: per distribuzione soci

D: per altri vincoli statutari

(1) Si rammenta che, ai fini della Legge 488 del 1992, l'utile 2004 portato a nuovo deriva in parte dallo storno degli ammortamenti anticipati imputati al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio negli esercizi precedenti e destinati a copertura dei seguenti programmi di investimento:

- L. 488 progr. 21165 Duino € 11.448 migliaia

- L. 488 progr. 82305 Duino € 9.676 migliaia

(2) Riserva per adeguamento al *fair value* degli strumenti derivati di copertura e dei relativi sottostanti. Tale riserva è correlata alla contabilizzazione delle operazioni di copertura dei flussi finanziari (*cash flow hedge*). In particolare trattasi degli utili e delle perdite non realizzati, al netto dei relativi effetti fiscali, che derivano dall'adeguamento al *fair value* di uno strumento a copertura dei flussi finanziari e dei relativi elementi sottostanti. Si segnala che, in applicazione del D.Lgs. N. 38/2005, tale riserva è soggetta al regime di indisponibilità previsto dall'art. 6, comma 1 lettera b dello stesso decreto.

(3) Riserva per utili/perdite da attualizzazione su piani a benefici definiti secondo quanto richiesto dallo IAS 19.

(4) Riserva per adeguamento al *fair value* delle attività finanziarie disponibili per la vendita. Si segnala che, in applicazione del D.Lgs. N. 38/2005, tale riserva è soggetta al regime di indisponibilità previsto dall'art. 6, comma 1, lettera b dello stesso decreto.

(5) Non è indicato a quali fini la riserva è utilizzabile poiché si tratta di un valore negativo che si compensa mediante decurtazione della quota disponibile degli utili portati a nuovo.

Si illustra altresì il regime fiscale delle riserve come segue.

In merito alle riserve in sospensione d'imposta la riserva legale è fiscalmente vincolata per € 709 migliaia alla ricostituzione delle riserve in sospensione d'imposta di società incorporate in esercizi precedenti. Si rammenta che, ai fini fiscali, si costituisce un vincolo per masse sulle riserve, pari al saldo delle deduzioni extracontabili effettuate e non ancora riassorbite, al netto delle correlate imposte differite. Tale saldo è stimato essere a fine esercizio pari a € 64 milioni circa al netto della fiscalità differita IRES.

Si rammenta che la norma fiscale non prevede una tassazione purché dopo un'eventuale distribuzione residuino riserve disponibili di patrimonio pari all'importo netto sopra riportato.

Passività non correnti

12) Passività finanziarie non correnti

Passività finanziarie non correnti	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Prestito convertendo	100.000	100.000	-
Debiti per finanziamenti	463.749	439.872	(23.877)
Passività finanziarie non correnti	563.749	539.872	(23.877)

Le passività finanziarie non correnti comprendono:

- prestito convertendo in strumenti finanziari partecipativi (SFP) per € 100.000 migliaia;
- debiti verso soci per finanziamenti per € 251.932 migliaia e finanziamenti MLT verso altri per € 187.940 migliaia.

Nel corso del 2018 sono state fatte, in conformità con le pattuizioni contrattuali con gli Istituti di credito, pre-restituzioni dei debiti per finanziamenti, a seguito di vendite di *asset non core* (€ 2.789 migliaia) e dell'eccesso di cassa registrato alla fine dell'esercizio 2017 (€ 4.711 migliaia). I rimborsi andranno ad essere decurtati dall'ultima rata del piano di ammortamento dei finanziamenti.

La struttura patrimoniale relativa alle passività finanziarie non correnti rimane sostanzialmente invariata rispetto allo scorso anno.

Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono determinati ad intervalli infrannuali. Le condizioni dei finanziamenti a tasso fisso sono mantenute costanti fino alla scadenza dello strumento. Per tutti i debiti da finanziamento, valutati all'*amortized cost*, si ritiene che il valore contabile rispecchi il valore equo dello strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio.

Si segnala che i finanziamenti stipulati nell'ambito del piano di risanamento prevedono una clausola di *negative pledge* che limita la facoltà della società alla costituzione di garanzie reali a copertura di obbligazioni proprie e di terzi con esclusione delle garanzie necessarie allo svolgimento dell'attività caratteristica della società stessa.

Prestiti convertendo - dettagli scadenze	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
da 4 a 5 anni	-	100.000	100.000
	-	100.000	100.000

Debiti per finanziamenti - dettagli scadenze

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
da 2 a 3 anni	41.623	41.623	-
da 4 a 5 anni	422.126	398.249	(23.877)
	463.749	439.872	(23.877)

13) TFR e altri fondi relativi al personale

TFR

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Valutazione attuariale del TFR a inizio periodo	32.860	31.205	(1.655)
Accantonamenti	-	-	-
Pagamenti	(1.939)	(3.961)	(2.022)
Attualizzazione TFR - Riserva IAS 19	(134)	(611)	(477)
Attualizzazione TFR - oneri/(proventi) finanziari	418	380	(38)
	31.205	27.013	(4.192)

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2018 del “Fondo trattamento di fine rapporto” in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente, effettuato sulla base di informazioni fornite dalla Società.

Per il calcolo l'attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la tavola di sopravvivenza RG48 utilizzata dalla Ragioneria Generale dello Stato per la stima degli oneri pensionistici della popolazione italiana;
- per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo dei dipendenti è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell'età e del sesso;
- per l'epoca di pensionamento del generico attivo si è supposto il raggiungimento dei requisiti minimi previsti per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte è stata considerata una frequenza annua del 3,00%;
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 2,00%.

Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per la valutazione sono di seguito descritte:

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate

	2017	2018
Tasso annuo teorico di attualizzazione	1,30%	1,57%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,50%
Tasso annuo di incremento TFR	2,63%	2,63%

La validità di tali dati è legata alla stabilità del quadro normativo di riferimento, all'andamento atteso dei tassi di interesse sul mercato finanziario, all'andamento atteso della dinamica retributiva, alla dinamica futura delle liquidazioni ed alla frequenza con cui i dipendenti accedono alle anticipazioni, che devono essere mediamente compatibili con le ipotesi economico-finanziarie formulate.

Secondo la Riforma previdenziale, avendo la Società più di 50 dipendenti, le quote maturande future di Fondo TFR confluiscono non più in azienda ma verso la previdenza integrativa o il Fondo di Tesoreria INPS. Risulta pertanto non più necessaria la proiezione dei salari secondo determinati tassi di crescita e per qualifica professionale.

14) Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Fondo per oneri industriali	10.460	18.430	7.970
Fondo per controversie in corso	7.712	8.573	862
Fondo per indennità suppletiva clientela	896	654	(242)
Fondo per oneri di ristrutturazione	9.460	7.380	(2.080)
	28.527	35.037	6.510

A seguire la movimentazione dei fondi:

Fondi per rischi ed oneri - movimentazione

€/000

	Variazione attuariale inizio periodo	Riclassifiche	Incrementi	Decrementi	Attualizzazioni	Variazione attuariale di fine periodo
Fondo per oneri industriali	10.460	-	12.085	(4.148)	33	18.430
Fondo per controversie in corso	7.712	-	1.125	(263)	-	8.573
Fondo per indennità suppletiva clientela	896	-	-	(266)	24	654
Fondo per oneri di ristrutturazione	9.460	-	-	(2.080)	-	7.380
	28.527	-	13.209	(6.756)	57	35.037

Il **fondo per oneri industriali** è finalizzato in via principale alla copertura delle spese che si ritiene saranno da sostenere per la bonifica delle discariche fanghi; copre, inoltre, il rischio emergente dagli obblighi legati all'emissione di anidride carbonica (CO₂). L'aumento dell'esercizio è dovuto in gran parte all'accantonamento dei rischi per certificati neri che nell'esercizio 2018 è stato di € 12.031 migliaia a fronte di utilizzi per € 4.070 migliaia.

Il **fondo per controversie in corso** è appostato per fronteggiare le passività potenziali che potrebbero manifestarsi in relazione a cause legali e partite in contestazione. L'aumento è dovuto all'accantonamento per rischi.

Il **fondo indennità suppletiva di clientela** accoglie la stima aggiornata delle indennità da corrispondere agli agenti di commercio per l'interruzione del rapporto di agenzia.

Il **fondo per oneri di ristrutturazione** accoglie gli accantonamenti per le spese da sostenere per la realizzazione del piano di ristrutturazione. È stato utilizzato nel corso dell'esercizio per € 2.080 migliaia.

15) Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti verso fornitori non correnti	5.531	2.533	(2.998)
	5.531	2.533	(2.998)

Il debito è relativo a fatturazioni di fornitori per manutenzioni e investimenti pluriennali da pagarsi nei prossimi esercizi per € 2.533 migliaia.

Passività correnti

16) Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti per finanziamenti - quota corrente	20.812	20.812	-
Conti correnti e altri finanziamenti	44.076	5.035	(39.041)
Debiti verso controllate	5.546	10.870	5.324
Strumenti derivati	337	-	(337)
Altre passività finanziarie	597	501	(95)
	71.367	37.217	(34.150)

Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono rideterminati ad intervalli infrannuali. Le condizioni dei finanziamenti a tasso fisso sono mantenute costanti fino alla scadenza dello

strumento. Per tutti i debiti da finanziamento, valutati all'*amortized cost*, si ritiene che il valore contabile rispecchi il valore equo dello strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio.

La contrazione dei saldi negativi dei conti correnti e altri finanziamenti è dovuta alla generazione di cassa realizzata nel corso dell'esercizio.

I debiti verso controllate per € 10.870 migliaia accolgono i debiti relativi ai conti di corrispondenza con Gever spa per € 166 migliaia e con Mosaico srl per € 10.704 migliaia.

Le altre passività finanziarie pari a € 501 migliaia accolgono i ratei passivi per interessi in maturazione su finanziamenti e sull'utilizzo delle linee bancarie a breve termine.

Si segnala inoltre che per i fabbisogni finanziari di breve periodo sono disponibili linee di credito per un valore di € 273 milioni, utilizzate al 31 dicembre 2018 quasi esclusivamente da linee di firma per un totale di circa € 29 milioni. Si rinvia ai fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio per le evoluzioni sulla disponibilità di linee di credito.

17) Debiti commerciali

Debiti commerciali		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti verso fornitori correnti	264.077	272.857	8.780
Debiti commerciali verso controllate correnti	78.038	75.967	(2.071)
	342.114	348.824	6.710

I debiti commerciali non sono onerosi. Il valore iscritto in bilancio approssima il valore di mercato. Nella tabella seguente è esposta la ripartizione per area geografica:

Debiti commerciali per area geografica		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Italia	152.240	161.506	9.266
Europa U.E.	105.814	104.840	(974)
Altri paesi	6.023	6.511	488
	264.077	272.857	8.780

18) Debiti per imposte correnti

Debiti per imposte correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti tributari per imposte sul reddito	-	783	783
Debiti tributari per IVA	287	288	0
Debiti per ritenute d'acconto	3.683	3.726	43
Debiti tributari diversi	10	0	(10)
	3.980	4.796	816

I debiti per imposte correnti ammontano ad € 4.796 migliaia. La posta include prevalentemente debiti verso Erario per imposte da versare in qualità di sostituto d'imposta. L'aumento è dovuto all'incremento dei debiti verso erario per imposte dirette (IRES e IRAP).

19) Debiti vari ed altre passività correnti

Debiti vari ed altre passività correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Debiti diversi verso altri correnti	4.391	5.665	1.274
Debiti diversi verso controllate correnti	1.967	764	(1.202)
Debiti per provvigioni e premi	4.304	5.332	1.028
Debiti per consolidato fiscale verso controllate correnti	-	644	644
Debiti verso il personale	7.886	8.773	887
Debiti verso Enti Previdenziali correnti	5.210	5.373	163
Risconto contributi in conto impianti	1.359	1.066	(293)
Altri ratei e risconti passivi	1.996	1.545	(451)
	27.113	29.162	2.049

L'aumento, di € 2.049 migliaia, è dovuta in particolare a:

- aumento dei debiti diversi per € 1.274, principalmente dovuto allo stanziamento di ratei per oneri generali di sistema sull'energia prelevata da rete;
- diminuzione dei debiti diversi correnti verso controllate per € 1.202 migliaia, per effetto della riduzione del debito IVA;
- aumento dei debiti per provvigioni e premi per € 1.028 migliaia;
- aumento dei debiti per consolidato fiscale verso imprese controllate per € 644 migliaia;
- aumento dei debiti verso il personale per € 887 migliaia.

20) Impegni e passività potenziali

Impegni e passività potenziali	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Garanzie personali prestate a favore di:			
imprese controllate	55.927	42.543	(13.385)
altri soggetti	20.097	21.474	1.377
	76.025	64.017	(12.008)
Garanzie reali prestate a favore di:			
	-	-	-
Altri:			
titoli di terzi a custodia	16.882	16.882	-
beni di terzi	2.152	829	(1.323)
	19.034	17.711	(1.323)
	95.058	81.727	(13.331)

Le garanzie prestate a terzi nell'interesse di imprese controllate sono a favore di istituti di credito che emettono fidejussioni per conto di imprese controllate. Le altre garanzie sono costituite da fidejussioni prestate da banche e assicurazioni nell'ambito dello svolgimento della normale attività caratteristica della Società.

I titoli di terzi si riferiscono ad azioni della Società a custodia presso la cassa di Burgo Group spa.

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio

Vi illustriamo le principali voci che non hanno avuto commento nell'esposizione relativa al Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Per i commenti sulle variazioni delle voci più significative rimandiamo all'analisi dei risultati reddituali della Società nella Relazione sulla Gestione.

21) Ricavi

Ricavi	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Carta	1.111.225	1.113.572	2.347
Energia	31.446	34.913	3.466
Gas	46.671	51.810	5.139
Altri	11.707	11.668	(39)
	1.201.050	1.211.963	10.913

L'incremento dei ricavi è pari a € 10.913 migliaia. Le vendite di carta aumentano di € 2.347 migliaia; in aumento anche il fatturato legato all'energia per € 3.466 migliaia e alle vendite di gas per € 5.139 migliaia, in particolare per maggiori rifatturazioni a Gever spa, dovute ai maggiori costi.

L'aumento del fatturato carta è dovuto all'incremento dei prezzi netti di vendita, in parte compensato da minori volumi di carta venduta, che diminuiscono da t. 1.739 migliaia dello scorso esercizio a t. 1.665 migliaia del 2018.

Di seguito si riporta la ripartizione per area geografica dei ricavi:

Mercati	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Italia	416.457	486.897	70.440
Europa U.E.	641.577	589.957	(51.620)
Altri paesi	143.015	135.109	(7.907)
	1.201.050	1.211.963	10.913

22) Altri proventi

Altri proventi	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Risarcimenti assicurativi	1.191	1.074	(117)
Certificati ambientali	23.362	24.483	1.120
Recuperi e rimborsi spese energia	18.297	12.703	(5.594)
Proventi divesi e recuperi di spese	7.005	4.899	(2.106)
Contributi in conto esercizio	635	503	(132)
	50.491	43.662	(6.829)

Gli altri proventi diminuiscono di € 6.829 migliaia. I minori corrispettivi relativi al servizio di interrompibilità sono stati compensati solo in parte da proventi per la vendita di certificati ambientali.

La voce contributi in conto esercizio comprende:

- la quota di competenza dell'esercizio 2018 (€ 293 migliaia) di contributi erogati in esercizi precedenti;
- il contributo di Fondimpresa, organismo associativo di diritto privato per la formazione del personale (€ 210 migliaia).

23) Acquisti di materiali e servizi esterni

Acquisti di materiali e servizi esterni		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	757.002	749.898	(7.104)
Trasporti e spese accessorie su acquisti	11.328	10.970	(358)
Trasporti e spese accessorie su vendite	93.491	88.058	(5.433)
Altri servizi industriali	12.595	17.859	5.264
Manutenzioni industriali	9.743	11.703	1.960
Energia e metano	175.948	194.176	18.227
Compensi revisori	147	144	(3)
Compensi sindaci	105	105	-
Altri servizi generali e amministrativi	15.031	16.046	1.015
Affitti e noleggi	860	1.137	277
	1.076.251	1.090.097	13.846

Gli acquisti per materiali e servizi esterni aumentano di € 13.846 migliaia. Le variazioni più importanti riguardano la diminuzione di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci (€ 7.104 migliaia), dei trasporti e spese accessorie su vendite (€ 5.433 migliaia) a fronte dell'aumento degli altri servizi industriali di € 5.264 migliaia, per effetto di maggiori costi legati allo smaltimento di rifiuti presso lo stabilimento di Avezzano e dell'energia e metano (€ 18.227 migliaia), a causa dell'incremento del prezzo del gas.

I costi energetici sono esposti al netto dei corrispettivi a cui l'azienda ha titolo in quanto impresa a forte consumo di energia (i corrispettivi ricevuti nel 2018 sono stati pari a € 299 migliaia).

24) Costi del personale

Costi del personale		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Salari e stipendi	69.541	67.686	(1.855)
Oneri sociali	24.100	23.487	(612)
Oneri per programmi a benefici definiti	5.155	5.067	(88)
Altri	1.173	1.475	302
	99.969	97.715	(2.254)

I costi del personale diminuiscono di € 2.254 migliaia rispetto all'esercizio precedente ed incidono per il 7,8% sul fatturato (8,0% nel 2017). Per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Gestione, alla voce "Il Personale".

Tra gli altri costi figurano i compensi agli amministratori e le spese per la formazione del personale.

25) Altri costi operativi

Altri costi operativi		€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione	
Accantonamenti				
per svalutazione crediti	3.289	503	(2.786)	
per oneri industriali	3.326	12.312	8.986	
per controversie in corso	366	1.125	759	
Fondo per indennità suppletiva clientela	(217)	(182)	35	
	6.763	13.758	6.994	
Altri costi				
Spese societarie, imposte e tasse indirette	5.555	5.329	(227)	
Contributi associativi	655	638	(17)	
Perdite e costi diversi	946	389	(557)	
	7.157	6.356	(801)	
	13.920	20.113	6.193	

Gli altri costi operativi aumentano di € 5.921 migliaia. Per l'analisi degli accantonamenti si rinvia alla nota 14 "fondi per rischi ed oneri" e alla nota 6 "Crediti commerciali"; mentre per la diminuzione degli altri costi di € 801 migliaia si segnalano minori spese societarie per imposte e tasse indirette (€ 227 migliaia) e minori poste straordinarie relative ad esercizi precedenti rilevate a sopravvenienze (€ 557 migliaia).

26) Variazione delle rimanenze

Variazione delle rimanenze		€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione	
Variazione delle rimanenze	773	30.313	29.540	
	773	30.313	29.540	

La variazione delle rimanenze di magazzino costituisce un ricavo dell'esercizio di € 30.313 migliaia in conseguenza dell'aumento delle consistenze alla fine del periodo. Per un commento più dettagliato si rinvia alla nota 5 dello stato patrimoniale.

27) Costi per lavori interni capitalizzati

Costi per lavori interni capitalizzati		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Costi capitalizzati	865	517	(348)
	865	517	(348)

La voce include i costi per lavoro dipendente, materiali di magazzino ed altri costi sostenuti per la realizzazione interna di impianti, che sono stati capitalizzati tra le immobilizzazioni materiali.

Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per un dettaglio dei principali investimenti realizzati nel corso del 2018.

28) Ammortamenti

Ammortamenti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Fabbricati	8.043	7.620	(423)
Impianti e macchinari	51.636	47.325	(4.311)
Attrezzature industriali	143	132	(11)
Altri beni	847	861	14
Fabbricati a uso civile	14	14	-
Attività immateriali a vita definita	350	361	11
	61.033	56.314	(4.720)

Gli ammortamenti, pari ad € 56.314 migliaia, risultano in diminuzione per € 4.720 migliaia.

29) Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti

Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Plusvalenze	44	2.017	1.973
Minusvalenze	(12)	(76)	(65)
	33	1.941	1.908

Le principali plusvalenze dell'esercizio sono relative alla vendita del rotore 1 della TG2 di Duino (€ 1.020 migliaia) e della macchina 1 di Avezzano (€ 949 migliaia).

30) Ripristini di valore/svalutazione di attività

Ripristini di valore/svalutazione di attività	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Terreni e fabbricati	-	87	87
Impianti e macchinari	16.000	12.663	(3.337)
Avviamento e altre attività a vita indefinita	-	9.854	9.854
Attività correnti	-	-	-
	16.000	22.603	6.603

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate svalutazioni di immobilizzazioni per € 22.603 migliaia relative agli stabilimenti di Sarego (€ 9.732 migliaia per cespiti, € 9.854 migliaia per avviamento), Verzuolo (€ 800 migliaia), Duino (€ 1.208 migliaia) e a impianti presso lo stabilimento di Toscolano per € 1.009 migliaia. È stato altresì azzerato il valore di avviamento relativo allo stabilimento di Sarego.

31) Oneri/proventi netti di natura non ricorrente

Gli oneri/proventi netti di natura non ricorrente dell'anno, pari ad oneri netti di € 0,4 migliaia, sono relativi ad altre spese industriali degli stabilimenti non più operativi (Chieti, Marzabotto e sede di San Mauro).

32) Oneri netti di ristrutturazione

Oneri netti di ristrutturazione	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Oneri di ristrutturazione	2.341	-	(2.341)
	2.341	-	(2.341)

Non sono stati fatti accantonamenti per la ristrutturazione e riorganizzazione dei siti produttivi nei quali è stata fermata la produzione.

33) Oneri finanziari

Oneri finanziari	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Interessi passivi da debiti verso banche	13.288	12.180	(1.108)
Attualizzazione TFR	418	380	(38)
Interessi passivi c/c infragruppo	724	951	227
Oneri finanziari diversi dai precedenti	11.251	11.227	(24)
Svalutazioni di partecipazioni	630	-	(630)
Oneri finanziari	26.312	24.738	(1.573)

Gli oneri finanziari diminuiscono nel corso dell'esercizio di € 1.573 migliaia, principalmente per effetto di minori interessi passivi dovuti alla riduzione dei debiti finanziari.

Gli oneri finanziari diversi dai precedenti accolgono principalmente sconti di natura finanziaria per pagamenti a breve dei clienti.

34) Proventi finanziari

Proventi finanziari	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Proventi da partecipazione			
Dividendi da controllate	31.448	26.953	(4.495)
Dividendi da altre società	39	49	11
	31.487	27.003	(4.485)
Altri proventi finanziari			
Proventi finanziari da cessione partecipazioni	58	-	(58)
Interessi attivi verso banche	90	107	17
Interessi attivi c/c infragruppo	1.081	981	(101)
Proventi finanziari diversi dai precedenti	84	1	(83)
Utili su cambi	943	1.046	103
	2.257	2.135	(122)
Proventi finanziari	33.744	29.138	(4.607)

I proventi finanziari diminuiscono di € 4.607 migliaia rispetto al precedente esercizio. Nel dettaglio le componenti principali di questa voce di ricavo sono:

- i dividendi da controllate:
 - Burgo Ardennes € 6.200 migliaia (€ 1.700 migliaia nel 2017);
 - Burgo Deutschland € 240 migliaia (€ 450 migliaia nel 2017);
 - Burgo UK € 134 migliaia (€ 0 migliaia nel 2017);
 - Burgo Distribuzione € 2.150 migliaia (€ 4.000 migliaia nel 2017);
 - Mosaico € 16.950 migliaia (€ 15.000 migliaia nel 2017);

- Burgo Polska € 179 migliaia (€ 298 migliaia nel 2017);
- Gever € 1.100 migliaia (€ 10.000 migliaia nel 2017);
- i dividendi da altre società per € 49 migliaia riguardano azioni quotate in portafoglio;
- interessi attivi da conto corrente infragruppo verso società controllate per € 981 migliaia;
- gli utili su cambi realizzati in operazioni in valuta pari ad € 1.046 migliaia.

35) Imposte sul reddito

Imposte sul reddito	€/000		
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Imposte correnti - IRES	(8.237)	(4.643)	3.595
Imposte correnti - IRAP	-	1.134	1.134
Imposte differite / anticipate - IRES	2.710	1.998	(713)
Imposte differite / anticipate - IRAP	258	(699)	(957)
	(5.269)	(2.210)	3.059

Comprendono proventi per IRES corrente da consolidato fiscale per € 4.643 migliaia (derivanti dall'utilizzo delle perdite fiscali di Gruppo nella misura dell'80%), oneri per IRAP corrente per € 1.134 migliaia ed imposte differite passive nette per € 1.299 migliaia.

La riconciliazione tra le imposte sul reddito iscritte nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione all'utile ante imposte dell'aliquota fiscale in vigore è la seguente:

Riconciliazione tra imposte sul reddito ed imposte teoriche	€/000	
	2017	2018
Risultato d'esercizio ante imposte	(2.579)	5.526
Imposte teoriche (IRES) - aliquota fiscale italiana in vigore: 24%	(619)	1.326
variazioni in aumento (temporanee e permanenti)	60.133	65.105
variazioni in diminuzione (temporanee e permanenti)	(71.006)	(59.356)
	(13.452)	11.275
Imposte correnti iscritte a bilancio	489	1.161
Oneri/(proventi) da consolidato fiscale	(8.726)	(5.803)
Imposte differite (IRES) iscritte a bilancio	2.710	1.998
Imposte totali (IRES) iscritte a bilancio	(5.527)	(2.645)
Imposte correnti (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%	0	1.134
Imposte differite (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%	258	(699)
Imposte totali (IRAP) iscritte a bilancio	258	435
Imposte totali iscritte a bilancio	(5.269)	(2.210)
Aliquota fiscale (IRES e IRAP) effettiva sul risultato ante imposte	0,0%	0,0%

Le variazioni in aumento del reddito sono in misura prevalente di natura temporanea e senza limitazioni temporali, ragione per la quale è stata stanziata la relativa fiscalità differita attiva.

Le variazioni in diminuzione del reddito sono invece costituite prevalentemente da dividendi esenti al 95%, utilizzi di fondi rischi ed oneri tassati negli esercizi precedenti, effetto *reversal* relativo a svalutazioni non dedotte negli esercizi precedenti.

Si rinvia alla nota 4 “Attività per imposte anticipate” per ulteriori commenti sulle imposte differite sia sulle variazioni in aumento e diminuzione diverse sia sulle perdite fiscali.

36) Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo

Il prospetto presentato, che si trova dopo il conto economico ad inizio delle note esplicative, illustra il risultato economico teorico che si otterrebbe nell'ipotesi in cui tutte le variazioni di poste imputate direttamente a patrimonio netto transitassero attraverso il prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio ed è stato adeguato alle statuizioni dello IAS 1, con l'indicazione, mediante raggruppamenti, delle voci che, al verificarsi di specifiche condizioni, saranno riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio e, separatamente, di quelle che non saranno riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio.

La società presenta le seguenti poste:

- adeguamento al valore di mercato di fine esercizio degli strumenti finanziari. La Capogruppo al termine dell'esercizio ha classificato come attività finanziarie FVOCI i titoli azionari in portafoglio di Mediobanca. Nel corso del 2018 la variazione è stata negativa per € 219 migliaia (vedi nota 8 per ulteriori dettagli);
- utili/(perdite) attuariali dell'esercizio che, ai sensi dello IAS 19 *revised*, vanno imputati a specifica riserva del patrimonio netto. Nel corso dell'esercizio la variazione lorda è stata positiva per € 134 migliaia che, al netto delle imposte (€ 32 migliaia), risulta pari a € 102 migliaia.

Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari della Società.

Dette operazioni, quando non concluse a condizioni standard o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni di mercato.

Vengono di seguito descritti gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con le società collegate sui dati separati della Società Burgo Group spa al 31 dicembre 2018.

Le operazioni con parti correlate (secondo la definizione dello IAS 24), riguardano essenzialmente lo scambio di beni, la prestazione di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari.

Rapporti con parti correlate	€/'000									
	Società controllate		Società collegate		Totale		Totale voci di bilancio			
	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2018	31 dic 2017	%	31 dic 2018	%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	2.968	2.800	-	-	2.968	2.800	2.968	100%	2.800	100%
Crediti commerciali	65.845	64.354	-	-	65.845	64.354	207.035	32%	187.562	34%
Crediti vari ed altre attività correnti	7.731	7.618	-	-	7.731	7.618	32.470	24%	25.808	30%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	30.820	36.871	-	-	30.820	36.871	33.321	92%	39.641	93%
Passività finanziarie correnti	(5.546)	(10.870)	-	-	(5.546)	(10.870)	(71.367)	8%	(37.217)	29%
Debiti commerciali	(78.038)	(75.967)	-	-	(78.038)	(75.967)	(342.114)	23%	(348.824)	22%
Debiti vari e altre passività correnti	(3.158)	(2.507)	-	-	(3.158)	(2.507)	(27.113)	12%	(29.162)	9%
Rapporti economici										
Ricavi	236.387	272.010	-	-	236.387	272.010	1.201.050	20%	1.211.963	22%
Altri proventi	7.795	12.950	-	-	7.795	12.950	50.491	15%	43.662	30%
Costi per materiali e servizi esterni	(268.825)	(256.396)	-	-	(268.825)	(256.396)	(1.076.251)	25%	(1.090.097)	24%
Oneri finanziari	(724)	(951)	-	-	(724)	(951)	(26.312)	3%	(24.738)	4%
Proventi finanziari	32.530	27.934	-	-	32.530	27.934	33.744	96%	29.138	96%
Imposte sul reddito	-	5.803	-	-	-	5.803	5.269	0%	2.210	263%

Oltre alle operazioni sopra riportate sono in essere al 31 dicembre 2018 finanziamenti a medio lungo termine, contratti di copertura dal rischio di cambio e polizze assicurative per copertura dai rischi industriali e civili con parti correlate tutti stipulati a condizioni di mercato.

Al 31 dicembre 2018 i finanziamenti in essere con parti correlate ammontano a nominali € 263.842 migliaia (€ 277.339 migliaia al 31 dicembre 2017).

Compensi corrisposti a dirigenti strategici: i compensi corrisposti al Presidente e all'Amministratore Delegato nel corso del 2018 ammontano in totale ad € 550 migliaia.

La Società aderisce, in qualità di controllante, al consolidato fiscale assieme alle controllate Burgo Distribuzione srl, Burgo Energia srl, Gever spa, Mosaico srl e Burgo Factor spa. Le prime quattro società controllate partecipano anche alla liquidazione IVA di gruppo ex art. 73 DPR 633/72 e DM 13 dicembre 1979.

Contenzioso

Contenzioso legale

La Società non ha al momento in essere contenziosi suscettibili di avere un impatto apprezzabile sui conti della Società medesima.

Contenzioso fiscale

Questa sintetica nota riporta lo stato dei principali contenziosi di natura tributaria di cui la società è parte, con l'aggiornamento alla data di redazione del progetto di bilancio.

Riorganizzazione gruppo Marchi ed indeducibilità costi black list

La contestazione relativa al periodo di imposta 2003 si riferiva prevalentemente a taluni profili interpretativi relativi ad un'operazione straordinaria di riorganizzazione effettuata dalla ex- società controllata Cartiere Marchi SpA.

La società aveva vinto nei primi due gradi di giudizio del contenzioso tributario, con l'eccezione minore di taluni costi relativi ad un fornitore residente in Paese black list, le cui somme sono già state pagate.

La Corte di Cassazione, con ordinanza del 31 ottobre 2018 (deposito in cancelleria il 6 dicembre 2018), n. 31613, ha in ultimo confermato le predette sentenze favorevoli alla società.

Inoltre la Corte ha accolto il ricorso incidentale della società, finalizzato alla riforma delle sentenze di primo e secondo grado sul punto dell'indeducibilità dei costi sostenuti nel 2003 nei confronti del fornitore estero sopra richiamato.

La Corte di Cassazione ha quindi proceduto al rinvio della causa per una nuova decisione alla Commissione Tribunale Regionale del Veneto, la quale, per altre annualità, aveva già accolto le ragioni della società in merito alla deducibilità dei costi in oggetto.

La stessa CTR dovrà in un prossimo futuro esprimersi anche in merito alla liquidazione delle spese di giudizio e la società potrà riassumere la causa con apposito procedimento.

In caso di accoglimento del ricorso di riassunzione presso la CTR, una somma pari a circa Euro 200.000 dovrebbe essere rimborsata alla società.

Verifica fiscale su esercizi 2007, 2008 e 2009

Si ricorda che l'esercizio 2017 aveva già visto un'evoluzione importante e favorevole alla società.

Nel mese di dicembre infatti si era perfezionato un accordo conciliativo con l'Amministrazione finanziaria che aveva completamente azzerato il contenzioso per tutte le annualità interessate.

La società aveva vinto i primi due gradi di giudizio in relazione al 2007, senza impugnazione in Cassazione della controparte; per il 2008 ed il 2009 invece, la discussione di merito era stata rinviata più volte su richiesta della stessa Amministrazione finanziaria, che in conclusione sottoponeva alla società una proposta di accordo.

La società in conclusione aderiva alla proposta, sia in spirito di deflazione del contenzioso, sia perché riteneva conveniente accettare i termini in ultimo definiti.

Tale proposta ha pertanto comportato non solo la definitiva cessazione della materia del contendere, ma anche il rimborso a favore della società di € 69 migliaia avvenuto nel corso del 2018.

Contenzioso per esenzione dall'accisa sui consumi di energia elettrica autoprodotta

Si ricorda la situazione sorta a seguito di alcuni rilievi, di natura assolutamente formale, sollevati dalla Direzione Interregionale delle Dogane del Triveneto, circa presunti ritardi nelle comunicazioni mensili dei dati del consumo di energia elettrica autoprodotta.

Limitatamente alle accise (pari ad € 72 migliaia) relative allo stabilimento di Sarego, sussisteva un contenzioso pendente innanzi alla Corte di Cassazione: con Ordinanza notificataci nel mese di dicembre del 2018 la Suprema Corte ha definitivamente risolto detto contenzioso a favore della società.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

I primi mesi dell'anno, dal lato della domanda, continuano ad essere improntati sul rallentamento degli ordinativi iniziato ad ottobre 2018, che trova conferma a livello generale anche dalla sensibile riduzione del prezzo del gas e dell'energia elettrica.

Per quanto riguarda il nostro settore pare essersi arrestato il trend fortemente rialzista nei prezzi delle materie prime fibrose degli ultimi due anni, con le prime riduzioni di costo necessarie al recupero di una marginalità fra prezzo di vendita e materia prima ampiamente deterioratesi nel corso del 2018.

Il 2019 vede il Gruppo impegnato in investimenti già avviati e particolarmente importanti, legati alla conversione di una seconda linea di carte grafiche, dopo quella dello stabilimento di Avezzano, alla produzione di cartone e al miglioramento della efficienza energetica e capacità produttiva della produzione di cellulosa.

L'impegno finanziario che il Gruppo sta sostenendo per questi investimenti trova supporto anche da nuovi finanziamenti che sono stati concessi alla società Burgo Ardennes sa nonché dal nuovo accordo sul debito a breve termine con gli istituti di credito coinvolti nell'accordo di risanamento, sottoscritto in data 12 marzo 2019 e con validità fino al 31 marzo 2022, attraverso il quale la società Burgo Group spa avrà a disposizione € 200 milioni di linee di affidamento a breve termine.

Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione del risultato di esercizio

L'esercizio al 31 dicembre si chiude con un utile di € 7.736.057,80.

Il Consiglio di Amministrazione sottopone all'Assemblea la proposta di deliberare il riporto a nuovo dell'utile di esercizio pari a € 7.736.057,80. La riserva per utili su cambi non realizzati viene adeguata al nuovo valore delle differenze cambio potenziali a fine esercizio, riducendosi di € 903.245,22.

Altre informazioni

Numero dei dipendenti

Numero dei dipendenti

	Inizio esercizio	Fine esercizio	Media 2018	Media 2017
Dirigenti	25	26	26	25
Impiegati	455	439	444	454
Operai	1.574	1.483	1.526	1.582
	2.054	1.948	1.996	2.061

Informativa sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche richiesta dalla legge n. 124/2017 art. 1, commi 125-129 e successive integrazioni.

La legge n. 124 del 2017 (c.d. legge annuale per il mercato e la concorrenza) ha introdotto all'art. 1, commi 125-129, nuovi obblighi informativi in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche, ricevute e concesse.

A tal proposito si evidenzia che nel corso del 2018 Burgo Group spa non ha ricevuto contributi ed altri vantaggi economici dalle pubbliche amministrazioni italiane.

Si segnala che non sono stati presi in considerazione, sulla base delle più autorevoli interpretazioni del dettato normativo, eventuali corrispettivi, misure di carattere generale e agevolazioni fiscali fruibili da tutte le imprese o dalla generalità delle imprese facenti parte di specifici settori, tra i quali, il settore cartario ed il settore delle imprese a forte consumo di energia.

Pur ritenendo tali posizioni ampiamente condivisibili la Società ha deciso di indicare nel presente bilancio anche i seguenti contributi fruibili da tutte le imprese:

- titoli di efficienza energetica per € 23.424 migliaia
- incentivi produzione energia idroelettrica per € 943 migliaia.

Informativa sulla politica di gestione dei rischi finanziari

La seguente informativa è volta, ai sensi del vigente principio contabile IFRS 7, ad illustrare l'impatto esercitato dagli strumenti finanziari rispetto all'entità delle esposizioni a rischio, fornendo i dettagli circa le misure ed i meccanismi che l'azienda ha implementato per gestire tali esposizioni.

Rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria ed al risultato economico

Di seguito si presentano separatamente le informazioni relative alla rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e sul risultato economico.

Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La seguente tabella espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nel Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e il *fair value*.

Strumenti finanziari	31 dic 2017		31 dic 2018	
	Valore contabile	Valore equo	Valore contabile	Valore equo
Attività finanziarie disponibili per la vendita	994	994	774	774
Crediti commerciali e altri crediti	247.119	247.119	222.014	222.014
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	101.317	101.317	87.311	87.311
Derivati di copertura:				
Attività	-	-	231	231
Passività	(337)	(337)	-	-
Finanziamenti da banche	(207.221)	(225.613)	(196.841)	(215.358)
Finanziamenti da società correlate	(277.339)	(306.747)	(263.842)	(292.383)
Obbligazioni	(100.000)	(114.707)	(100.000)	(114.835)
Debiti commerciali e altri debiti	(378.738)	(378.738)	(385.315)	(385.315)
Finanziamenti da società correlate correnti	(5.546)	(5.546)	(10.870)	(10.870)
Debiti verso banche	(44.076)	(44.076)	(5.035)	(5.035)
	(663.826)	(726.333)	(651.573)	(713.465)

Si noti che i valori esposti nella voce “derivati di copertura” includono tutti i derivati contabilizzati seguendo le regole di *hedge accounting*, a prescindere dalla natura del rischio coperto.

Nelle analisi che seguono si procederà di volta in volta a selezionare la porzione di derivati designata a copertura dello specifico rischio analizzato.

In particolare, nelle analisi del rischio di liquidità si considerano i soli derivati a copertura di passività finanziarie, escludendo le posizioni poste a copertura del rischio *commodity*.

Di seguito, dopo aver passato in rassegna i criteri ed i modelli finanziari impiegati per la stima del *fair value* degli strumenti finanziari su esposti, si procederà a fornire ulteriori dettagli sulle singole poste finanziarie.

Strumenti derivati

In generale, il *fair value* dei derivati è determinato sulla base della quotazione di mercato, se disponibile. Qualora tale riferimento non sia disponibile/accessibile le stime di *fair value* sono effettuate sulla base di algoritmi finanziari standard.

In particolare, il *fair value* delle posizioni in derivati su cambio (*forward*) è calcolato attualizzando la differenza tra il prezzo contrattuale ed il prezzo a termine rideterminato sulla base delle condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio.

Per le posizioni in derivati sui tassi d'interesse, qualora sottoscritte, si utilizzano modelli differenti in funzione della tipologia di strumento da valutare. In particolare:

- per gli *interest rate swap*, si utilizza il *discount cash flow model*. Il *fair value* è determinato attualizzando i *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni dei tassi d'interesse alla data di chiusura del bilancio;
- per i *collar* è utilizzato il modello di *Black & Sholes*. L'utilizzo di tale modello è diffuso nella prassi e consente di valutare il *fair value* dell'opzione quantificando la probabilità di ricevere un *payoff* positivo.

Dettagli sulle relazioni di copertura dei rischi finanziari

Nell'ambito dei processi di gestione dei rischi finanziari la Società stipula contratti derivati. Sebbene tali derivati siano negoziati al solo scopo di copertura, non tutte le transazioni sono soggette alle regole di *hedge accounting*.

Dettagli sulle relazioni di copertura dei rischi di mercato

Tra le esposizioni alle *commodity*, il rischio di prezzo derivante dalla volatilità dei prezzi di acquisto del gas è stato gestito attraverso la sottoscrizione di contratti con la fissazione del prezzo con la controparte. Si segnala che nel 2017 la Società non ha sottoscritto *commodity swap*.

Come esposto nella tabella “Strumenti finanziari”, il *fair value* dei derivati ha generato attività finanziarie per € 231 migliaia (€ 0 migliaia nel 2017) e passività finanziarie per € 0 migliaia (€ 337 migliaia nel 2017).

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

Il *fair value* dei titoli rappresentativi di capitale detenuti fino a scadenza e delle attività finanziarie disponibili per la vendita è determinato sulla base delle quotazioni ufficiali di borsa rilevate alla data di chiusura del bilancio.

Titoli di debito

Il valore dei titoli di debito è stato determinato sommando i valori attuali, determinati alla data di chiusura del bilancio, di tutti i flussi di cassa futuri comprensivi di quota capitale ed interessi. Per la quantificazione delle quote d'interessi degli strumenti indicizzati si è fatto riferimento alla curva dei tassi disponibile alla data di chiusura del bilancio.

Gestione del capitale

Non si riportano particolari rischi né informazioni rilevanti connessi alla gestione del capitale.

Attività finanziarie

Nelle tabelle che seguono si presenta il dettaglio delle attività finanziarie.

Attività finanziarie non correnti €/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Finanziamenti e crediti	5.162	6.192
	5.162	6.192

Attività finanziarie correnti €/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Finanziamenti e crediti	272.777	252.694
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	70.497	50.439
Attività finanziarie FVOCI	994	774
Strumenti finanziari derivati di copertura correnti	-	231
Attività non correnti destinate alla dismissione	-	-
	344.269	304.138

Finanziamenti e crediti comprendono crediti commerciali, crediti finanziari verso società controllate, crediti verso enti previdenziali, crediti verso l'Erario e crediti diversi.

Le attività finanziarie valutate al FVOCI sono rappresentate da titoli azionari quotati alla borsa di Milano.

Passività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle passività finanziarie.

Passività finanziarie non correnti

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Finanziamenti da banche	(198.320)	(187.940)
Finanziamenti da società correlate	(265.429)	(251.932)
Prestito convertendo	(100.000)	(100.000)
Altri debiti	(5.531)	(2.533)
	(569.280)	(542.405)

Passività finanziarie correnti

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Finanziamenti da banche	(8.902)	(8.902)
Finanziamenti da società correlate	(17.456)	(22.779)
Strumenti finanziari derivati di copertura	(337)	-
Debiti verso banche	(44.076)	(5.035)
Debiti commerciali e altri debiti	(373.804)	(383.284)
	(444.574)	(420.000)

Altre informazioni integrative

La Società non ha operato alcuna riclassificazione di attività finanziarie cambiando il criterio di valutazione delle stesse. Di conseguenza non si è effettuata alcuna rivalutazione. Non sono state, inoltre, trasferite attività non qualificate come eliminazione contabile.

Impatti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio degli strumenti finanziari

Al fine di evidenziare la rilevanza sul risultato d'esercizio degli strumenti finanziari si presentano le tabelle seguenti.

Proventi e oneri finanziari rilevati a conto economico

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Interessi attivi di conto corrente	1.172	1.088
Dividendi da altre società	39	49
Proventi verso clienti	7	-
Utili su cambi	943	1.046
Proventi diversi	136	1
	2.296	2.184
Interessi passivi di conto corrente	(2.257)	(1.511)
Interessi passivi su mutui	(11.756)	(11.620)
Oneri verso fornitori	(1)	(1)
Commissioni factor	(188)	(395)
Oneri diversi	(11.693)	(10.832)
	(25.894)	(24.359)
Dividendi da controllate e collegate	31.448	26.953
Proventi/(oneri) da attualizzazione netti	(418)	(380)
	7.433	4.399

Proventi e oneri finanziari rilevati a Patrimonio Netto

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Variazione riserva di Cash Flow hedge	-	-
Variazione riserva di rivalutazione titoli AFS	179	(219)
	179	(219)
rilevati a:		
Riserva di valutazione al fair value	179	(219)
	179	(219)

Rischio di Credito

In questo paragrafo si descrivono in termini qualitativi e quantitativi le esposizioni al rischio di credito e le modalità di gestione dello stesso.

Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione della Società al rischio di credito era la seguente:

Esposizione al rischio di credito

€/000

	31 dic 2017	31 dic 2018
Attività finanziarie FVOCI	994	774
Crediti commerciali e altri crediti	277.940	258.885
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	70.497	50.439
	349.431	310.099

Crediti commerciali e svalutazione crediti

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. A fronte dei crediti che non sono oggetto di una svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e dei dati statistici.

I movimenti del fondo di svalutazione dei crediti commerciali sono riassunti nella tabella che segue:

Fondo svalutazione attività finanziarie		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	Variazione
Saldo ad inizio periodo	(49.397)	(39.666)	9.731
Utilizzi	13.020	1.469	(11.551)
Accantonamenti	(3.289)	(503)	2.786
Altre variazioni	-	(158)	(158)
	(39.666)	(38.858)	808

Concentrazione del rischio di credito

Non si evidenziano particolari rischi derivanti dalla concentrazione del credito, che si evince dalla tabella seguente.

Suddivisione del rischio per tipologia cliente		€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018	
Consumatori finali	141.190	123.208	
Altre società del gruppo	107.364	111.643	
Istituti di credito	70.497	50.439	
Erario	9.933	3.812	
Altri	20.447	20.996	
	349.431	310.099	

Modalità di gestione del rischio di credito

Crediti commerciali e altri crediti

La Società, nell'ambito della normale attività di gestione del credito attraverso una struttura dedicata, ha istituito una procedura interna di gestione del rischio di credito con l'obiettivo di definire l'affidabilità creditizia di ciascun cliente e di monitorare puntualmente i limiti di fido e lo scaduto. In merito alla valutazione dell'affidabilità creditizia, funzionale per l'assegnazione di un fido e l'apertura di un rapporto commerciale, le procedure interne richiedono la raccolta ed analisi di informazioni quali-quantitative. Periodicamente è previsto un processo di revisione dei fidi della clientela che usufruisce anche delle informazioni storiche di solvibilità acquisite. I clienti sono classificati in funzione di due livelli di *scoring* per differenziare i clienti affidabili e non affidabili. I clienti a rischio sono sottoposti a rigido controllo ed eventuali ordini futuri vengono evasi previa approvazione del Comitato Crediti. La funzione di controllo del rischio si basa sull'analisi costante dei clienti fuori fido o con partite scadute che vengono monitorati giornalmente per l'attivazione di interventi correttivi, dal blocco degli ordini all'attivazione di azioni legali.

La società nel corso del 2018 si è coperta dal rischio credito per i clienti Italia mediante la stipula di un contratto di assicurazione crediti con una primaria società di assicurazione.

Investimenti finanziari

La Società limita la propria esposizione al rischio di credito investendo esclusivamente in titoli ad elevata liquidità e solo con controparti riconosciute affidabili dal mercato.

Al 31 dicembre 2018 l'esposizione in titoli è costituita da azioni Mediobanca (si veda la sessione relativa ai rischi di mercato). Tra le attività finanziarie, inoltre, vi sono investimenti in risparmio gestito effettuati con controparti bancarie italiane di riconosciuta affidabilità.

Garanzie

Le politiche della Società prevedono il rilascio di garanzie finanziarie nei confronti delle consociate.

Rischio di Mercato

Il rischio di mercato è definito come la possibilità che il *fair value* o i flussi di cassa di uno strumento finanziario fluttuino in conseguenza di variazioni del valore di variabili di mercato quali tassi di cambio, di interesse, prezzi di materie prime e quotazioni di borsa.

Il rischio di mercato a cui la Società risultava esposto nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

- rischio di prezzo di strumenti rappresentativi di capitale ed altri titoli quotati;
- rischio di cambio;
- rischio di tasso d'interesse;
- rischio di *commodity*.

Di seguito si procede nel delineare la rilevanza di tali rischi e la modalità di gestione degli stessi.

Rischio di prezzo di strumenti rappresentativi di capitale e altri titoli quotati (*equity*)

Tutte le partecipazioni detenute dalla Società sono azioni quotate alla borsa di Milano facenti parte dell'indice FTSE-MIB e sono rappresentative del capitale di rischio di Mediobanca.

L'ammontare delle azioni Mediobanca, pari a 105.000 unità, è rimasto invariato rispetto all'esercizio precedente.

Si riporta di seguito la tabella riepilogativa dell'esposizione in bilancio sopra descritta.

Azioni e fondi	€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018
Fondi	1	-
Azioni	993	774
	994	774

Analisi di *sensitivity* al rischio *equity*

Le azioni in portafoglio alla Società, essendo quotate sul medesimo mercato, risultano essere significativamente correlate all'indice FTSE MIB.

Sono state effettuate analisi di scenario ipotizzando una variazione del valore degli indici di +/-10%; tali analisi hanno evidenziato una variazione del *fair value* dei titoli in portafoglio di € +0,10 milioni (nel 2017 € +0,23 milioni) e € -0,07 milioni (nel 2017 € +0,04 milioni). Tutti gli effetti si sarebbero scaricati a patrimonio netto.

Modalità di gestione del rischio *equity*

Aspetti generali

Nell'ambito delle proprie attività di investimento, la Burgo Group opera acquisti di partecipazioni con finalità di investimento. In tale contesto la Società può effettuare operazioni di copertura finanziaria sulla porzione di attività destinate a possibile alienazione. Gli obiettivi generali di un'operazione di copertura rispondono pertanto alla finalità gestionale di stabilizzare il valore dell'investimento, neutralizzando gli effetti generati dalla variabilità del mercato. Nel corso dell'esercizio corrente la Società non ha effettuato operazioni di copertura.

Politiche di gestione del rischio di *equity*

Le coperture sono organizzate con riferimento alle strategie di sviluppo prefissate e conseguono lo scopo della minimizzazione dell'esposizione ad un andamento sfavorevole del mercato stabilizzando l'impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Rischio di cambio

La Società detiene parte dei suoi crediti/debiti commerciali in valute diverse dall'euro; ha inoltre sottoscritto finanziamenti a breve in valuta estera.

La *policy* di gestione del rischio di cambio impone che il ricorso a strumenti derivati debba essere fatto al solo scopo di copertura del rischio. Gli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2017 utilizzati per la gestione del rischio di cambio sono rappresentati unicamente da contratti a termine di acquisto/vendita di valuta estera. Pur se di copertura, il trattamento contabile di tali derivati non segue le regole dell'*hedge accounting* in quanto la rigidità di tale trattamento lederebbe l'efficienza operativa delle coperture.

Le valute estere in cui la Società opera sono CHF, JPY, PLN, AUD, GBP e USD, con netta prevalenza delle ultime tre che rappresentano la quasi totalità delle partite commerciali in valuta.

Analisi di *sensitivity* sul rischio di cambio

Al fine di misurare i possibili effetti sul Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione, al 31 dicembre 2018, del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare si è applicato uno shock del 10% sia in aumento che in diminuzione del tasso di cambio dell'euro evidenziando l'utile o la perdita addizionale rispetto allo scenario di mercato delle poste

rischiose che nella fattispecie sono rappresentate da debiti e crediti commerciali e da derivati su cambi.

Essendo i derivati su tasso di cambio non contabilizzati seguendo le logiche di *hedge accounting* l'impatto di tali transazioni - alla stregua di crediti/debiti commerciali - si avverte esclusivamente sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'impatto netto sul risultato d'esercizio derivante da uno shock del +/- 10% sarebbe stato rispettivamente di € -1.390 migliaia (nel 2017 € -1.576 migliaia) e di € +1.699 migliaia (nel 2017 € +1.926 migliaia).

Modalità di gestione del rischio di cambio

In relazione all'attività commerciale, la Società opera vendite e acquisti in valuta, attualmente denominate in USD, GBP e AUD. Le politiche di copertura sono, pertanto, principalmente incentrate nella stipula di contratti a termine contro euro.

Periodicamente, inoltre, si procede al *monitoring* anche di altre divise, che possono essere utilizzate quali valute di fatturazione in via continuativa o spot.

Aspetti generali

Le coperture sono realizzate in base alla stima dei flussi finanziari futuri in valuta sulla base delle fatturazioni attive e passive e tenendo conto delle previsioni di *budget e/o forecast*.

Politiche di gestione del rischio di cambio

Le peculiarità del business della Società permettono di elaborare le previsioni relative alle manifestazioni finanziarie in termini di flussi in valuta. Le stime dei flussi devono presentare tutti i requisiti formali, in termini di importo, divisa, data di manifestazione e status relativo alla probabilità di manifestazione, necessari alla produzione delle misure di esposizione.

Le operazioni di copertura del rischio cambio sono effettuate nel rispetto dei principi del cosiddetto *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da una variazione del tasso di cambio sul valore in euro di un *cash flow* denominato in valuta estera.

Le politiche di copertura sono gestite esclusivamente attraverso l'utilizzo di contratti *forward* (vendite/acquisto a termine di valuta) ed opzioni su cambi (diritto a comprare/vendere valuta a termine) per garantire una copertura più flessibile rispetto al contratto *forward*. Attualmente l'esposizione sui derivati su cambi rientra nella tipologia *forward*.

Rischio di interesse

Le passività finanziarie che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono finanziamenti a tasso variabile a medio lungo termine.

Dal lato delle attività le poste sensibili al rischio tasso sono:

- un prestito verso una società collegata indicizzato al tasso variabile Euribor a 6 mesi.

Questa attività è classificata come "detenuta fino a scadenza" e non genera effetti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio /prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria se non per effetto di flussi di cassa incassati (proventi finanziari) ed (eventuali) perdite durevoli di valore per le quali si rende necessario il ricorso all'*impairment*.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse.

Posizioni a rischio tasso d'interesse	€/000	
	31 dic 2017	31 dic 2018
Strumenti finanziari a tasso fisso		
Attività finanziarie		
Depositi cauzionali non correnti	2.192	3.390
Passività finanziarie	2.192	3.390
Strumenti finanziari a tasso variabile		
Attività finanziarie		
Strumenti finanziari con FV positivo	-	231
Finanziamenti a collegate	2.968	2.800
Passività finanziarie		
Strumenti derivati con FV negativo	(337)	-
Finanziamenti a tasso variabile	(584.560)	(560.684)
Anticipi in c/c	(44.673)	(5.536)
	(626.602)	(563.189)
	(624.409)	(559.799)

Analisi di *sensitivity* sul rischio di interesse

È stata effettuata un'analisi per determinare gli impatti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria causati da uno *shift* parallelo della curva dei tassi stimata al 31 dicembre 2017 di +/- 100 *basis point*.

L'analisi è stata svolta presupponendo che le altre variabili, in particolare i tassi di cambio, siano costanti ed è stata svolta utilizzando gli stessi presupposti del 2017.

In ogni scenario di curva e limitatamente ai derivati assoggettati alle regole di *hedge accounting*, si è riperformato il test di efficacia *ex-post* al fine di quantificare l'impatto a patrimonio netto (componente efficace) e sul risultato d'esercizio (eventuale porzione di inefficacia). In ogni caso, per gli strumenti derivati non lineari (*collar*), la variazione di *time value* rispetto allo scenario di mercato effettivo è stata imputata al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Al 31 dicembre 2017 la società non ha in essere nessun strumento derivato.

Al fine di determinare gli impatti sul risultato dell'esercizio delle poste attive e passive indicizzate a tasso variabile, si è eseguito anche uno shock dei flussi di cassa effettivamente pagati durante il periodo amministrativo. Tale analisi consente di individuare il maggior onere/provento finanziario che sarebbe stato registrato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio se i tassi di interesse fossero stati maggiori o inferiori a quelli effettivamente rilevati di 100 bps.

L'impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio derivante da uno shock di +/- 100 bps sarebbe pari rispettivamente a € -3,8 milioni ed a € +0,1 milioni (nel 2017: € -5,2 milioni ed € 0,4 milioni). Sul patrimonio netto l'effetto è nullo in quanto non sono presenti passività finanziarie per strumenti derivati.

Modalità di gestione del rischio di interesse

Aspetti generali

Nell'ambito della propria attività di produzione economica, caratterizzata dal fatto di essere un'attività *capital intensive*, la Società opera investimenti per finalità di produzione attraverso il ricorso all'indebitamento. In tale contesto effettua operazioni di copertura finanziaria secondo la filosofia del *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da un rialzo dei tassi sul costo che la Società deve sostenere a servizio del debito. Gli obiettivi generali di un'operazione di copertura rispondono pertanto alla finalità gestionale di trasformare un costo di indebitamento a tasso variabile in un costo a tasso fisso, o di ridurre la variabilità.

Politiche di gestione del rischio di interesse

Le coperture di medio-lungo termine sono eventualmente organizzate sulla base delle proiezioni sviluppate su un arco temporale pluriennale elaborate sulla base dei budget economico finanziari e di proiezioni del *cash flow* e della posizione finanziaria netta. L'importo oggetto di copertura può variare dal 30% al 100% del valore nozionale dello strumento coperto ed essere strutturato per un periodo temporale che in genere varia tra un minimo di 3 anni sino ad un massimo di 10 anni.

Rischio commodity

Il rischio *commodity* è insito nell'attività di acquisto del gas.

Rischio di prezzo del gas

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dell'energia necessaria per la produzione, la Società ha in essere diversi contratti di acquisto di gas. Data la natura variabile del prezzo della *commodity*, la Società sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati (non in essere a fine esercizio) e tramite la fissazione del prezzo con le controparti. Al 31 dicembre 2018 la Società ha in essere acquisti di gas con le seguenti caratteristiche.

- acquisti a prezzo fisso;
- acquisti a prezzo variabile sulla base del prezzo di gas spot registrato sul mercato italiano PSV.

Modalità di gestione del rischio commodity

Aspetti generali

L'obiettivo strategico della Società concerne la stabilizzazione dei propri margini di profitto in termini di riduzione dell'alea associata alla volatilità del prezzo di compra/vendita dell'energia e di riduzione dell'alea associata ai prezzi d'acquisto delle materie utilizzate nell'ambito dei processi di produzione, al fine di minimizzare l'esposizione al rischio e le perdite correlate. In una logica di continua riduzione dei rischi di perdita, la Società ha, contemporaneamente, l'obiettivo di minimizzare i costi legati all'approvvigionamento dei fattori produttivi.

Nell'ambito della negoziazione di contratti finanziari su materie prime, la Società non ha la facoltà di assumere posizioni di rischio sul mercato delle *commodity*; tali contratti avranno l'esclusiva

finalità di ridurre il rischio di un incremento del livello dei prezzi di acquisto dei fattori produttivi utilizzati nei processi di produzione.

Con riferimento al monitoraggio dei rischi, la Società applica una misurazione quantitativa dei rischi, sia con riferimento all'analisi delle esposizioni, sia con riferimento alla valutazione dell'efficacia delle operazioni in strumenti derivati negoziati con finalità di copertura.

Politiche di gestione del rischio di commodity

La gestione dei rischi legati all'oscillazione dei prezzi delle *commodity* prevede il coinvolgimento di più strutture amministrative, a livello della singola entità della Società, in particolare, oltre a quelle citate in apertura, la Direzione Acquisti e la Direzione Commerciale. Nell'ambito della definizione della strategia di copertura e con riferimento alle differenti tipologie di contratti di fornitura, la Società implementa strategie di mitigazione finalizzate ad un obiettivo di stabilizzazione del margine di profitto.

Con riferimento alle procedure di stima delle esposizioni per il rischio connesso alle *commodity*, si farà riferimento ai seguenti elementi:

- alle quantità nominali, cioè alle quantità contabilizzate nell'ambito dei contratti fisici e finanziari;
- al *fair value/stop loss*, cioè all'importo calcolato in base al valore attuale dei flussi finanziari futuri generati dal contratto in funzione delle regole di indicizzazione dei prezzi. Lo *stop loss* identifica la massima perdita sostenibile in termini di *fair value*; oltre tale soglia la posizione deve essere chiusa con un contratto simmetrico di segno opposto;
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo dell'energia (solo per contratti con prezzo variabile);
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo delle *commodity* (solo per contratti a prezzo indicizzato).

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie. La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dalla Società in data 31 dicembre 2018.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate; per quest'ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è resa necessaria un'ulteriore suddivisione a seconda che lo strumento finanziario derivato sia classificato o meno, ai sensi dei principi contabili, come strumento di copertura.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno raggruppare i pagamenti in periodi temporali (*bucket*) semestrali.

Per la quantificazione dei *cash flow* sulle passività indicizzate a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* impliciti nella curva dei tassi di mercato.

Per gli strumenti finanziari derivati, invece, si è proceduto con il seguente approccio:

- *Collar*: i *cash flow* sono stati stimati sulla base del *fair value* non attualizzato dei singoli *caplet/floorlet*;
- *swaption*: i *cash flow* attesi dalle *swaption* sono stati valutati sulla base del *fair value* non scontato dello strumento finanziario ponderato per la probabilità di esercizio dell'opzione.

Si riporta di seguito il riepilogo dell'analisi effettuata sulle passività finanziarie derivate e non, mettendo a confronto le situazioni al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017.

31 dic 2017							€/000
	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate:							
Finanziamenti	584.560	655.444	3.998	24.055	56.228	571.163	-
Debiti commerciali e altri debiti	378.738	378.738	373.207	-	2.998	2.533	-
Passività finanziarie derivate:							
Derivati di copertura	337	337	337	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-	-	-	-
	963.635	1.034.519	377.542	24.055	59.226	573.696	-

31 dic 2018							€/000
	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate:							
Finanziamenti	560.684	621.651	3.729	23.868	54.413	539.641	-
Debiti commerciali e altri debiti	385.315	385.315	382.783	-	2.533	-	-
Passività finanziarie derivate:							
Derivati di copertura	(231)	-	-	-	-	-	-
Derivati non di copertura	-	-	-	-	-	-	-
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-	-	-	-
	945.768	1.006.966	386.512	23.868	56.945	539.641	-

Modalità di gestione del rischio liquidità

Aspetti generali

L'approccio della Società nella gestione della liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre fondi sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza.

Politiche di gestione del rischio di liquidità

La Società effettua l'analisi di liquidità in funzione delle previsioni di budget definendo i flussi di cassa di breve medio e lungo periodo. Le stime vengono riviste periodicamente per assicurare che vi siano disponibilità liquide a vista sufficienti per coprire i costi operativi previsti per il breve periodo (circa 3 mesi). Per i fabbisogni finanziari di breve periodo sono disponibili linee di credito per un valore di € 273 milioni utilizzate al 31 dicembre 2018 quasi esclusivamente da linee di firma per un totale di circa € 29 milioni. Si rinvia ai fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio per le evoluzioni sulla disponibilità delle linee di credito a breve. Per i fabbisogni finanziari di lungo periodo la Società dispone di finanziamenti per circa € 561 milioni di euro a tassi di mercato.

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Burgo Group S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2018

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

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

Agli Azionisti della
Burgo Group S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Burgo Group S.p.A. (la Società), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal prospetto dell'utile / (perdita) dell'esercizio, dal prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

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 d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, 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 d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società 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 della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio 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 d'esercizio.

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 d'esercizio, 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 della Società;
- 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 della Società 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 la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto ai 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 Burgo Group S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2018, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio 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 d'esercizio della Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2018 e sulla conformità della stessa alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge.

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

Verona, 11 aprile 2019

EY S.p.A.

Daniele Tosi
(Socio)

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

BURGO GROUP S.p.A.

Sede legale: Via Piave, 1 – Altavilla Vicentina (VI)

Capitale Sociale Euro 205.443.391,40 = i.v.

Iscritta al Registro delle Imprese di Vicenza al n°13051890153

Relazione del Collegio Sindacale all'Assemblea degli Azionisti ai sensi dell'art. 2429, comma 2, Codice Civile

Signori Azionisti,

La presente relazione è stata approvata collegialmente ed in tempo utile per il suo deposito presso la sede della società, nei 15 giorni precedenti la data della prima convocazione dell'assemblea di approvazione del bilancio oggetto di commento.

L'organo di amministrazione ha così reso disponibili i seguenti documenti approvati in data 27 marzo 2019, relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018:

- progetto di bilancio, completo di nota integrativa;
- relazione sulla gestione;
- bilancio consolidato.

L'impostazione della presente relazione richiama la struttura di quella utilizzata per l'esercizio precedente, ispirata alle disposizioni di legge e integrata in base alla Norma n. 7.1 delle "Norme di comportamento del collegio sindacale - Principi di comportamento del collegio sindacale di società non quotate", emanate dal CNDCEC e vigenti dal 30 settembre 2015.

Premessa generale

Nota integrativa in formato XBRL

Il collegio sindacale ha preso atto che l'organo di amministrazione non ha redatto la nota integrativa tramite l'utilizzo della cosiddetta "tassonomia XBRL", poiché la Società ne è esentata, in quanto redige il bilancio di esercizio secondo le disposizioni di cui al D.Lgs n. 38/2005 in attuazione degli International Financial Reporting Standards (IFRS).

Conoscenza della società, valutazione dei rischi e rapporto sugli incarichi affidati

Il collegio sindacale evidenzia che la fase di “pianificazione” dell’attività di vigilanza è stata attuata utilizzando le informazioni acquisite nel tempo con riferimento (i) alla tipologia dell’attività svolta dalla Società, (ii) alla sua struttura organizzativa e contabile, (iii) alle sue dimensioni e problematiche.

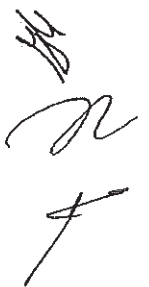
Il collegio sindacale ricorda che nella fase di “pianificazione” dell’attività di vigilanza occorre valutare i rischi intrinseci e le criticità rispetto ai parametri sopra citati.

È stato quindi possibile confermare che:

- l’attività tipica svolta dalla società non è mutata nel corso dell’esercizio in esame ed è coerente con quanto previsto dall’oggetto sociale;
- l’assetto organizzativo e la dotazione delle strutture informatiche sono rimasti sostanzialmente invariati;
- le risorse umane costituenti la “forza lavoro” si sono ridotte passando da 2.054 unità a 1.948 in accordo con i piani di ristrutturazione programmati;
- quanto sopra constatato risulta indirettamente confermato dal confronto delle risultanze dei valori espressi nel conto economico per gli ultimi due esercizi, ovvero quello in esame (2018) e quello precedente (2017). Conseguentemente i nostri controlli si sono svolti su tali presupposti avendo verificato la sostanziale confrontabilità dei valori e dei risultati con quelli dell’esercizio precedente.

La presente relazione riassume quindi l’attività concernente l’informativa prevista dall’art. 2429, co. 2, c.c. e più precisamente:

- sui risultati dell’esercizio sociale;
- sull’attività svolta nell’adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- sulle osservazioni e le proposte in ordine al bilancio, con particolare riferimento all’eventuale utilizzo da parte dell’organo di amministrazione della deroga di cui all’art. 2423, co. 4, c.c.;



- sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei soci di cui all'art. 2408 c.c.

Le attività svolte dal collegio hanno riguardato, sotto l'aspetto temporale, l'intero esercizio nel corso del quale sono state regolarmente svolte le riunioni di cui all'art. 2404 c.c. documentate da appositi verbali debitamente sottoscritti per approvazione unanime.

Attività di vigilanza

Durante le verifiche periodiche, il collegio ha preso conoscenza dell'evoluzione dell'attività svolta dalla società, ponendo particolare attenzione alle problematiche di natura contingente e/o straordinaria al fine di individuarne l'impatto economico e finanziario sul risultato di esercizio e sulla struttura patrimoniale, nonché gli eventuali rischi come anche quelli derivanti da perdite su crediti, monitorati con periodicità costante.

Il collegio ha quindi periodicamente valutato l'adeguatezza della struttura organizzativa e funzionale dell'impresa e delle sue eventuali mutazioni rispetto alle esigenze minime postulate dall'andamento della gestione.

I rapporti con le persone operanti nella citata struttura - amministratori, dipendenti e consulenti esterni - si sono ispirati alla reciproca collaborazione nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati, avendo chiarito quelli del collegio sindacale.

Per tutta la durata dell'esercizio si è potuto riscontrare che:

- il personale amministrativo interno incaricato della rilevazione dei fatti aziendali non è sostanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente;
- il livello della sua preparazione tecnica resta adeguato rispetto alla tipologia dei fatti aziendali ordinari da rilevare e può vantare una sufficiente conoscenza delle problematiche aziendali;
- i consulenti ed i professionisti esterni incaricati dell'assistenza contabile, fiscale, societaria e giuslavoristica non sono mutati e pertanto hanno conoscenza storica dell'attività svolta e delle problematiche gestionali anche straordinarie che hanno influito sui risultati del bilancio.



Le informazioni richieste dall'art. 2381, co. 5, c.c., sono state fornite dall'amministratore delegato con periodicità anche superiore al minimo fissato di 6 mesi e ciò sia in occasione delle riunioni programmate, sia in occasione di accessi individuali dei membri del collegio sindacale presso la sede della società e anche tramite i contatti/flussi informativi telefonici ed informatici con i membri del consiglio di amministrazione: da tutto quanto sopra deriva che gli amministratori esecutivi hanno, nella sostanza e nella forma, rispettato quanto ad essi imposto dalla citata norma.

In conclusione, per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività svolta nell'esercizio, il collegio sindacale può affermare che:

- le decisioni assunte dai soci, nel corso dell'unica Assemblea tenuta nell'anno, e dall'organo di amministrazione, nel corso dei sei Consigli di Amministrazione, sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state palesemente imprudenti o tali da compromettere definitivamente l'integrità del patrimonio sociale;
- sono state acquisite le informazioni sufficienti relative al generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società;
- le operazioni poste in essere sono state anch'esse conformi alla legge ed allo statuto sociale e non in potenziale contrasto con le delibere assunte dall'assemblea dei soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- non si pongono specifiche osservazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, né in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- le informazioni acquisite dell'Organismo di Vigilanza non fanno rilevare criticità rispetto al Modello Organizzativo in essere che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;

Three handwritten signatures in black ink are located on the right side of the page, overlapping the text of the list. The signatures are stylized and appear to be initials or full names.

- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'organo di amministrazione ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.;
- nel corso dell'esercizio il collegio ha rilasciato il parere sulla proposta di remunerazione variabile dell'amministratore delegato ex art. 2389, comma 3, del codice civile

Bilancio Separato

Ricordando che non è a noi demandata la revisione legale del bilancio, abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art 2429 Codice Civile, in merito al quale riferiamo quanto segue.

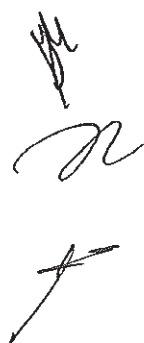
Abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti alla predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Per quanto a nostra conoscenza, gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art, 2423, comma 4, Codice Civile.

Il bilancio è stato redatto, come quello dell'esercizio precedente, in applicazione dei principi contabili internazionali emanati dall'International Accounting Standard Board (IASB) e omologati dalla Commissione Europea ai sensi del regolamento CE n° 1606/2002.

Il bilancio dell'esercizio evidenzia un utile netto di Euro 7,7 milioni, rispetto a quello realizzato nell'esercizio precedente di Euro 2,7 milioni. Il Patrimonio Netto ammonta ad Euro 396,1 milioni contro Euro 389,1 milioni al 31 dicembre 2017.



Bilancio Consolidato

Abbiamo altresì esaminato il progetto di bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2018 e messo a nostra disposizione nei termini di cui all'art 2429 Codice Civile, congiuntamente al progetto di bilancio della società capogruppo e alle relative relazioni sulla gestione. La data di chiusura dei bilanci delle società incluse nel consolidato coincide con quella del bilancio della società che procede al consolidamento.

Il bilancio consolidato è stato redatto conformemente a quanto dispone il D.lgs. 9 aprile 1991, n. 127, e si chiude con un utile di 9,6 milioni di Euro e un Patrimonio Netto di Euro 307,9 milioni.

Nelle note esplicative sono analiticamente indicati i criteri e le aree di consolidamento e non si rilevano difformità rispetto all'esercizio precedente in ordine ai criteri utilizzati per la redazione del bilancio consolidato.

In particolare, l'area di consolidamento include le società controllate in conformità agli artt. 26 e 28 del D.lgs. n. 127/1991 e le variazioni rispetto all'esercizio precedente. La procedura di consolidamento adottata segue il metodo integrale e globale per quanto riguarda la valutazione delle partecipazioni di controllo; per quelle di collegamento è stato usato il metodo del patrimonio netto.

In ordine alla relazione sulla gestione, si rileva la completezza informativa e la congruenza dei dati con quelli risultanti dal bilancio consolidato.

Relazione della Società di Revisione

Si evidenzia che la Società di Revisione, incaricata del controllo contabile sul bilancio separato e su quello consolidato ha emesso, in data 11 aprile 2019, le proprie relazioni ai bilanci di esercizio e consolidato chiusi al 31 dicembre 2018. Entrambe le relazioni esprimono un giudizio di conformità ai principi contabili IFRS/IAS, senza alcun richiamo d'informativa.



Conclusioni

Alla luce di quanto sopra esposto, il Collegio Sindacale, sotto il profilo di propria competenza, non rileva motivi ostativi in merito all'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, di Burgo Group S.p.A., così come Vi è stato presentato dal Consiglio di Amministrazione.

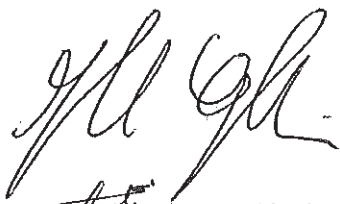
Il Collegio Sindacale ricorda che con l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2018 da parte dell'assemblea degli azionisti viene a scadere il mandato ad esso conferito.

Siete pertanto invitati ad assumere le conseguenti deliberazioni al riguardo.


Altavilla Vicentina, 11 aprile 2019

Il Collegio Sindacale

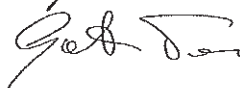
Dott. Fedele Gubitosi

 - Presidente

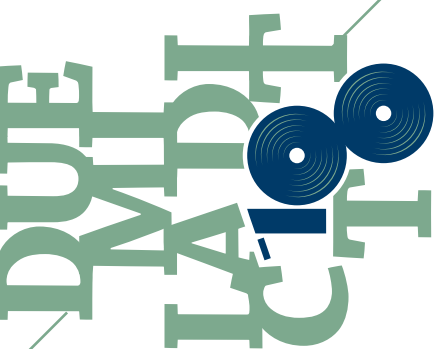
Dott. Franco Corgnati

 - Sindaco Effettivo

Dott. Gaetano Terrin

 - Sindaco Effettivo

BURGO GROUP
BILANCIO 2018



BURGO GROUP spa

via Piave, 1
36077 Altavilla Vicentina
(Vicenza) Italia

www.burgogroup.com

18

BURGO
GROUP

paper power & passion