

M&C

MANAGEMENT&CAPITALI

sede legale: Via Valeggio 41- 10129 Torino
sede operativa: Via dell'Orso 6 - 20121 Milano
Capitale sociale euro 80.000.000,00 i.v.
Registro Imprese di Torino n. 09187080016
Iscritta nell'elenco generale ex art. 106 TUB con il n. 37168
Iscritta nell'elenco speciale ex art. 107 TUB con il n. 33097-7

DOCUMENTO INFORMATIVO

relativo

all'investimento nel capitale sociale di

TREOFAN HOLDINGS GMBH

realizzato in data 29 settembre 2009

DOCUMENTO INFORMATIVO MESSO A DISPOSIZIONE DEL PUBBLICO PRESSO LA SEDE DI MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. E PRESSO BORSA ITALIANA S.p.A. IN DATA 14 OTTOBRE 2009, AI SENSI DELL'ARTICOLO 71 DEL REGOLAMENTO DI ATTUAZIONE DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58 ADOTTATO DALLA CONSOB CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.

Indice:	Pag.
Premessa	3
1. Avvertenze	4
1.1 <i>Rischi connessi all'operazione</i>	4
2. Informazioni relative all'operazione	6
2.1 <i>Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'operazione</i>	6
2.1.1 Descrizione della società oggetto dell'operazione di acquisizione	8
2.1.2 Fonte di finanziamento a copertura del relativo prezzo	8
2.2 <i>Motivazioni e finalità dell'operazione</i>	8
2.2.1 Programmi elaborati dall'emittente relativamente alla società acquisita	9
2.3 <i>Rapporti con la società oggetto dell'operazione e/o con i soggetti da cui le attività sono state acquistate</i>	10
2.4 <i>Documenti a disposizione del pubblico</i>	10
2.4.1 Luoghi in cui può essere consultata la documentazione che l'emittente dichiara nel documento di mettere a disposizione del pubblico	11
3. Effetti significativi dell'operazione	11
3.1 <i>Effetti significativi dell'operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività e la tipologia di business dell'emittente</i>	11
3.2 <i>Eventuali implicazioni dell'operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo</i>	11
4. Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alle attività acquisite (Treofan)	12
4.1 <i>Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alla partecipazione acquisita</i>	12
4.1.1 Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati degli esercizi 2008 e 2007 relativi al Gruppo Treofan, corredati di sintetiche note esplicative.	12
4.1.2 Giudizio rilasciato e indicazione degli eventuali rilievi evidenziati dalla società di revisione.	16
5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari su M&C	16
6. Prospettive dell'emittente e del gruppo ad esso facente capo	19
6.1 <i>Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'emittente dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2008</i>	19

Premessa

Il presente documento informativo (“**Documento Informativo**”) è stato redatto ai sensi dell’art. 71 del Regolamento di attuazione del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (“**TUF**”), adottato con delibera Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni e contiene le informazioni richieste dalla suddetta normativa relativamente all’investimento effettuato da parte di Management & Capitali S.p.A. (l’**Emittente**” o “**M&C**”) nel capitale sociale di Treofan Holdings GmbH (“**Treofan**” o “**Società**” e, unitamente alle società controllate, “**Gruppo Treofan**” o “**Gruppo**”); tale investimento che oggi rappresenta il 44% del capitale sociale di Treofan, al verificarsi dei successivi punti (iv) e (v), potrà rappresentare una partecipazione pari a circa il 46%; il *closing* dell’operazione è avvenuto il 29 settembre 2009, al termine di un’operazione di ristrutturazione finanziaria focalizzata sullo scambio delle obbligazioni, detenute anche da M&C, nella maggioranza del capitale sociale di Treofan.

L’operazione, come dettagliato nel capitolo 2, è articolata in diverse fasi: (i) in data 18 settembre 2009 si è conclusa l’offerta di scambio delle obbligazioni emesse da Treofan Germany GmbH & Co. KG in “*Geschäftsanteil*” (trattasi di azioni o quote del capitale sociale di società tedesche con ragione sociale GmbH, nel seguito “Azioni”) Treofan (ii) in data 29 settembre 2009 è stato finalizzato lo scambio delle obbligazioni che hanno aderito alla suddetta offerta in Azioni Treofan; (iii) sempre in data 29 settembre 2009 Treofan ha emesso “*Genussrechte*” (strumenti finanziari partecipativi) convertibili in azioni privilegiate Treofan per complessivi Euro 10 milioni, sottoscritti da M&C per Euro 4 milioni; (iv) come previsto dai contratti in essere fra le parti, è stata riconosciuta a M&C, da parte dei principali co-obbligazionisti, una *call option* pari al 2% del capitale sociale di Treofan, a titolo di remunerazione per aver condotto il processo di ristrutturazione finanziaria del Gruppo Treofan; (v) come previsto dai contratti in essere fra le parti è stata riconosciuta a Treofan l’opzione di emettere ulteriori strumenti finanziari partecipativi convertibili in azioni privilegiate Treofan per complessivi Euro 5 milioni, di cui M&C ha assunto l’impegno di sottoscrivere il 40%.

L’attività del Gruppo Treofan, con sede in Raunheim, Germania, riguarda la progettazione, produzione e commercializzazione di film in polipropilene biorientato (film in BOPP) con il marchio **Treofan®**.

Il Gruppo Treofan vanta oltre 40 anni di esperienza e commercializza i propri prodotti in oltre 90 paesi e nei 6 stabilimenti distribuiti in Europa, Nord America e Sud Africa produce circa 200.000 tonnellate di film in BOPP all’anno.

Per quanto riguarda i dati pro-forma previsti dallo Schema n. 3 dell’Allegato 3B del Regolamento Emittenti, paragrafo 5.1.1, si segnala che nel presente Documento Informativo, conformemente a quanto consentito dal paragrafo 5.1.2 del medesimo Schema, in alternativa ai dati economici e patrimoniali richiesti dal paragrafo 5.1.1, viene fornita una descrizione degli effetti pro-forma derivanti dall’operazione, in considerazione del fatto che tali effetti pro-forma nel caso di specie sono

agevolmente comprensibili e limitati ad alcune voci dello stato patrimoniale e del conto economico di M&C e tenuto inoltre conto del fatto che i macro-effetti dell'investimento effettuato da M&C erano già riflessi nel bilancio al 31 dicembre 2008 e nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009. Per ulteriori informazioni al riguardo si rinvia al capitolo 5 del presente Documento Informativo.

1. Avvertenze

1.1 Rischi connessi all'operazione

Si illustrano di seguito i fattori di rischio derivanti dall'operazione oggetto del presente Documento Informativo:

A) RISCHI CONNESSI AL RITORNO SULL'INVESTIMENTO

L'investimento di M&C in Treofan, si caratterizza per essere un investimento a medio-lungo termine nel contesto di una tipica operazione di ristrutturazione finanziaria, fondata sulle potenzialità che caratterizzano il possibile consolidamento industriale del settore in cui opera il Gruppo Treofan e sull'eventuale disinvestimento e realizzo del plusvalore che si ritiene si possa determinare a seguito del possibile rilancio delle attività e della ristrutturazione finanziaria.

Non vi è alcuna garanzia che nel breve periodo Treofan distribuisca dividendi e, in generale, che siano generati flussi di cassa in grado di remunerare adeguatamente l'investimento effettuato da M&C.

B) RISCHI CONNESSI ALLA STRATEGIA DI DISINVESTIMENTO

Non vi sono garanzie che il disinvestimento della partecipazione in Treofan avvenga in tempi brevi, soprattutto considerato che trattasi di investimento in una società non quotata su mercati regolamentati. Non vi è alcuna garanzia che M&C non subisca perdite dall'investimento effettuato in Treofan.

C) RISCHI CONNESSI ALL'INVESTIMENTO IN SOCIETA' NON QUOTATE

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo presenta i rischi tipici dell'investimento in partecipazioni nel capitale di società non quotate.

D) RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DELL'ATTIVITA' DEL GRUPPO TEOFAN

L'investimento effettuato da M&C in Treofan potrebbe subire una diminuzione di valore per effetto di:

- (i) insorgenza nella situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo Treofan, di sopravvenienze passive non conosciute o non prevedibili alla data del presente Documento Informativo;
- (ii) mancato recupero di redditività:

la recente crisi finanziaria ha avuto un forte impatto sul Gruppo Treofan, sia in termini di risultati operativi e finanziari, sia per quanto riguarda la restrizione all'accesso a fonti alternative di finanziamento. Negli ultimi due esercizi il Gruppo Treofan ha registrato una perdita pari a Euro 38,5 milioni nel 2007 e Euro 37,3 milioni nel 2008. Nonostante l'indebitamento finanziario del Gruppo Treofan si sia significativamente ridotto a seguito dell'operazione di ristrutturazione, non vi sono garanzie che questo sia sufficiente per migliorare la redditività e la capacità di generare cassa. Qualora il Gruppo Treofan non dovesse generare adeguati flussi di cassa operativi, potrebbe non riuscire a ripagare i propri debiti o potrebbe ritrovarsi nuovamente in una situazione di crisi di liquidità;
- (iii) andamento negativo del mercato del fim in BOPP;
 - (a) sovra capacità produttiva del settore:

il mercato del film in BOPP è frammentato e caratterizzato da sovra capacità produttiva; ciò può influenzare negativamente i margini del Gruppo Treofan e di conseguenza anche i risultati operativi e le condizioni finanziarie dello stesso;
 - (b) fluttuazione dei prezzi delle materie prime e dell'energia:

nel 2008 la resina rappresentava circa il 60% del costo del venduto, mentre il costo connesso all'energia era circa l'8%. Il prezzo della resina è molto variabile e dipende dal prezzo del petrolio, dalla capacità disponibile dei fornitori e dalla domanda globale. Il Gruppo Treofan finora non è riuscito a coprirsi completamente da questi rischi e ad adeguare tempestivamente i prezzi di vendita all'andamento del costo della materia prima; ciò ha comportato e può comportare una riduzione dei margini del Gruppo Treofan compromettendone la stabilità finanziaria nei periodi in cui si incrementa il prezzo della resina;
- (iv) limitato numero di fornitori:

il Gruppo Treofan conta un limitato numero di fornitori di resina; qualora i fornitori dovessero aumentare i prezzi delle materie prime o ridurre le linee di credito in essere, il Gruppo subirebbe effetti negativi sia in termini di redditività che di flussi di cassa;

- (v) sviluppo di nuovi prodotti e investimento in nuove tecnologie:
il Gruppo Treofan è specializzato nella produzione di prodotti ad alto valore aggiunto, segmento fortemente competitivo che richiede, per non perdere quote di mercato, un continuo sviluppo di nuovi prodotti, investendo costantemente nelle tecnologie più innovative;
- (vi) fluttuazione dei tassi di cambio:
il Gruppo Treofan è soggetto alla variazione dei tassi di cambio delle principali valute: EURO, GBP, USD, MEX pesos in quanto i prodotti realizzati in Europa e in Messico sono venduti anche negli USA e nel Regno Unito;
- (vii) complessità operativa:
il Gruppo Treofan conta diciotto linee produttive e una vasta varietà di prodotti in BOPP caratterizzati da differenti spessori. La maggiore complessità comporta anche costi fissi maggiori e un *breack even point* più alto rispetto a quello dei suoi concorrenti;
- (viii) difesa del proprio *know how*:
gran parte del successo del Gruppo Treofan dipende dal proprio *know how* sviluppato negli anni investendo ingenti risorse finanziarie; i marchi e i brevetti di proprietà potrebbero non essere sufficienti per garantire un'adeguata protezione;
- (ix) prodotti alternativi:
altri polimeri, come il PET, potrebbero sostituire il film in BOPP in alcune sue applicazioni, con effetti negativi sul business e sulle *performance* del Gruppo;
- (x) altri fattori non prevedibili al perfezionamento dell'operazione

2. Informazioni relative all'operazione

2.1 Descrizione sintetica delle modalità e dei termini dell'operazione

M&C dal mese di settembre 2007 e fino a giugno 2008 ha acquistato sul mercato, con un esborso complessivo di Euro 49,6 milioni, titoli obbligazionari emessi da Treofan Germany GmbH & Co. KG corrispondenti ad un valore nominale di Euro 77,6 milioni.

Le caratteristiche delle obbligazioni Treofan Germany GmbH & Co. KG, emesse nel luglio 2006 e quotate sul mercato lussemburghese, erano le seguenti:

- ammontare complessivo Euro 170 milioni suddiviso in n. 170 milioni di obbligazioni dal valore nominale di Euro 1,00 cadauna;
- Interessi: 11% - godimento 1 febbraio – 1 agosto;
- Scadenza: 1 agosto 2013.

M&C in occasione del bilancio al 31 dicembre 2008 ha svalutato le obbligazioni possedute, in considerazione delle quotazioni del mercato di riferimento (per quanto illiquido), a Euro 19,1 milioni; unitamente a tale importo, il bilancio al 31 dicembre 2008 esponeva Euro 3,5 milioni di interessi di competenza (per gli ultimi cinque mesi 2008) della cedola semestrale, incassata in data 1 febbraio 2009.

Al 30 giugno 2009 il valore di carico delle obbligazioni, pari a Euro 19,1 milioni, è stato incrementato degli interessi di competenza (per cinque mesi, da febbraio a giugno 2009) per Euro 3,5 milioni per un totale di Euro 22,6 milioni.

In data 30 aprile 2009, i principali azionisti di Treofan, circa il 90% degli obbligazionisti e i finanziatori (creditori Senior) della linea di credito di Euro 80 milioni (Senior Facility), hanno condiviso i termini e le condizioni di un progetto di ristrutturazione finanziaria costituito (i) dallo scambio delle obbligazioni nella maggioranza del capitale sociale di Treofan, (ii) dalla proroga della scadenza della Senior Facility e (iii) dall'emissione di strumenti finanziari partecipativi convertibili in azioni privilegiate Treofan.

In data 1 luglio 2009, i principali azionisti di Treofan, più del 90% degli obbligazionisti e i creditori della Senior Facility hanno firmato gli accordi definitivi per la ristrutturazione.

In data 19 agosto 2009 Treofan B.V. e Treofan hanno lanciato l'offerta agli obbligazionisti per scambiare le obbligazioni emesse da Treofan Germany GmbH & Co. KG in Azioni Treofan; l'offerta si è conclusa il 18 settembre 2009 con l'adesione del 98,85% del totale dell'emissione obbligazionaria.

In data 29 settembre 2009 è stato finalizzato lo scambio delle obbligazioni portate in adesione alla suddetta offerta, in Azioni Treofan e sono stati emessi strumenti finanziari partecipativi convertibili in azioni privilegiate Treofan per complessivi Euro 10 milioni, di cui M&C ha sottoscritto Euro 4 milioni. Inoltre sono state acquisite alcune Azioni da soci di minoranza di Treofan per Euro 0,6 milioni.

M&C, a esito delle suddette operazioni e nell'ipotesi di completa conversione degli strumenti finanziari partecipativi, detiene una partecipazione nel capitale sociale di Treofan pari a circa il 44%, che aumenterà a circa il 46% in conseguenza (a) delle azioni che M&C riceverà dagli altri obbligazionisti a titolo di remunerazione per aver condotto il processo di ristrutturazione e (b) dell'esercizio da parte di Treofan dell'opzione (la cui scadenza è prevista a luglio 2010) di emettere ulteriori strumenti finanziari

partecipativi convertibili in azioni privilegiate per complessivi Euro 5 milioni e di cui è contrattualmente prevista la sottoscrizione del 40% da parte di M&C.

Inoltre, in funzione del periodo entro il quale sarà rifinanziata la Senior Facility, e specificamente se (i) tra il 1° gennaio ed il 1° aprile 2010, ovvero (ii) tra il 1° aprile ed il 1° luglio 2010, ovvero (iii) dopo il 1° luglio 2010, i creditori senior avranno diritto a *warrants* il cui esercizio diluirà la partecipazione di M&C in Treofan dal 46% rispettivamente al 43%, 42% o 40% nel caso in cui non venisse esercitata l'opzione (b) di cui sopra; oppure dal 46% rispettivamente al 43%, 41% o 39% nel caso in cui venisse esercitata la suddetta opzione (b).

I termini delle Obbligazioni non apportate all'Offerta di Scambio sono stati oggetto di alcune modifiche, tra cui la riduzione al 10% del valore nominale, la riduzione del tasso di interesse dall'11% all'1% e l'estensione della scadenza dal 2013 al 2033.

2.1.1 Descrizione della società oggetto dell'operazione di acquisizione

L'attività del Gruppo Treofan, con sede in Raunheim, Germania, riguarda la progettazione, produzione e commercializzazione di film in polipropilene biorientato (film in BOPP) sotto il marchio **Treofan®**.

Treofan vanta oltre 40 anni di esperienza, commercializza i propri prodotti in oltre 90 paesi e nei 6 stabilimenti distribuiti in Europa, Nord America e Sud Africa produce circa 200.000 tonnellate di film in BOPP all'anno.

2.1.2. Fonte di finanziamento a copertura del relativo prezzo

M&C per sostenere l'esborso iniziale necessario per la sottoscrizione delle obbligazioni Treofan (pari a Euro 49,6 milioni) e per la recente sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi per Euro 4 milioni, ha utilizzato liquidità disponibile; con tale modalità è presumibile si realizzi anche l'eventuale investimento conseguente all'esercizio da parte di Treofan dell'opzione di emettere ulteriori strumenti finanziari partecipativi convertibili in azioni privilegiate Treofan.

2.2 Motivazioni e finalità dell'operazione

L'Emittente è una Società per Azioni di diritto italiano, con sede legale in Torino in Via Valeggio n. 41 e sede operativa in Milano, Via dell'Orso n. 6, costituita il 1° agosto 2005 con la denominazione di FINERRE S.p.A., mutata il 24 novembre 2005 nell'attuale denominazione MANAGEMENT &

CAPITALI S.p.A. con sede legale in Torino, Via Valeggio n. 41, Codice Fiscale ed iscrizione nel Registro delle Imprese di Torino n. 09187080016.

Dal 5 ottobre 2005 l'Emittente è iscritto con il n. 37168 nell'elenco generale degli intermediari finanziari di cui all'art. 106 del TUB, tenuto da Banca d'Italia e dal 5 luglio 2007 è iscritta con il n. 33097.7 nell'elenco speciale di cui all'art. 107 del TUB tenuto da Banca d'Italia.

Dal giugno 2006 l'Emittente è quotato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., Segmento MTF1 riservato alle *investment companies* e dal 22 giugno 2009 è quotato sul MIV (Mercato degli Investment Vehicles) segmento *investment companies*.

L'Emittente investe principalmente in Italia, senza esclusioni settoriali nel seguente contesto:

- ristrutturazioni di imprese con margini di redditività inferiori alle medie di mercato o suscettibili di miglioramento della gestione operativa con specifici interventi gestionali;
- operazioni di spin-off o di dismissione di rami di azienda da gruppi costituiti da imprese operanti in una pluralità di settori;
- ristrutturazioni finanziarie in aziende caratterizzate da situazioni di squilibrio finanziario tali da pregiudicare il regolare rimborso del debito e non consentire gli investimenti necessari allo sviluppo dell'attività;
- interventi di investimento in imprese nel contesto di passaggi generazionali, per sostenere la continuità nello sviluppo e/o il riorientamento strategico;
- procedure concorsuali quali concordato preventivo, amministrazione straordinaria.

La strategia di investimento include operazioni di finanziamento a imprese con modalità quali:

- finanziamenti subordinati/debito mezzanino, finanziamenti convertibili in Azioni;
- acquisto di non-performing loans emessi da banche o altre istituzioni finanziarie, con garanzie reali sulle Azioni e/o su cespiti patrimoniali delle società finanziarie.

L'investimento effettuato da M&C in Treofan rientra pertanto nell'ordinaria attività prevista dall'oggetto sociale e coerente con le strategie di investimento dell'Emittente.

2.2.1 Programmi elaborati dall'emittente relativamente alla società acquisita

M&C ha partecipato all'operazione e ha siglato la relativa contrattualistica, senza perseguire l'obiettivo di ottenere il controllo di Treofan; pertanto non ha autonomamente elaborato progetti industriali di ristrutturazione o di riorganizzazione.

2.3 Rapporti con la società oggetto dell'operazione e/o con i soggetti da cui le attività sono state acquistate

M&C alla data di perfezionamento dell'operazione oggetto del presente Documento Informativo non ha intrattenuto, direttamente o indirettamente tramite società controllate, rapporti comportanti una significativa influenza su Treofan o le sue controllate.

Nell'ambito della presente operazione, gli accordi contrattuali regolano anche il governo societario di Treofan e delle sue controllate; in particolare, insieme allo statuto della Società, prevedono una *corporate governance* basata su:

- a. un *Management Board* a due, nominato dall'*Advisory Board*, al quale compete la gestione della Società e delle sue controllate, e che delibera all'unanimità. Solo per operazioni di gestione particolarmente rilevanti, è richiesto il consenso scritto da parte dell'*Advisory Board*;
- b. un *Advisory Board* a sei, nominato dall'assemblea degli azionisti, al quale competono tematiche straordinarie come, ad esempio, la scelta dell'indirizzo strategico e la decisione di vendere o quotare la Società o le sue controllate; il primo azionista di Treofan ha il diritto di nominare tre membri dell'*Advisory Board*, il secondo due e il terzo uno. L'*Advisory Board* delibera a maggioranza semplice attribuendo, in caso di stallo, un peso maggiore al primo azionista, se la sua partecipazione è superiore alla somma della partecipazione del secondo e del terzo, o al secondo e al terzo azionista, in caso contrario; decisioni di particolare importanza, quali la vendita o la quotazione, richiedono invece l'unanimità dell'*Advisory Board*. M&C è attualmente il primo azionista di Treofan e detiene una partecipazione superiore alla somma del secondo e del terzo; tale assetto potrebbe tuttavia modificarsi in caso di mancato rifinanziamento della *Senior Facility* entro il 1 gennaio 2010.

2.4 Documenti a disposizione del pubblico

Il presente Documento Informativo è disponibile presso:

- la sede sociale di MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. in Torino, Via Valeggio 41;
- sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.management-capitali.com;
- presso la sede di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza degli Affari n. 6;
- sul sito internet di Borsa Italiana all'indirizzo www.borsaitaliana.it.

2.4.1 Luoghi in cui può essere consultata la documentazione che l'emittente dichiara nel Documento Informativo di mettere a disposizione del pubblico

La seguente documentazione è a disposizione del pubblico presso la sede sociale di MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. in Torino, Via Valeggio 41 e sul sito internet dell'Emittente all'indirizzo www.management-capitali.com e sul sito internet di Borsa Italiana all'indirizzo www.borsaitaliana.it :

1. Bilanci Consolidati di MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. al 31/12/2008 e al 31/12/2007;
2. Relazione Semestrale di MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. al 30/06/2009;
3. Bilancio Consolidato TREFAN HOLDINGS GMBH al 31/12/2007 e 31/12/2008.

3. Effetti significativi dell'operazione

3.1 Effetti significativi dell'operazione sui fattori chiave che influenzano e caratterizzano l'attività e la tipologia di business dell'Emittente

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo rientra nell'attività tipica di M&C, e nel medio-termine, potrà determinare effetti significativi sui fattori chiave della propria attività e del proprio business, derivanti e conseguenti all'andamento della partecipazione e dalla sua successiva eventuale alienazione.

3.2 Eventuali implicazioni dell'operazione sulle linee strategiche afferenti i rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni accentrate di servizi tra le imprese del gruppo

L'operazione oggetto del presente Documento Informativo non avrà implicazioni significative sui rapporti commerciali, finanziari e di prestazioni di servizi tra le imprese del Gruppo M&C.

4. Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alle attività acquisite (Treofan)

4.1 Dati economici, patrimoniali e finanziari relativi alla partecipazione acquisita

4.1.1 Tavola comparativa degli stati patrimoniali e dei conti economici consolidati degli esercizi 2008 e 2007 relativi al Gruppo Treofan, corredati di sintetiche note esplicative.

Nel presente paragrafo sono presentati i dati sintetici tratti dai Bilanci Consolidati di Treofan (*Consolidated Financial Statements for the period 1 January-31 December*), per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2008 e 2007.

Le tabelle che seguono riportano i dati estratti dal Conto Economico Consolidato, dallo Stato Patrimoniale Consolidato e dai Rendiconti Finanziari Consolidati di Treofan predisposti in conformità agli International Financial Reporting Standard adottati dall'Unione Europea e sottoposti a revisione contabile da parte di Ernest & Young (*Independent Auditor's Report*).

Le tabelle sono state desunte dalla versione inglese dei Bilanci Consolidati di Treofan, disponibili sul sito Internet di Treofan all'indirizzo <http://www.treofan.com/index.php?id=168>.

L'Emittente non assume alcuna responsabilità diretta e/o indiretta in relazione alla veridicità, esaustività o completezza dei Bilanci Consolidati di Treofan al 31 dicembre 2007 e al 31 dicembre 2008 nonché di ogni e qualsiasi informazione contabile relativa a Treofan utilizzata nel presente Documento Informativo.

TREOFAN HOLDINGS GMBH CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO in migliaia di Euro

	2008	Note	2007
Ricavi	487.859	1	483.024
Costo del venduto	(448.850)		(442.747)
Gross Profit	39.009		40.277
Altri proventi	2.671	2	806
Spese generali e di vendita	(18.258)		(17.668)
Spese amministrative	(16.702)		(19.897)
Costi di ricerca e sviluppo	(4.340)		(4.425)
Altre spese	(8.428)	3	(4.281)
Plusvalenza / (Minusvalenza) da cessione partecipazioni	(775)		-
Risultato operativo	(6.823)		(5.188)
Proventi finanziari	309		326
Oneri finanziari	(27.331)		(26.579)
Risultato prima delle imposte	(33.845)		(31.441)
Imposte	(3.438)		(7.010)
Risultato netto	(37.283)		(38.451)

TREOFAN HOLDINGS GMBH
STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO
in migliaia di Euro

ATTIVO	31.12.2008	Note	31.12.2007
Attività non correnti:			
Immobili, impianti e macchinari	122.712	4	124.328
Attività immateriali	4.491	5	9.771
Partecipazioni e altre attività finanziarie	984		1.145
Imposte differite attive	857		891
Totale attività non correnti	129.044		136.135
Attività correnti:			
Rimanenze	58.673		72.497
Crediti verso clienti	60.863		86.884
Altri crediti	13.947		12.921
Anticipi	1.739		579
Derivati	81		107
Disponibilità liquide	3.465		5.680
Totale attività correnti	138.768		178.668
Totale attivo	267.812		314.803
PASSIVO	31.12.2008		31.12.2007
Patrimonio netto:			
Capitale sociale	25		25
Riserve	199.388		199.388
Utili / (perdite) portati a nuovo	(254.324)		(217.041)
Altre riserve	(21.213)		(9.350)
Totale patrimonio netto	(76.124)		(26.978)
Passività			
Passività non correnti:			
Debiti finanziari a m/l termine	160.647	6	159.172
TFR	22.215		23.275
Altre passività non correnti	6.444		7.923
Imposte differite passive	7.622		6.643
Totale passività non correnti	196.928		197.013
Passività correnti:			
Debiti verso fornitori	54.994		72.882
Altri debiti	24.500		24.125
Debiti finanziari a breve termine	57.404	7	42.618
Altre passività correnti	8.497		4.121
Debiti per imposte correnti	1.613		1.022
Totale passività correnti	147.008		144.768
Totale passività	343.936		341.781
Totale passivo	267.812		314.803

TREOFAN HOLDINGS GMBH
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO
in migliaia di Euro

Flusso di cassa dalla gestione operativa:	2008	2007
Risultato netto	(37.283)	(38.451)
Aggiustamenti per riconciliare risultato netto con flussi di cassa dalla gestione operativa:		
Ammortamenti	16.710	16.749
Svalutazioni e rivalutazioni	(674)	8.716
(Utili)/perdite da dismissione attività materiali	(44)	53
Perdita da dismissione di un investimento	775	-
Accantonamenti	1.950	325
Ammortamento costi finanziari	2.003	6.066
Interessi differiti	(29)	37
Imposte differite	920	5.609
Altro	(690)	496
Variazione attività e passività operative:		
Crediti	21.434	(3.609)
Rimanenze	12.661	(4.429)
Debiti commerciali e altri debiti	(13.893)	11.701
Debiti per imposte	1.326	(885)
Altro	(430)	518
Flusso di cassa dalla gestione operativa	4.736	2.896
Flusso di cassa da investimenti:		
Investimenti su attività materiali	(16.430)	(38.925)
Investimenti su attività immateriali	(120)	(261)
Disinvestimenti	-	(452)
Proventi dalla vendita di attività materiali	58	244
Altro	-	23
Flusso di cassa da investimenti	(16.492)	(39.371)
Flusso di cassa dalla gestione finanziaria:		
Dividendi	-	5.000
Variazione debiti a breve termine	15.903	33.545
Costi finanziari	(1.700)	(1.350)
Variazione debiti a m/l termine	54	(1.110)
Flusso di cassa dalla gestione finanziaria	14.257	36.085
Tassi di cambio	(4.716)	(2.700)
Variazione netta disponibilità liquide	(2.215)	(3.090)
Disponibilità liquide inizio anno	5.680	8.770
Disponibilità liquide fine anno	3.465	5.680

Note sintetiche:

1) I ricavi del Gruppo derivano dalla vendita di film in BOPP a clienti attivi principalmente nei settori del “*packaging*” (in particolare del settore alimentare e del tabacco), delle etichette e della componentistica elettronica.

2) La voce altri proventi include utili su tassi di cambio per Euro 1,2 milioni; nel 2007 il Gruppo aveva registrato una perdita sui tassi di cambio e tale voce era stata riportata tra le altre spese.

3) La voce altre spese include costi di ristrutturazione operativa per Euro 6,4 milioni e costi legali e finanziari per Euro 0,7 milioni.

4) Immobilizzazioni materiali: nel 2007 Treofan ha svalutato per Euro 3,8 milioni le immobilizzazioni materiali della controllata Lamezia Specialty Film Srl in quanto si riteneva che la società non avrebbe generato flussi di cassa positivi. Nel 2008 il Gruppo ha interrotto le attività nello stabilimento di Lamezia avviando un processo di liquidazione della società. Treofan ritiene di poter ottenere proventi dalla liquidazione per Euro 1,6 milioni e tale effetto è riportato in conto economico a riduzione dei costi di vendita.

Nel 2007 il Gruppo ha registrato una svalutazione di Euro 4,8 milioni delle immobilizzazioni materiali della controllata con sede in Sud Africa, ulteriormente svalutate per Euro 0,6 milioni nel 2008.

5) Immobilizzazioni immateriali: la variazione delle immobilizzazioni immateriali è sostanzialmente riferita all’ammortamento di competenza del periodo. Le immobilizzazioni immateriali sono costituite principalmente da brevetti (Euro 2,6 milioni) e capitalizzazioni di costi di sviluppo (Euro 1,3 milioni).

6) I debiti finanziari a medio / lungo termine annoverano Euro 160,4 milioni nel 2008 (Euro 159 milioni nel 2007) relativi al prestito obbligazionario di Euro 170 milioni. Il valore nominale è stato ridotto dei costi sostenuti per il finanziamento.

7) Debiti finanziari a breve termine: al 31 dicembre 2008 la linea di credito *Senior Facility* risultava utilizzata per Euro 55,1 milioni. Il 13 aprile 2007 sono stati rivisti i relativi *covenants* e ne è stata ridotta la scadenza della linea di un anno (luglio 2010). Nel settembre 2007 i *covenants* sono stati rivisti nuovamente e la linea è passata da Euro 60 milioni a Euro 80 milioni.

Nel luglio 2008 i *covenants* sono stati rivisti ancora una volta e nel novembre 2008 il Gruppo ha ottenuto un *waiver* per i *covenants* dell'ultimo trimestre del 2008 e per il primo trimestre del 2009.

4.1.2 Giudizio rilasciato e indicazione degli eventuali rilievi evidenziati dalla società di revisione.

I bilanci consolidati al 31 dicembre 2007 e 2008 di Treofan, dai quali sono stati estratti i dati esposti nelle tabelle del precedente paragrafo, sono stati oggetto di revisione contabile, effettuata in base agli International Standards on Auditing, da parte di Ernest & Young; la società di revisione ha emesso in data 29 aprile 2008 un giudizio senza rilievi sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2007 e in data 19 agosto 2009, quindi successivamente alla data di stipula degli accordi di ristrutturazione, un giudizio senza rilievi sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2008.

5. Effetti economici, patrimoniali e finanziari su M&C

In conformità a quanto previsto dalla sezione 5.1.2 dello Schema n.3 dell'Allegato 3B del Regolamento Emittenti, nel presente Documento Informativo – in alternativa ai dati economici e patrimoniali richiesti dalla sezione 5.1.1 del suddetto Schema (e della relativa relazione della società di revisione) – viene fornita solo una descrizione degli effetti pro-forma derivanti dall'operazione.

Va infatti precisato che gli effetti pro-forma sono limitati e agevolmente comprensibili. Si è pertanto ritenuto sufficiente fornire una descrizione degli effetti pro-forma derivanti dall'operazione.

Ai fini di una migliore comprensione degli effetti pro-forma al 30 giugno 2009 si ricorda, che l'investimento M&C in Treofan al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009 era costituito da obbligazioni per complessivi nominali Euro 77,6 milioni iscritti fra le attività finanziarie detenute fino a scadenza per Euro 22,6 milioni, comprensivi di interessi maturati per Euro 3,5 milioni.

In data 29 settembre 2009, l'investimento di M&C in Treofan, a seguito (i) dello scambio delle obbligazioni in Azioni, (ii) della sottoscrizione di strumenti finanziari partecipativi convertibili in azioni privilegiate Treofan, (iii) degli interessi maturati fino al 29 settembre 2009 e (iv) dell'acquisto di alcune posizioni di minoranza di Treofan, ammonta complessivamente a Euro 29,3 milioni.

Considerando come esercitate la *call option* riconosciuta a M&C, l'opzione riconosciuta a Treofan di emettere ulteriori strumenti finanziari partecipativi e la conversione in azioni privilegiate Treofan di tutti gli strumenti finanziari partecipativi, l'investimento di M&C in Treofan ammonterebbe a Euro 32,8 per una partecipazione di circa il 46%.

L'anticipazione degli effetti delle operazioni sopra descritte, alla data del 30 giugno 2009, in quanto trattasi della situazione contabile di M&C più prossima alla data di effettiva realizzazione delle operazioni, avrebbe condotto agli effetti pro-forma descritti nel prosieguo.

Per la descrizione dei suddetti effetti sono stati utilizzati gli stessi criteri di valutazione adottati in sede di predisposizione del bilancio consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2009 di M&C. Tuttavia, ai fini di una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare che si tratta di rappresentazioni predisposte su ipotesi e che qualora la suddetta operazione avesse avuto realizzazione alle date prese a riferimento per i dati pro-forma, non necessariamente le risultanze sarebbero state uguali ai dati pro-forma.

i) Sul bilancio consolidato semestrale abbreviato di M&C al 30 giugno 2009

Ai fini della descrizione dei principali effetti pro-forma sul Bilancio consolidato semestrale abbreviato del gruppo M&C, sono stati presi in considerazione il Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 di Treofan, di cui al precedente paragrafo 4, e i conti gestionali consolidati di Treofan al 30 giugno 2009, poichè la società non ha redatto, in quanto non tenuta a farlo, una Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009.

Ricordiamo inoltre ai fini della descrizione degli effetti pro-forma, che gli effetti sullo stato patrimoniale consolidato sono stati considerati come se l'operazione fosse avvenuta il 30 giugno 2009, mentre per quanto attiene gli effetti sul conto economico consolidato sono stati considerati come se l'operazione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2009, sia a livello di M&C che di Patrimonio Netto consolidato di Treofan; in particolare il Patrimonio Netto consolidato di Treofan è stato rettificato in considerazione dell'ipotesi di completa conversione degli strumenti finanziari partecipativi, per complessivi Euro 15 milioni, della conversione in Azioni del prestito obbligazionario, per complessivi Euro 168 milioni e della eliminazione degli interessi maturati dal prestito obbligazionario nel corso del primo semestre 2009 per complessivi Euro 9 milioni.

Si ricorda inoltre che trattandosi di partecipazione non di controllo, ma con influenza notevole, la partecipazione è consolidata con il metodo del patrimonio netto.

i.a) A livello di Stato Patrimoniale consolidato:

- un incremento del valore della voce "Partecipazioni" a seguito della valutazione di Treofan con il metodo del patrimonio netto, per un importo pari a circa Euro 30,7 milioni, dedotta la riserva di consolidamento che si determina per un ammontare di circa Euro 17,6 milioni (nella quantificazione del costo di acquisizione non si tiene conto degli interessi maturati dalle obbligazioni nel periodo dal 1

luglio al 29 settembre 2009 pari a circa Euro 2,1 milioni). Data la complessità del processo di allocazione del costo di acquisizione e in relazione alla brevità del periodo di tempo intercorso tra il *closing* dell'operazione e la redazione del presente Documento Informativo, tenuto conto altresì che il principio contabile internazionale IFRS 3 consente di effettuare un'allocazione provvisoria del costo di acquisizione e di procedere all'allocazione puntuale di quest'ultimo entro dodici mesi dalla data di acquisizione, nel presente documento la differenza fra il costo sostenuto per la partecipazione e la quota di pertinenza del patrimonio netto contabile è inclusa provvisoriamente nel valore contabile della partecipazione ovvero per il momento non è stata determinata la quota d'interessenza di M&C nel *fair value* netto delle attività e passività di Treofan e il conseguente eventuale effetto a conto economico;

- un decremento della voce "attività finanziarie detenute sino a scadenza" per complessivi Euro 22,6 milioni;
- la riduzione della posizione finanziaria netta per un importo di Euro 6,6 milioni;
- nel patrimonio netto consolidato un incremento del risultato di periodo per Euro 1,5 milioni, in considerazione dell'esercizio della *call option* riconosciuta a M&C.

i.b) A livello di Conto Economico consolidato:

- storno dei proventi finanziari, pari a circa Euro 4,3 milioni, che non sarebbero maturati sulle obbligazioni nel periodo dal 1 gennaio al 30 giugno 2009, ove l'operazione fosse avvenuta in data 1 gennaio 2009;
- iscrizione di altri proventi di gestione per Euro 1,5 milioni, in considerazione dell'esercizio della *call option* riconosciuta a M&C come remunerazione per aver condotto il processo di ristrutturazione;
- effetto positivo sulle imposte, pari a circa Euro 0,2 milioni, collegato al suddetto storno di proventi finanziari e all'esercizio della *call option*; tali effetti riguardano solo l'IRAP, mentre non includono gli effetti fiscali relativi all'IRES in quanto, M&C ha significative perdite fiscali pregresse al 30 giugno 2009 e conseguentemente non risulta probabile la realizzazione di un reddito imponibile nei futuri esercizi.
- non deriverebbero invece, nelle ipotesi considerate, significativi effetti economici dalla cancellazione del prestito obbligazionario dalla voce attività finanziarie detenute fino a scadenza e dalla contestuale rilevazione della partecipazione.
- un effetto economico positivo di circa Euro 4 milioni, derivante dal confronto fra la valorizzazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione Treofan al 31 dicembre 2008 e al 30 giugno 2009, sostanzialmente riferibile agli effetti economici derivanti dall'eliminazione degli interessi maturati dal prestito obbligazionario emesso da Treofan, nel corso del primo semestre 2009.

6. Prospettive dell'emittente e del gruppo ad esso facente capo

6.1 Indicazioni generali sull'andamento degli affari dell'emittente dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2008

Dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2008 alla data del presente Documento Informativo il capitale sociale dell'Emittente si è prima ridotto da Euro 444,1 milioni a Euro 354,8 milioni per effetto della copertura delle perdite e successivamente, per l'esecuzione della delibera assembleare del 9 giugno 2009, si è ulteriormente ridotto da Euro 354,8 milioni a Euro 80 milioni per effetto della distribuzione di Euro 0,62 per azione (che considerato il n. di azioni in circolazione ammonta a complessivi Euro 254,1 milioni) e per la costituzione di una riserva da riduzione del capitale sociale per Euro 20,8 milioni.

L'evoluzione della gestione di M&C dipenderà dall'esito dell'Offerta Pubblica di Acquisto attualmente in corso sulle azioni della Società, promossa da Modena Capitale Industry Participations S.p.A., che terminerà il 26 ottobre 2009. Nel contempo il *management* concentra la propria attività sugli investimenti in portafoglio.

Si ricorda inoltre che M&C a partire dal mese di giugno 2009 è stata oggetto di tre diverse Offerte Pubbliche volontarie totalitarie di cui: (i) la prima è stata promossa da MIMO.SE. S.p.A. in data 7 giugno 2009, (ii) la seconda da TIP Tamburi Investment Partners S.p.A. in data 9 luglio 2009, le quali, non avendo raggiunto le soglie di adesione minime, in data 15 settembre 2009 sono state dichiarate da entrambi gli offerenti inefficaci; (iii) la terza OPA, promossa da Modena Capitale Industry Participations S.p.A. in data 26 agosto 2009, è ancora in corso e si concluderà il prossimo 26 ottobre 2009, salvo proroghe.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari di MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A., Dott. Marco VIBERTI, dichiara, ai sensi dell'art. 154-bis, comma 2 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche ed integrazioni, che l'informativa contabile relativa al Gruppo MANAGEMENT & CAPITALI S.p.A. contenuta nel presente Documento Informativo, corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.