



RESOCONTO INTERMEDIO SULLA GESTIONE DEL GRUPPO PRO-GEST AL 30 SETTEMBRE 2020

Contenuti

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

CALL CONFERENCE

DISCLAIMER

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

1. INFORMAZIONI GENERALI E STRUTTURA DEL GRUPPO

OVERVIEW

Siamo una società italiana leader nella produzione e fornitura di carta per ondulatori riciclati, cartoni ondulati e prodotti per imballaggio in cartone ondulato, con un forte impegno alla sostenibilità. Riteniamo di essere l'unico gruppo italiano a gestione familiare integrato verticalmente, che offre una gamma completa di prodotti, dal riciclo della carta da macero fino alla produzione di prodotti per imballaggio in cartone ondulato. Contiamo 23 impianti produttivi, riteniamo di essere il più grande produttore di carta per ondulatori riciclati (in termini di volume) in Italia e un leader del mercato della produzione di cartoni ondulati e scatole. Le nostre operazioni si concentrano quattro divisioni commerciali: Riciclo, Produzione di carta per ondulatori, Cartone ondulato e Imballaggi.

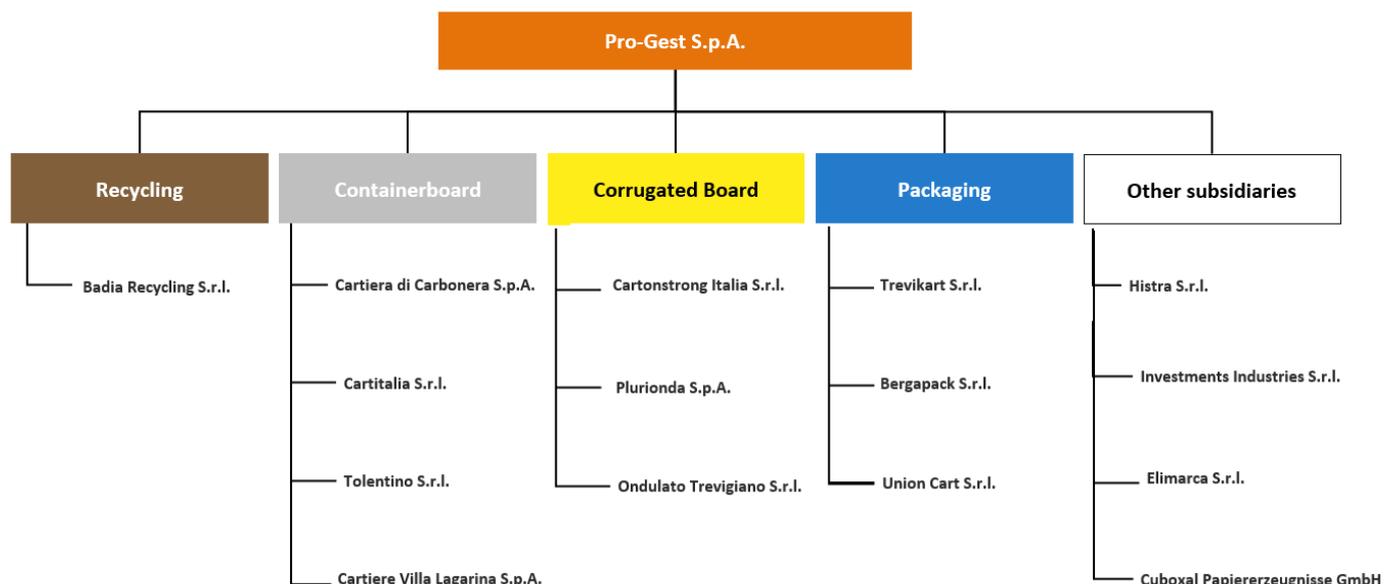
Disponiamo di una rete di 23 impianti produttivi dislocati strategicamente in sette regioni italiane, comprendenti tre impianti di riciclo, sei cartiere, quattro ondulatori (per la trasformazione della carta per ondulatori in cartone ondulato), otto impianti per la produzione di imballaggi e due impianti di trasformazione di carta Tissue. Riteniamo che la collocazione geografica dei nostri stabilimenti offra vantaggi competitivi, inclusi: (i) prossimità a clienti chiave, (ii) riduzione dei costi di trasporto e (iii) abilità nel produrre prodotti per l'imballaggio in modo efficiente in termini di tempo.

Per l'anno conclusosi al 31 dicembre 2019 abbiamo registrato ricavi consolidati per euro 449,1 Mln, un EBITDA consolidato di euro 31,4 Mln ed un EBITDA Adjusted pari ad euro 70,9 Mln.

Nati nel 1973 dal nostro fondatore Bruno Zago, abbiamo il nostro headquarter nei pressi di Treviso, nel nord-est dell'Italia e, al 30 settembre 2020, impieghiamo 1.132 persone.

STRUTTURA DEL GRUPPO

Il seguente schema riassume la struttura del Gruppo al 30 settembre 2020.



2. ANALISI DELLA GESTIONE

La seguente è una presentazione e analisi del risultato della gestione e della situazione finanziaria del periodo terminato al 30 settembre 2020 e delle informazioni comparative per il periodo terminato al 30 settembre 2019, così come derivato dal nostro Resoconto Intermedio di Gestione consolidato per i primi nove mesi del 2020.

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

Tutte le referenze alle informazioni finanziarie relative al periodo concluso al 30 settembre 2020 e le informazioni comparative relative al periodo concluso al 30 settembre 2019 devono essere considerate conformi ai principi contabili nazionali risultanti dalla riforma contabile.

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

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

Il resoconto intermedio sulla gestione relativo al 30 settembre 2020, non oggetto di revisione contabile, è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione il 27 novembre 2020.

ANALISI DEL RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2020

Il Gruppo Pro-Gest nei primi nove mesi dell’anno ha riscontrato dei più che soddisfacenti risultati economici anche in funzione della crisi economica che ha coinvolto tutto il mondo a causa della pandemia da Covid-19 che ormai ha assunto una dimensione globale. In questi primi nove mesi è stato realizzato un utile netto pari ad Euro 17,5 Mln ed un Ebitda pari a 58,2 Mln in aumento del 8,6% rispetto all’anno precedente. Questi risultati economici confermano quindi che, anche con i prezzi di vendita in diminuzione rispetto l’anno precedente, il management è riuscito comunque a mantenere una elevata marginalità con una attenta ed efficace politica dei costi.

Nel primo trimestre l’impatto della pandemia è stato abbastanza marginale, ma nel secondo trimestre e più in particolare nei mesi di aprile e maggio durante il primo lock-down ha pesantemente bloccato il sistema produttivo italiano ed europeo, anche se tutti gli stabilimenti del Gruppo Pro-Gest hanno continuato a produrre normalmente in quanto appartenenti alle aziende considerate strategiche per il sistema economico italiano.

Nel corso del terzo trimestre abbiamo però riscontrato un aumento delle vendite pari al 9% rispetto al trimestre precedente, confermando quindi il recupero dei volumi di vendita persi nei mesi soggetti al lock-down.

Al fine di poter confrontare correttamente i due resoconti intermedi si ricorda che i prezzi di vendita sono stati prevalentemente in discesa nel corso degli ultimi mesi rispetto ai prezzi di vendita dell'anno 2019.

La riduzione del fatturato, pari circa il 5,4% dello stesso periodo dell'anno precedente, è prevalentemente riconducibile ad una diminuzione dei prezzi di vendita, confermando quindi i volumi venduti in funzione delle quote di mercato consolidate dal Gruppo Pro-Gest. Questa riduzione comunque non ha inciso nei risultati del Gruppo in quanto come già anticipato la marginalità nei primi nove mesi risulta migliorata rispetto al periodo precedente.

Le materie prime riciclate hanno avuto degli andamenti molto diversi nel corso di questo periodo. Nel primo trimestre sono stati riscontrati dei prezzi ai minimi storici ma, nel secondo trimestre quando la pandemia si è manifestata nella sua fase più acuta, ha spinto al rialzo i prezzi delle materie prime riciclate ipotizzando una riduzione della raccolta di carta da macero per effetto delle numerose chiusure, cosa che è avvenuta solo in maniera marginale.

Di fatto nel terzo trimestre, la raccolta della carta da macero è proseguita agli stessi livelli pre pandemia, riportando i prezzi delle materie prime riciclate ad un livello normale, anche se in leggero aumento rispetto ai prezzi del primo semestre. Questo livello dei prezzi di acquisto, associata ad una ulteriore leggera diminuzione dei prezzi di vendita ha portato quindi ad una compressione della marginalità nel terzo trimestre, rispetto ai trimestri precedenti.

Sostanzialmente stabili invece i prezzi delle materie prime derivanti dalla cellulosa; analizzando sempre i costi più rilevanti in questi primi nove mesi, grazie ai nuovi contratti di fornitura per la somministrazione del gas, il Gruppo ha ottenuto un sensibile risparmio rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Questi importanti risultati sono l'effetto delle strategie del management che nel corso degli anni ha modificato la tipologia di clientela spostandosi da una tipologia prevalentemente industriale ad una clientela appartenente al settore alimentare. Scelta quindi che ha consolidato le performance economiche anche in momenti di crisi in quanto i bisogni primari sono sempre e comunque presenti e assicurano una domanda strutturalmente stabile.

Inoltre ad una attenta analisi dei prezzi di vendita, che sono a tutt'oggi ai minimi storici, fa supporre che nei prossimi mesi, in funzione dell'ormai imminente distribuzione del vaccino anti Covid-19 dovrebbe seguire una nuova fase di espansione economica. Fase legata sia agli stimoli dei singoli governi nazionali sia alla ritrovata fiducia dei consumatori che dovrebbe portare ad un aumento della domanda interna di beni e servizi. In questo scenario quindi il Gruppo Pro-gest potrà beneficiare di una opportunità per migliorare ulteriormente le marginalità sia per l'aumento delle quantità richieste, che per l'aumento dei prezzi di vendita, e riposizionarsi così sui risultati economici più adeguati già raggiunti negli anni precedenti.

Relativamente alla sanzione irrogata nel corso dell'anno precedente da AGCM, si sottolinea che la stessa autorità ha concesso di aumentare il numero di rate fino a 30 (invece delle 20 rate già concesse). Nel mese di febbraio è stata pagata la prima rata, pari a circa euro 2,4 Mln, e le eventuali ulteriori rate saranno quindi ridotte a circa euro 1,6 Mln. Si sottolinea però che è stata concessa da parte di AGCM una sospensione delle rate fino alla pronuncia definitiva sul procedimento da parte del TAR del Lazio, prevista per marzo 2021. Allo stato attuale non sono previsti per l'anno 2020 ulteriori esborsi finanziari a fronte della sanzione già irrogata.

Il sito produttivo di Mantova, che è entrato in funzione il 23 Novembre, ha segnato un Ebitda negativo pari a circa euro 5,9 Mln in questi primi nove mesi, dovuti prevalentemente ai costi per mantenere in efficienza i macchinari per la ripresa dell'attività produttiva.

Conto Economico al 30 Settembre 2020

Conto economico (€/1000)	30/09/2020	30/09/2019	Variazione %
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	306.153	323.706	-5,4%
Variazioni rimanenze prodotti in lavorazione, semilavorati, finiti e incremento immobilizzazioni	5.435	19.895	-72,7%
Altri ricavi e proventi	25.899	16.142	60,4%
Valore della produzione	337.487	359.743	-6,2%
Acquisti e variazioni rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	157.644	178.970	-11,9%
Costi per servizi e godimento beni di terzi	70.825	76.790	-7,8%
Costo del lavoro	38.502	38.539	-0,1%
Altri costi operativi	11.275	10.699	5,4%
Costi operativi	278.246	304.997	-8,8%
Svalutazioni	1.034	1.141	-9,4%
EBITDA Adjusted	58.206	53.605	8,6%
Altri accantonamenti	0	39.564	
EBITDA (*)	58.206	14.041	
Ammortamenti	25.526	26.034	-2,0%
EBIT	32.680	-11.993	372,5%
Proventi e (oneri) finanziari	-11.327	-13.248	-14,5%
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	-586	12	
Risultato prima delle imposte	20.766	-25.229	182,3%
Imposte sul reddito	3.292	4.604	-28,5%
Utile (perdita) dell'esercizio	17.475	-29.833	158,6%

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

I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono passati da euro 323,7 Mln relativi al 30 settembre 2019 ad euro 306,1 Mln al 30 settembre 2020 segnando una diminuzione percentuale del 5,4%. Questa riduzione è riconducibile ad una flessione dei prezzi di vendita che è iniziata a partire dal secondo semestre del 2018, e da una riduzione delle vendite nei mesi di aprile e maggio legate al lock-down, prontamente recuperate dalle vendite effettuate nel corso del terzo trimestre 2020.

Relativamente alla variazione delle rimanenze dei prodotti finiti, abbiamo un aumento di 5,4 mln di Euro, dovuto prevalentemente all'aumento delle scorte legate ad una riduzione della domanda interna per effetto del Covid-19. Queste eccedenze verranno presumibilmente riassorbite nei prossimi mesi, in funzione di una fase espansiva del mercato come già descritto nella prima parte del presente documento.

Gli Altri ricavi presentano un aumento da euro 16,1 Mln relativi al 30 settembre 2019 ad euro 25,9 Mln del presente periodo; la variazione è riconducibile prevalentemente alle plusvalenze relative alla cessione di un macchinario riconducibile alla Ex Cartiera di Voghera per un importo pari ad euro 2,9 Mln ed alla vendita immobiliare realizzata dalla Cartiera di Carbonera S.p.A. che ha ottenuto una plusvalenza pari ad euro 5,4 Mln.

Il costo delle materie prime e sussidiarie consumate è passato da euro 178,9 Mln al 30 settembre 2019 ad euro 157,6 Mln al 30 settembre 2020 con una diminuzione del 11,9%, confermando quindi la diminuzione dei prezzi di acquisto delle materie prime riciclate rispetto al periodo precedente e del prezzo di acquisto del gas.

I costi per servizi e godimento di beni di terzi passano da euro 76,8 Mln al 30 settembre 2019 ad euro 70,8 Mln al 30 settembre 2020 con una diminuzione di circa 7,8%.

Il costo del lavoro è praticamente uguale al periodo precedente ed è pari ed euro 38,5 mln.

Gli Altri costi operativi, invece, passano da euro 10,7 Mln al 30 settembre 2019 ad euro 11,3 Mln al 30 settembre 2020. Tra i costi operativi viene classificato anche il costo dell'Emission trading che nel presente periodo presenta un aumento di euro 2,1 Mln rispetto al periodo precedente.

L'Ebitda è un primario indicatore delle performance economiche e al 30 settembre 2020 è pari ad euro 58,2 Mln, contro euro 53,6 Mln al 30 settembre 2019 con un aumento percentuale del 8,6%.

Il valore degli ammortamenti è pari ad euro 25,5 Mln rispetto ad euro 26,0 Mln del periodo precedente con una diminuzione del 2,0% prevalentemente giustificata dal fatto che nel primo trimestre 2019 era in funzione il sito produttivo di Mantova e si erano quindi effettuati gli ammortamenti sui relativi macchinari.

Infine riportiamo come analisi della gestione caratteristica il calcolo del EBIT che passa da un valore negativo pari ad euro 11,9 Mln al 30 settembre 2019, prevalentemente giustificabile dalla sanzione Antitrust che è stata inserita nel secondo trimestre 2019, ad un valore positivo di euro 32,7 Mln al 30 settembre 2020.

Proventi e oneri finanziari passano da euro 13,2 Mln relativi al 30 settembre 2019 ad euro 11,3 Mln per effetto dei rimborsi effettuati sui alcuni bond e finanziamenti nel presente periodo.

Il risultato intermedio di periodo netto è passato quindi da una perdita pari ad euro 29,8 Mln al 30 settembre 2019, generata prevalentemente dall'accantonamento della sanzione Antitrust per euro 39,6 Mln, ad un utile pari ad euro 17,5 Mln al 30 settembre 2020.

Posizione Finanziaria al 30 settembre 2020

Indebitamento Finanziario (€/1000)	30/09/2020	31/12/2019	Variazione
A. Cassa	45.636	61.418	-15.782
B. Altre disponibilità liquide	-	-	-
C. Titoli	-	-	-
D. Liquidità (A)+(B)+(C)	45.636	61.418	-15.782
E. Crediti finanziari correnti	-	-	-
F. Debiti bancari correnti	-126.121	-120.337	-5.784
G. Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-35.770	-49.344	13.574
H. Altri debiti finanziari correnti	-1.966	-2.146	180
I. Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H)	-163.857	-171.827	7.970
J. Indebitamento finanziario corrente netto (I)-(E)-(D)	-118.221	-110.409	-7.812
K. Debiti bancari non correnti	-45.675	-67.302	21.627
L. Obbligazioni emesse	-265.372	-271.481	6.109
M. Altri debiti non correnti	-13.060	-16.749	3.690
N. Indebitamento finanziario non corrente (K)+(L)+(M)	-324.107	-355.532	31.425
O. Indebitamento finanziario netto (J)+(N)	-442.328	-465.941	23.613

L'indebitamento finanziario netto, ammonta ad euro 442,3 Mln al 30 settembre 2020 rispetto ad euro 465,9 Mln al 31 Dicembre 2019 con un miglioramento pari ad euro 23,6 Mln. Alla fine del periodo la liquidità a disposizione è pari ad Euro 45,6 Mln con una diminuzione di 15,8 Mln di Euro rispetto al 31 dicembre 2019. Nei primi nove mesi l'azienda ha prodotto un flusso di cassa complessivamente pari a euro 23 Mln derivante da una più attenta ed efficace politica di gestione del capitale circolante e da una riduzione significativa degli investimenti dopo aver completato con la fine degli ultimi mesi dell'anno 2019 gli interventi previsti per il forte potenziamento della struttura produttiva. Il miglioramento del flusso di cassa tiene conto anche dei pagamenti effettuati nel corso di questo primo semestre 2020 relativi prevalentemente agli investimenti effettuati nella seconda parte dell'anno 2019 i cui termini di pagamento erano contrattualmente così determinati.

Per maggiori dettagli in merito alle altre variazioni intervenute nelle disponibilità liquide si rinvia al Rendiconto Finanziario.

INVESTIMENTI

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

Investimenti (€/1000)	30/09/2020
Terreni e fabbricati	6.963
Impianti e macchinario	6.487
Attrezzature ind.li e comm.li	351
Altri beni	384
Immobilizzazioni in corso e acconti	14.417
Totale immobilizzazioni materiali	28.602

Limitatamente al sito di Mantova non si rilevano nel presente periodo investimenti significativi.

RISORSE UMANE

Il numero dei dipendenti al 30 settembre 2020 è pari a 1.132 Unità rispetto a 1.111 unità presenti al 31 Dicembre 2019. Esponiamo di seguito delle sintetiche tabelle riepilogative dell'inquadramento dei lavoratori dipendenti. La prima tabella mostra l'inserimento in azienda secondo il tipo di mansione e il ruolo esercitato, distinguendo tra uomini e donne.

Operai		Impiegati		Dirigenti/Quadri		Apprendisti		TOTALE		
uomini	donne	Uomini	donne	uomini	donne	uomini	Donne	uomini	donne	tot.
792	19	142	86	31	1	50	11	1.015	117	1.132

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

Tipo di Rapporto	Uomini	Donne
Indeterminato	981	111
Determinato	34	6
Totale	1.015	117

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

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I buoni risultati ottenuti in questi primi nove mesi confermano che il core business del Gruppo Pro-gest è stabile ed è stato in grado di recuperare in gran parte le criticità che si sono manifestate nella prima fase della pandemia. La scelta del management, che negli anni precedenti ha segmentato la clientela esistente spostandola prevalentemente sul segmento food e food-service, ha di fatto identificato la maggior parte dei ricavi del Gruppo nel settore primario, che è stato in questi mesi poco influenzato dalla pandemia globale.

Come già indicato nelle presenti analisi le varie forme di sostegno all'economia da parte dello stato italiano e della Comunità Europea non sono ancora chiare e non hanno quindi di fatto indicato quali sono le macro

aree dove si intende operare al fine di potere strategicamente concentrare gli interventi per stimolare l'economia. Al momento gli interventi effettuati dal governo sono ancora prevalentemente di tipo assistenziale e di aiuto al reddito nei settori pesantemente colpiti dalla pandemia.

Dal punto di vista finanziario non ci sono stati problemi rilevanti nei confronti di Clienti che ad oggi hanno onorato le loro scadenze, come sono stati tutti pagati, alle scadenze contrattualmente previste, i Fornitori, gli Istituti di Credito e tutti gli altri debiti previdenziali e tributari.

Relativamente alla sanzione Antitrust che è stata notificata nel corso dell'anno precedente, si ricorda che l'autorità Garante per la Concorrenza e la tutela del Mercato ha concesso una rateazione della sanzione a 30 rate, e che quindi in funzione dell'udienza al TAR prevista per marzo 2021, non è previsto nessun esborso finanziario aggiuntivo fino a questa sentenza, oltre alla prima rata che è stata già pagata nel mese febbraio 2020.

In questa congiuntura economica debole e pesantemente influenzata dalla pandemia il Gruppo Pro-Gest si pone l'obiettivo di poter conseguire dei risultati positivi anche negli ultimi mesi dell'anno, anche se al momento è difficile dare delle previsioni economiche attendibili per i prossimi mesi. Inoltre lo stabilimento di Mantova che ha iniziato l'attività produttiva il 23 novembre dovrebbe garantire al Gruppo Pro-Gest una possibilità di incremento delle performance economiche già nei prossimi mesi.

INFORMAZIONI SUI FATTI DI RILIEVO AVVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL RESOCONTO INTERMEDIO

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

3. RESOCONTO INTERMEDIO CONSOLIDATO AL 30.09.2020

Pro-Gest SpA - Bilancio Consolidato		
Stato patrimoniale	30/09/2020	31/12/2019
Attivo		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
Parte richiamata	0	0
Parte da richiamare	0	0
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)	0	0
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
1) Costi di impianto e di ampliamento	142	570
2) Costi di sviluppo	0	0
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	830.340	640.433
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	518.606	634.295
5) Avviamento	359.316	29.716
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0
7) Altre	1.186.315	945.348
Totale immobilizzazioni immateriali	2.894.719	2.250.362
II - Immobilizzazioni materiali		
1) Terreni e fabbricati	202.921.394	204.326.651
2) Impianti e macchinario	304.117.618	313.139.242
3) Attrezzature industriali e commerciali	1.008.184	966.195
4) Altri beni	12.110.053	12.602.246
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	42.901.425	33.209.346
Totale immobilizzazioni materiali	563.058.674	564.243.680
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) Partecipazioni in		
a) imprese controllate	0	0
b) imprese collegate	4.590.183	5.092.390
c) imprese controllanti	0	0
d) imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) altre imprese	2.151.709	2.151.709
Totale partecipazioni	6.741.892	7.244.099
2) Crediti		
a) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese controllate	0	0
b) verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese collegate	0	0
c) verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso controllanti	0	0

d) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
d-bis) verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.321.400	2.736.400
Totale crediti verso altri	2.321.400	2.736.400
Totale crediti	2.321.400	2.736.400
3) Altri titoli	28.500.000	28.500.000
4) Strumenti finanziari derivati attivi	0	0
Totale immobilizzazioni finanziarie	37.563.292	38.480.499
Totale immobilizzazioni (B)	603.516.685	604.974.541
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	90.817.336	91.677.633
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0
3) Lavori in corso su ordinazione	0	0
4) Prodotti finiti e merci	27.779.294	22.344.627
5) Acconti	1.456.603	514.899
Totale rimanenze	120.053.233	114.537.159
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita	0	0
II - Crediti		
1) Verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	129.317.743	131.389.387
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso clienti	129.317.743	131.389.387
2) Verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese controllate	0	0
3) Verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo	61.820.766	79.861.993
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese collegate	61.820.766	79.861.993
4) Verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso controllanti	0	0
5) Verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
5-bis) Crediti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	6.099.659	9.598.220
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale crediti tributari	6.099.659	9.598.220

5-ter) Imposte anticipate	3.534.112	4.569.739
5-quater) Verso altri		
esigibili entro l'esercizio successivo	14.665.521	9.423.140
esigibili oltre l'esercizio successivo	4.803.946	4.687.068
Totale crediti verso altri	19.469.467	14.110.208
Totale crediti	220.241.747	239.529.547
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		
1) Partecipazioni in imprese controllate	0	0
2) Partecipazioni in imprese collegate	0	0
3) Partecipazioni in imprese controllanti	0	0
3-bis) Partecipazioni in imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
4) Altre partecipazioni	0	0
5) Strumenti finanziari derivati attivi	0	0
6) Altri titoli	0	0
Attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0
IV - Disponibilità liquide		
1) Depositi bancari e postali	45.617.849	61.405.299
2) Assegni	0	0
3) Danaro e valori in cassa	18.042	12.421
Totale disponibilità liquide	45.635.891	61.417.720
Totale attivo circolante (C)	385.930.871	415.484.426
D) Ratei e risconti	2.620.226	1.366.770
Totale attivo	<u>992.067.782</u>	<u>1.021.825.737</u>

Passivo	30/09/2020	31/12/2019
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	2.582.500	2.582.500
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III - Riserve di rivalutazione	42.659.793	42.659.793
IV - Riserva legale	709.830	709.830
V - Riserve statutarie	0	0
VI - Altre riserve, distintamente indicate		
Riserva straordinaria	7.082.999	31.655.358
Riserva da deroghe ex articolo 2423 codice civile	0	0
Riserva azioni (quote) della società controllante	0	0
Riserva da rivalutazione delle partecipazioni	0	0
Versamenti in conto aumento di capitale	0	0
Versamenti in conto futuro aumento di capitale	0	0
Versamenti in conto capitale	0	0
Versamenti a copertura perdite	0	0
Riserva da riduzione capitale sociale	0	0
Riserva avanzo di fusione	0	0
Riserva per utili su cambi non realizzati	0	0
Riserva da conguaglio utili in corso	0	0
Riserva di consolidamento	9.739.930	9.739.930
Riserva da differenze di traduzione	0	0
Varie altre riserve	4.804	4.804
Totale altre riserve	16.827.733	41.400.092
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	-33.689	-39.084
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	210.811.474	212.348.931
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	17.327.924	-26.194.229
Perdita ripianata nell'esercizio	0	0
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	0
Totale patrimonio netto di gruppo	290.885.565	273.467.833
Patrimonio netto di terzi		
Capitale e riserve di terzi	2.526.739	2.311.596
Utile (perdita) di terzi	146.750	215.143
Totale patrimonio netto di terzi	2.673.489	2.526.739
Totale patrimonio netto consolidato	293.559.054	275.994.572
B) Fondi per rischi e oneri		
1) Per trattamento di quiescenza e obblighi simili	155.473	133.000
2) Per imposte, anche differite	10.661.886	10.835.056
fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri	0	0
3) Strumenti finanziari derivati passivi	44.327	51.427
4) Altri	46.027.655	48.404.910
Totale fondi per rischi ed oneri	56.889.341	59.424.393
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	9.462.311	9.541.508
D) Debiti		
1) Obbligazioni		
esigibili entro l'esercizio successivo	35.770.047	49.344.084
esigibili oltre l'esercizio successivo	265.371.793	271.480.617

Totale obbligazioni	301.141.840	320.824.701
2) Obbligazioni convertibili		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale obbligazioni convertibili	0	0
3) Debiti verso soci per finanziamenti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso soci per finanziamenti	0	0
4) Debiti verso banche		
esigibili entro l'esercizio successivo	126.121.028	120.336.532
esigibili oltre l'esercizio successivo	45.675.113	67.301.638
Totale debiti verso banche	171.796.141	187.638.170
5) Debiti verso altri finanziatori		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.966.108	2.146.426
esigibili oltre l'esercizio successivo	13.015.440	16.697.901
Totale debiti verso altri finanziatori	14.981.548	18.844.327
6) Acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	527.322	684.456
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale acconti	527.322	684.456
7) Debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	123.270.248	130.555.261
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso fornitori	123.270.248	130.555.261
8) Debiti rappresentati da titoli di credito		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti rappresentati da titoli di credito	0	0
9) Debiti verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese controllate	0	0
10) Debiti verso imprese collegate		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.383.557	1.152.816
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese collegate	2.383.557	1.152.816
11) Debiti verso controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso controllanti	0	0
11-bis) Debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti		
esigibili entro l'esercizio successivo	0	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
12) Debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.004.552	4.279.319

esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti tributari	3.004.552	4.279.319
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	2.826.611	3.122.645
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.826.611	3.122.645
14) Altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	9.341.898	7.046.466
esigibili oltre l'esercizio successivo	0	0
Totale altri debiti	9.341.898	7.046.466
Totale debiti	629.273.717	674.148.161
E) Ratei e risconti	2.883.359	2.717.103
Totale passivo	992.067.782	1.021.825.737

Conto economico	30/09/2020	30/09/2019
A) Valore della produzione		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	306.153.238	323.705.835
2) Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	5.434.667	19.895.371
3) Variazioni dei lavori in corso su ordinazione	0	0
4) Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0
5) Altri ricavi e proventi		
contributi in conto esercizio	302.858	378.503
altri	25.596.239	15.763.594
Totale altri ricavi e proventi	25.899.097	16.142.097
Totale valore della produzione	337.487.002	359.743.303
B) Costi della produzione		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	156.783.717	190.981.092
7) Per servizi	64.781.647	71.470.994
8) Per godimento di beni di terzi	6.043.707	5.318.583
9) Per il personale		
a) salari e stipendi	27.179.688	27.296.747
b) oneri sociali	9.027.109	9.019.742
c) trattamento di fine rapporto	1.679.002	1.754.383
d) trattamento di quiescenza e simili	0	0
e) altri costi	616.263	467.855
Totale costi per il personale	38.502.062	38.538.727
10) Ammortamenti e svalutazioni		
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	774.990	1.038.308
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	24.751.503	24.996.114
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	0	0
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	1.034.475	1.141.209
Totale ammortamenti e svalutazioni	26.560.968	27.175.631
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	860.296	-12.011.123
12) Accantonamenti per rischi	0	39.563.927
13) Altri accantonamenti	0	0
14) Oneri diversi di gestione	11.274.689	10.698.683
Totale costi della produzione	304.807.086	371.736.514
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	32.679.916	-11.993.211
C) Proventi e oneri finanziari		
15) Proventi da partecipazioni		
da imprese controllate	0	0
da imprese collegate	0	0
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	0	17.179
Totale proventi da partecipazioni	0	17.179
16) Altri proventi finanziari		
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni		
da imprese controllate	0	0
da imprese collegate	0	0
da imprese controllanti	0	0

da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	0	0
Totale proventi finanziari da crediti iscritti nelle immobilizzazioni	0	0
b) da titoli iscritti nelle immobilizzazioni che non costituiscono partecipazioni	651.315	299.753
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) proventi diversi dai precedenti		
da imprese controllate	0	0
da imprese collegate	0	0
da imprese controllanti	0	0
da imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	119.340	182.815
Totale proventi diversi dai precedenti	119.340	182.815
Totale altri proventi finanziari	770.655	482.568
17) Interessi e altri oneri finanziari		
verso imprese controllate	0	0
verso imprese collegate	0	0
verso imprese controllanti	0	0
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0
altri	12.371.515	13.414.895
Totale interessi e altri oneri finanziari	12.371.515	13.414.895
17-bis) utili e perdite su cambi	273.378	-332.604
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	-11.327.482	-13.247.752
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		
18) Rivalutazioni		
a) di partecipazioni	29.641	73.682
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	0	0
c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale rivalutazioni	29.641	73.682
19) Svalutazioni		
a) di partecipazioni	531.848	61.843
b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni	84.000	0
c) di titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni	0	0
d) di strumenti finanziari derivati	0	0
di attività finanziarie per la gestione accentrata della tesoreria	0	0
Totale svalutazioni	615.848	61.843
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)	-586.207	11.839
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	20.766.227	-25.229.124
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	2.575.125	4.426.991
imposte relative a esercizi precedenti	-251.366	84.579
imposte differite e anticipate	967.794	92.611
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale / trasparenza fiscale	0	0
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	3.291.553	4.604.181
21) Utile (perdita) consolidati dell'esercizio		
21) Utile (perdita) consolidati dell'esercizio	17.474.674	-29.833.305

Risultato di pertinenza del gruppo	17.327.924	-29.988.374
Risultato di pertinenza di terzi	<u>146.750</u>	<u>155.069</u>

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

	30/09/2020	30/09/2019
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile/(Perdita) dell'esercizio	17.474.674	(29.833.305)
Imposte sul reddito	3.291.553	4.604.181
Interessi passivi/(attivi)	11.600.860	12.932.327
(Dividendi)	0	(17.179)
(Plusvalenze)/Minusvalenze derivanti dalla cessione di attività	(8.248.756)	75.581
1) Utile/(Perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione	24.118.331	(12.238.395)
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	391.808	40.000.701
Ammortamenti delle immobilizzazioni	25.526.493	26.034.422
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	0	0
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	0	0
Altre rettifiche in aumento/(in diminuzione) per elementi non monetari	586.207	(11.839)
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	26.504.508	66.023.284
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	50.622.839	53.784.889
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(5.516.074)	(28.885.121)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	25.487.211	(13.246.240)
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	(19.361.616)	(45.286.546)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(274.004)	(1.206.160)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	399.780	993.948
Altri decrementi/(Altri incrementi) del capitale circolante netto	(3.026.346)	(14.892.454)
Totale variazioni del capitale circolante netto	(2.291.049)	(102.522.572)
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	48.331.790	(48.737.683)
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(8.711.394)	(9.421.625)
(Imposte sul reddito pagate)	(68.436)	(3.731.369)
Dividendi incassati	0	17.179
(Utilizzo dei fondi)	(2.825.786)	(490.582)
Altri incassi/(pagamenti)	0	0
Totale altre rettifiche	(11.605.616)	(13.626.397)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	36.726.174	(62.364.080)
B) Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento		
Immobilizzazioni materiali		
(Investimenti)	(19.056.162)	(47.042.855)
Disinvestimenti	7.900.050	872.614
Immobilizzazioni immateriali		
(Investimenti)	(522.141)	(1.020.006)
Disinvestimenti	0	0
Immobilizzazioni finanziarie		
(Investimenti)	(169.000)	(199.005)
Disinvestimenti	500.000	0
Attività finanziarie non immobilizzate		
(Investimenti)	0	0
Disinvestimenti	0	0
(Acquisizione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide)	(650.000)	(16.929.492)
Cessione di rami d'azienda al netto delle disponibilità liquide	0	0
Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)	(11.997.253)	(64.318.744)
C) Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento		
Mezzi di terzi		
Incremento/(Decremento) debiti a breve verso banche	7.920.917	23.667.011
Accensione finanziamenti	1.000.000	13.000.000
(Rimborso finanziamenti)	(49.431.667)	(23.868.980)
Mezzi propri		
Aumento di capitale a pagamento	0	0
(Rimborso di capitale)	0	0
Cessione/(Acquisto) di azioni proprie	0	0
(Dividendi e acconti su dividendi pagati)	0	(245.000)
Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)	(40.510.750)	12.553.031
Incremento/(Decremento) delle disponibilità liquide (A ± B ± C)	(15.781.829)	(114.129.793)
Effetto cambi sulle disponibilità liquide	0	0
Disponibilità liquide a inizio esercizio		
Depositi bancari e postali	61.405.299	174.416.911
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	12.421	11.741
Totale disponibilità liquide a inizio esercizio	61.417.720	174.428.652
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0
Disponibilità liquide a fine esercizio		
Depositi bancari e postali	45.617.849	60.277.689
Assegni	0	0
Danaro e valori in cassa	18.042	21.170
Totale disponibilità liquide a fine esercizio	45.635.891	60.298.859
Di cui non liberamente utilizzabili	0	0

4. NOTE ESPLICATIVE AL RESOCONTO INTERMEDIO DELLA GESTIONE

STRUTTURA E CONTENUTO DEL RESOCONTO INTERMEDIO

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

POSTULATI E PRINCIPI DI REDAZIONE DEL RESOCONTO INTERMEDIO

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

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

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

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

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

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

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

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

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

AREA DI CONSOLIDAMENTO.

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

Società consolidate integralmente

Denominazione	Sede (provincia)	Capitale Sociale	Ramo di attività	Possesso diretto	Possesso indiretto
Società capogruppo					
Pro-Gest S.p.A.	Treviso	2.582.500	Fin. di partecip. e Prod. e lavoraz. cart. ondul.		
Società controllate					
Trevikart S.r.l.	Treviso	10.000.000	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Ondulato Trevigiano S.r.l.	Treviso	51.480	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Cartitalia S.r.l.	Treviso	51.480	Cartiera	60,00%	40,00%
Plurionda S.p.A.	Treviso	258.250	Prod. e lavoraz. cart. ondul.	100,00%	
Union Cart S.r.l.	Treviso	100.000	Prod. imballi in cart. ondul.	51,00%	
Cartiera di Carbonera S.p.A.	Treviso	2.740.000	Cartiera	51,00%	49,00%
Elimarca S.r.l.	Treviso	100.000	Servizi di trasp.	100,00%	
Investment Industries S.r.l.	Treviso	100.000	Fin. di partecip.		100,00%
Tolentino S.r.l.	Treviso	928.720	Cartiera – Trasformazione Tissue	51,00%	49,00%
Histra S.r.l.	Treviso	100.000	Fin. di partecip.		100,00%
Cuboxal Papiererzeugnisse GmbH	Hohenbrunn	25.565	Comm. carta e deriv.		100,00%
Bergapack S.r.l.	Treviso	52.000	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Cartiere Villa Lagarina S.p.A.	Trento	10.000.000	Cartiera	100,00%	
Cartonstrong Italia S.r.l.	Monza e Brianza	100.000	Prod. imballi in cart. ondul.	100,00%	
Badia Recycling S.r.l.	Treviso	100.000	Riciclo carta	100,00%	

CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

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

Ai fini del consolidamento sono state utilizzate le situazioni chiuse al 30.09.2020. La data di riferimento del resoconto intermedio consolidato corrisponde a quella del resoconto intermedio della capogruppo e di tutte le società consolidate.

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

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

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

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

CRITERI DI VALUTAZIONE

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

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

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

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

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

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

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

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

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

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

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

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

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

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

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

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

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

RIMANENZE

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

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

CREDITI

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

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

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

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

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

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

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

Sono iscritte al loro valore nominale.

RATEI E RISCONTI

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

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

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

FONDI PER RISCHI ED ONERI

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

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

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

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

Strumenti finanziari derivati

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

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

Operazioni non qualificabili (o non designate) come di copertura

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

Operazioni qualificabili (e designate) come di copertura

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

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

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

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

Il Gruppo cessa prospetticamente la contabilizzazione di copertura quando:

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

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

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

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

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

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

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

FINANZIAMENTI A MEDIO LUNGO TERMINE E PRESTITO OBBLIGAZIONARIO

I prestiti bancari fruttiferi e gli scoperti bancari e le Obbligazioni sono rilevati in base agli importi incassati, al netto dei costi relativi alla loro accensione.

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

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

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

DEBITI

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

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

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

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

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

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

PATRIMONIO NETTO

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

OPERAZIONI IN VALUTA ESTERA

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

RICONOSCIMENTO DI RICAVI E COSTI

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

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

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

IMPOSTE SUL REDDITO

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

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

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

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

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

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

GARANZIE, IMPEGNI, BENI DI TERZI E RISCHI

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

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

CAMBIAMENTO DI PRINCIPI CONTABILI

Il cambiamento di un principio contabile è rilevato nel periodo in cui viene adottato ed i relativi fatti ed operazioni sono trattati in conformità al nuovo principio OIC che viene applicato considerando gli effetti retroattivamente. Ciò comporta la rilevazione contabile di tali effetti sul saldo d'apertura del patrimonio

netto. Ai soli fini comparativi, quando fattibile o non eccessivamente oneroso, viene rettificato il saldo d'apertura del patrimonio netto del periodo precedente ed i dati comparativi del periodo precedente come se il nuovo principio contabile fosse sempre stato applicato. Quando non è fattibile calcolare l'effetto cumulato pregresso del cambiamento di principio o la determinazione dell'effetto pregresso risulti eccessivamente onerosa, il Gruppo applica il nuovo principio contabile a partire dalla prima data in cui ciò risulti fattibile. Quando tale data coincide con l'inizio del periodo in corso, il nuovo principio contabile è applicato prospetticamente.

Crediti e debiti

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

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

CORREZIONE DI ERRORI

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

NOTE DI COMMENTO

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

CALL CONFERENCE

Incontro con la comunità finanziaria

L'incontro con la comunità finanziaria è fissato per il giorno **11 dicembre 2020** alle **ore 10.30 CET** tramite conference call contattando:

Per individuare il numero telefonico da digitare consultare: <https://join.me/intphone/665038847/0>

ID conference call: **665-038-847 #**

La Presentazione Istituzionale sarà resa disponibile il 10 dicembre 2020 sul sito della società www.progestspa.com nella sezione Investor Relations di Pro-Gest S.p.A.

DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

Leggendo o accedendo alla Relazione, si riconosce di essere gli unici responsabili della valutazione del mercato e della posizione di mercato della Società e di condurre le proprie analisi e di essere gli unici responsabili della formazione di una propria visione del potenziale futuro andamento del business della Società. I destinatari non devono interpretare il contenuto della presente Relazione come una consulenza legale, fiscale, regolamentare, finanziaria o contabile e sono invitati a consultare i propri consulenti in merito. La Relazione deve ritenersi aggiornata solo al 30 settembre 2020. Le informazioni contenute nella presente Relazione possono essere soggette ad aggiornamento, completamento, revisione e modifica e possono subire variazioni sostanziali. Non sussiste in capo ad alcuno l'obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni contenute nella Relazione e le opinioni espresse al riguardo sono soggette a modifiche senza preavviso.

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

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



INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

AS OF AND FOR THE NINE MONTHS PERIOD ENDED SEPTEMBER 30, 2020

Contents

- 1. GENERAL INFORMATION AND GROUP STRUCTURE**
- 2. UNAUDITED MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS**
- 3. INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS**
- 4. NOTES TO THE INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF AND FOR THE NINE MONTHS PERIOD ENDED SEPTEMBER 30, 2020**

CONFERENCE CALL DETAILS

DISCLAIMER

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

1. GENERAL INFORMATION AND GROUP STRUCTURE

OVERVIEW

We are a leading Italian, vertically-integrated producer and supplier of recycled containerboard, corrugated board and corrugated packaging products, with a firm commitment to sustainability. We believe we are the only vertically integrated, family-owned Italian group offering a full range of products along the packaging value chain, from the recycling of waste paper to the production of corrugated packaging products. With 23 manufacturing facilities, we believe we are the largest producer (by volume) of recycled containerboard in Italy and a market leader in the production of corrugated board and boxes. Our operations are focused on four primary business divisions: Recycling, Containerboard, Corrugated Board and Packaging.

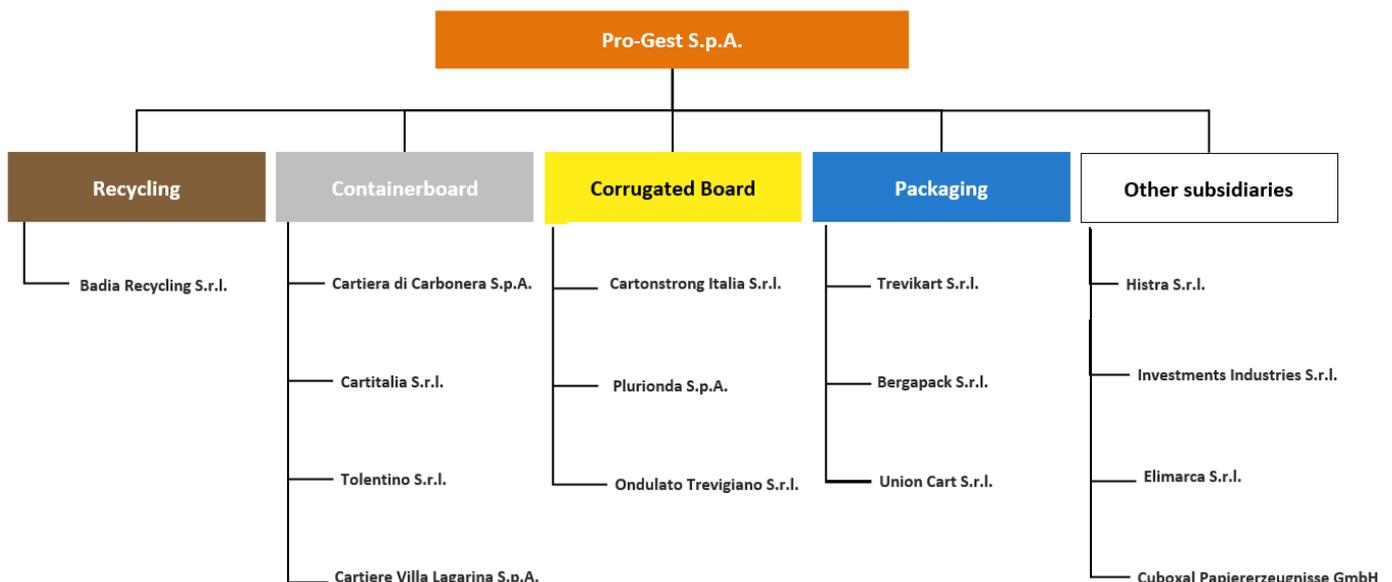
We currently have a strong network of 23 strategically located manufacturing facilities consisting of three recycling depots, six paper mills, four corrugators (for the conversion of containerboard into corrugated board), eight packaging plants and two tissue paper processing plants, spread across seven regions in Italy. We believe our geographic coverage gives us competitive advantages, including: (i) proximity to key customers, (ii) reduced transportation costs and (iii) the ability to supply packaging products in a time-efficient manner.

For the year ended December 31, 2019, we generated consolidated total revenues and other income of € 449.1 million, consolidated EBITDA of € 31.4 million and consolidated EBITDA adjusted of € 70.9 million.

Established by our founder Bruno Zago in 1973, we are headquartered near Treviso in the North East of Italy and we employed 1,132 people as of September 30, 2020.

GROUP STRUCTURE

The following diagram summarizes our corporate structure as of September 30, 2020.



2. UNAUDITED MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

The following is a discussion and analysis of our results of operations and financial condition as of and for the nine months ended September 30, 2020 and the comparative information for the nine months ended September 30, 2019 as derived from our unaudited interim consolidated financial statements for the nine months ended September 30, 2020.

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

All references in this discussion to the financial information as of and for the nine months ended September 30, 2020 and the comparative information for the nine months ended September 30, 2019 shall be deemed to the financial information for the period prepared in accordance with Italian GAAP as resulting from the Accounting Reform.

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

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

The Unaudited Interim Consolidated Financial Statement for the nine months ended September 30, 2020 was approved by the Company's Board of Directors on November 27, 2020.

INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS AS OF AND FOR THE NINE MONTHS ENDED SEPTEMBER 30, 2020

In the first nine months of the year, Pro-Gest Group achieved more than satisfactory economic results also in relation to the economic crisis that affected the whole world due to the Covid-19 pandemic which has now taken on a global dimension. In these first nine months of the year, a net profit of € 17.5 million and an EBITDA of € 58.2 million have been achieved, with an EBITDA increase of 8.6% compared to the previous year. These economic results therefore confirm that, even with sales prices lower than the previous year, management still managed to maintain a high margin with a careful and effective cost policy.

The impact of the pandemic was quite marginal in the first quarter but in the second quarter, and more particularly in the months of April and May during the first lock-down, it heavily blocked the Italian and European production system, even if all the Pro-Gest Group factories continued to produce normally as they have been considered strategic for the Italian economic system.

During the third quarter, however, an increase in sales of 9% compared to the previous quarter has been recorded, thus confirming the recovery of the sales volumes lost in the months subject to the lock-down.

In order to properly compare the two interim reports, it should be noted that sales prices have been decreasing over the last few months compared to sales prices of 2019.

The reduction in turnover, equal to approximately 5.4% of the turnover of the same period of the previous year, is mainly attributable to a decrease in sales prices, thus confirming the volumes sold as a function of the market shares consolidated by the Pro-Gest Group. However, this reduction did not affect the Group's results as margins in the first nine months improved compared to the previous period, as already mentioned.

Recycled raw materials had very different trends over this period. In the first quarter, prices were at historic lows but in the second quarter, when the pandemic manifested itself in its most acute phase, it pushed up the prices of recycled raw materials assuming a reduction in the collection of waste paper due to numerous closures, which only happened marginally.

In the third quarter, in fact, the collection of waste paper continued at pre-pandemic levels, bringing the prices of recycled raw materials back to normal, albeit slightly higher than the prices of the first semester. This level of purchase prices, associated with a further slight decrease in selling prices, therefore led to a compression of margins in the third quarter, compared to the previous quarters.

On the other hand, prices of raw materials deriving from cellulose were essentially stable. Following on the analysis the most significant costs in the first nine months, thanks to the new gas supply contracts, the Group obtained significant savings compared to the same period of the previous year.

These important results are the effect of the management strategies which, over the years, changed the clientele moving from a mainly industrial type to a clientele belonging to the food sector. This choice has therefore consolidated economic performances even in times of crisis as primary needs are always present and ensure structurally stable demand.

Furthermore, a careful analysis of sale prices which are still at an all-time low, suggests that a new phase of economic expansion should follow in the coming months, depending on the now imminent distribution of the Covid-19 vaccine. This new phase is linked both to individual national governments stimulus and to the newfound consumer's confidence which should lead to an increase in the internal demand for goods and services. In this scenario, therefore, Pro-gest Group will be able to benefit from an opportunity to further improve margins both for the increase in demand and for the increase in sales prices, thus repositioning itself on more adequate economic results already achieved over previous years.

With regard to the fines imposed by the Antitrust Authority ("AGCM") during the previous year, it is emphasized that the same authority has granted to increase the number of installments up to 30 (instead of the 20 installments already granted). The first installment, equal to approximately € 2.4 million, was paid in February and any eventual further installments will therefore be reduced to approximately € 1.6 million. However, it should be noted that the AGCM has granted a suspension of the installments until the final decision on the proceeding by the Regional Administrative Court ("TAR") of Lazio, expected in March 2021. At present, no further financial outlays are expected for the year 2020 in relation to the fines.

The Mantua production plant, which came into operation on November 23rd, recorded a negative EBITDA of € 5.9 million for the first nine months of 2020, mainly due to the costs necessary to keep the machinery efficient for the restart of production.

Income statement as at September 30, 2020

Income statement (€/1000)	30/09/2020	30/09/2019	Variation %
Revenues on sales and services	306,153	323,706	-5.4%
Changes in inventories of products under process, semi-finished and finished goods and increases in fixed assets	5,435	19,895	-72.7%
Other revenue and income	25,899	16,142	60.4%
Value of production	337,487	359,743	-6.2%
Purchases and changes in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	157,644	178,970	-11.9%
Costs for services and leases and rentals	70,825	76,790	-7.8%
Labour costs	38,502	38,539	-0.1%
Other operating expenses	11,275	10,699	5.4%
Operating costs	278,246	304,997	-8.8%
Write-downs	1,034	1,141	-9.4%
EBITDA Adjusted	58,206	53,605	8.6%
Other provisions	0	39,564	
EBITDA (*)	58,206	14,041	
Amortisation/depreciation	25,526	26,034	-2.0%
EBIT	32,680	-11,993	372.5%
Financial income (charges)	-11,327	-13,248	-14.5%
Value adjustments to financial assets and liabilities	-586	12	
Profit/loss before taxes	20,766	-25,229	182.3%
Income taxes	3,292	4,604	-28.5%
Profit (loss) for the year	17,475	-29,833	158.6%

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

The revenues have gone from € 323.7 million as at September 30, 2019 to € 306.1 million as at September 30, 2020, marking a percentage decrease of 5.4%. This reduction is attributable to a decline in sales prices that began in the second half of 2018, and a reduction in sales in April and May linked to the lock-down, promptly recovered from sales made in the third quarter of 2020.

With regard to the change in inventories of finished products, there was an increase of € 5.4 million, mainly due to a reduction in domestic demand due to Covid-19. This surplus will presumably be reabsorbed in the coming months, based on an expansionary phase of the market as already described in the first part of this document.

Other revenues show an increase from € 16.1 million as at September 30, 2019 to € 25.9 million in the first nine months of the year; the change is mainly attributable to the capital gains relating to the sale of a machine owned by the former Cartiera di Voghera for an amount of € 2.9 million and to the real estate sale made by Cartiera di Carbonera S.p.A. with a € 5.4 million capital gain.

The cost of raw materials, auxiliaries and consumables used have gone from € 178.9 million as at September 30, 2019 to € 157.6 million as at September 30, 2020 with a decrease of 11.9% therefore confirming the decrease in the purchase prices of recycled raw materials compared to the previous period, as well as the purchase price of gas.

The costs for services, leases and rentals have gone from € 76.8 million as at September 30, 2019, to € 70.8 million as at September 30, 2020, with a decrease of 7.8%.

Labour cost is practically equal to the previous period and is equal to € 38.5 million.

Other operating costs, instead, have gone from € 10.7 million as at September 30, 2019 to € 11.3 million as at September 30, 2020. Emission trading costs are also classified among the operating costs, which in the present period show an increase of € 2.1 million compared to the previous period.

EBITDA is a primary indicator of economic performance and, as at September 30, 2020, it amounted to € 58.2 million, compared to € 53.6 million as at September 30, 2019, with a percentage increase of 8.6%.

Depreciations are equal to € 25.5 million compared to € 26.0 million of the previous year, with a decrease of 2.0% mainly justified by the fact that the Mantua plant was operating in the first quarter of 2019 and, therefore, the depreciation on related machinery were calculated.

Finally, as an analysis of the core business, we report the calculation of EBIT, that has gone from a loss of € 11.9 million as at September 30, 2019 mainly justified by the Antitrust fine that was recorded in the second quarter of 2019, to an income of € 32.7 million as at September 30, 2020.

Financial income and expenses have gone from € 13.2 million as at September 30, 2019 to € 11.3 as at September 30, 2020 as a result of the repayments made on some bonds and loans in this period.

The interim result for the period has gone from a loss of € 29.8 million as at September 30, 2019 mainly generated by the provision for the Antitrust fine for € 39.6 million, to an income of € 17.5 million as at September 30, 2020.

Financial position as at September 30, 2020

Group Financial Position (€/1000)	30/09/2020	31/12/2019	Variation
A. Cash	45,636	61,418	-15,782
B. Other available funds	-	-	-
C. Securities	-	-	-
D. Liquidity (A)+(B)+(C)	45,636	61,418	-15,782
E. Current financial receivables	-	-	-
F. Current bank loans and borrowings	-126,121	-120,337	-5,784
G. Current portion of non-current debt	-35,770	-49,344	13,574
H. Other current financial payables	-1,966	-2,146	180
I. Current financial debt (F)+(G)+(H)	-163,857	-171,827	7,970
J. Net current financial debt (I)-(E)-(D)	-118,221	-110,409	-7,812
K. Non-current bank loans and borrowings	-45,675	-67,302	21,627
L. Bonds issued	-265,372	-271,481	6,109
M. Other non-current payables	-13,060	-16,749	3,690
N. Non-current financial debt (K)+(L)+(M)	-324,107	-355,532	31,425
O. Net financial debt (J)+(N)	-442,328	-465,941	23,613

Net financial debt amounts to € 442.3 million as at September 30, 2020 compared to € 465.9 million as at December 31, 2019 with an improvement equal to € 23.6 million. At the end of the period, the available liquidity is equal to € 45.6 million with a decrease of € 15.8 million compared to December 31, 2019. In the first nine months of the year the company generated a cash flow of € 23 million deriving from a more careful and effective policy of managing working capital and from a significant reduction in investments, after completing the interventions planned for the enhancement of the production structure by the end of 2019. As well, the cash flow improvement takes into account the payments made during this first half of 2020 mainly relating to investments made in the second half of 2019, whose payment terms were thus contractually determined.

Please refer to the Cash Flow Statement for more details on the other changes in liquidity.

INVESTMENTS

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

Changes in property, plant and equipment (€/1000)	30/09/2020
Land and buildings	6,963
Plant and machinery	6,487
Industrial and commercial equipment	351
Other assets	384
Assets under construction and payments on account	14,417
Total property, plant and equipment	28,602

There were no significant investments in in the Mantua plant in this quarter.

HUMAN RESOURCES

The number of employees as at September 30, 2020 amounts to 1,132 units, compared to 1,111 units as at December 31, 2019. The tables below summarise the classification of employees. The first table shows the inclusion in the company according to the type of job and the role exercised, distinguishing between men and women.

Factory workers		Clerks		Managers		Apprentices		TOTAL		
Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Men	Women	Tot.
792	19	142	86	31	1	50	11	1,015	117	1,132

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

Type of relationship	Men	Women
Indeterminate	981	111
Fixed-term	34	6
Total	1,015	117

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

FORECAST ON THE EVOLUTION OF THE COMPANY PERFORMANCE

The good results obtained in these first nine months confirm that Pro-gest Group core business is stable and has been able to largely recover the critical issues that arose in the first phase of the pandemic. The choice of management which in previous years has segmented existing customers, focusing mainly on the food and food-service segment, has in fact identified most of the Group's revenues in the primary sector, which in recent months has been less affected by the global pandemic.

As already mentioned in this analysis, the various forms of support to the economy provided by the Italian Government and the European Institutions are not yet clear and therefore have not actually indicated in which macro areas they intended to operate in order to strategically concentrate interventions to stimulate

the economy. So far, the interventions actuated by the government are still mainly of assistance and income aid to the sectors heavily affected by the pandemic.

From a financial point of view, there have been no significant problems with customers who have met their deadlines to date; Suppliers, Credit Institutions and all the other social security and tax liabilities have all been paid at the contractual deadlines as well.

With regard to the fines that were notified during the previous year, it should be remembered that the Italian Competition Authority (“AGCM”) has granted a 30-installment payment of the fine and that no additional financial outlay is foreseen until the Regional Administrative Court (“T.A.R.”) sentence scheduled for March 2021, in addition to the first installment already paid in February 2020.

In this weak economic situation heavily influenced by the pandemic, Pro-Gest Group sets itself the goal of achieving positive results in the last months of the year, although at the moment it is difficult to give reliable economic forecasts for the coming months. In addition, the Mantua plant, which began production on November 23rd, should guarantee Pro-Gest Group a chance to increase its economic performance in the coming months.

SUBSEQUENT EVENTS

There are no significant events occurred after the reporting date for the period of nine months ended September 30, 2020.

3. INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS AT SEPTEMBER 30, 2020

<i>Pro-Gest SpA - Consolidated balance Sheet</i>		
Balance Sheet	30/09/2020	31/12/2019
Assets		
A) Receivables due from shareholders		
Called	0	0
To be Called	0	0
Total receivables due from shareholders (A)	0	0
B) Fixed assets		
I - Intangible assets		
1) Set-up and expansion costs	142	570
2) Development costs	0	0
3) Industrial patents and intellectual property rights	830,340	640,433
4) Concessions, licenses, trademarks and similar rights	518,606	634,295
5) Goodwill	359,316	29,716
6) Assets in process of formation and advances	0	0
7) Other assets	1,186,315	945,348
Total intangible fixed assets	2,894,719	2,250,362
II - Tangible fixed assets		
1) Land and buildings	202,921,394	204,326,651
2) Plant and machinery	304,117,618	313,139,242
3) Industrial and trade equipment	1,008,184	966,195
4) Other goods	12,110,053	12,602,246
5) Fixed assets in progress and payments on account	42,901,425	33,209,346
Total property, plant and equipment	563,058,674	564,243,680
III - Financial fixed assets		
1) Equity investments in:		
a) equity investments in subsidiary companies	0	0
b) equity investments in associated companies	4,590,183	5,092,390
c) equity investments in parent companies	0	0
d) equity investments in companies subject to the control of parent companies	0	0
d-bis) equity investments in third parties	2,151,709	2,151,709
Total equity investments	6,741,892	7,244,099
2) Receivables		
a) receivables due from subsidiary companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from subsidiary companies	0	0
b) receivables due from associated companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from associated companies	0	0
c) receivables due from parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0

Total receivables due from parent companies	0	0
d) receivables due from companies subject to the control of parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from companies subject to the control of parent companies	0	0
d-bis) receivables due from third parties		
due within one year	0	0
due beyond one year	2,321,400	2,736,400
Total receivables due from third parties	2,321,400	2,736,400
Total receivables	2,321,400	2,736,400
3) Other securities	28,500,000	28,500,000
4) Active derivative financial instruments	0	0
Total financial fixed assets	37,563,292	38,480,499
Total Fixed Assets (B)	603,516,685	604,974,541
C) Current assets		
I - Inventories		
1) Raw materials, auxiliaries and consumables	90,817,336	91,677,633
2) Work in progress and semi-finished products	0	0
3) Contract work in progress	0	0
4) Finished products and goods	27,779,294	22,344,627
5) Advances	1,456,603	514,899
Total inventories	120,053,233	114,537,159
To sell tangible assets	0	0
II - Receivables		
1) Trade receivables:		
due within one year	129,317,743	131,389,387
due beyond one year	0	0
Total trade receivables	129,317,743	131,389,387
2) Receivables due from subsidiary companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from subsidiary companies	0	0
3) Receivables due from associated companies		
due within one year	61,820,766	79,861,993
due beyond one year	0	0
Total receivables due from associated companies	61,820,766	79,861,993
4) Receivables due from parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from parent companies	0	0
5) Receivables due from companies subject to the control of parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total receivables due from companies subject to the control of parent companies	0	0
5-bis) Tax receivables		
due within one year	6,099,659	9,598,220
due beyond one year	0	0

Total tax receivables	6,099,659	9,598,220
5-ter) Deferred tax assets	3,534,112	4,569,739
5-quater) Others		
due within one year	14,665,521	9,423,140
due beyond one year	4,803,946	4,687,068
Total receivables from others	19,469,467	14,110,208
Total receivables	220,241,747	239,529,547
III - Current financial assets		
1) Investments in subsidiary companies	0	0
2) Investments in associated companies	0	0
3) Investments in parent companies	0	0
3-bis) Investments in companies under the control of the parent companies	0	0
4) Investments in other companies	0	0
5) Active derivative financial instruments	0	0
6) Other securities	0	0
Financial assets for centralized treasury management	0	0
Total current financial assets	0	0
IV - Liquid funds		
1) Bank and post office accounts	45,617,849	61,405,299
2) Cheques	0	0
3) Cash and cash equivalents in hand	18,042	12,421
Total cash and cash equivalents	45,635,891	61,417,720
Total current assets (C)	385,930,871	415,484,426
D) Accrued income and prepaid expenses	2,620,226	1,366,770
Total assets	992,067,782	1,021,825,737

Liabilities	30/09/2020	31/12/2019
A) Group equity		
I - Capital	2,582,500	2,582,500
II - Share premium reserve	0	0
III - Revaluation reserves	42,659,793	42,659,793
IV - Statutory reserve	709,830	709,830
V - Statutory reserves	0	0
VI - Other reserves		
Extraordinary reserve	7,082,999	31,655,358
Reserve related to exemption as per art. 2423 of the Civil Code	0	0
Shares reserve of the parent entity	0	0
Revaluation reserve	0	0
Contributions for capital increase	0	0
Contributions for future capital increase	0	0
Contributions to capital account or to cover previous losses	0	0
Contributions to cover losses	0	0
Capital reduction reserve	0	0
Merger surplus reserve	0	0
Reserve for returns on not realized exchange rate	0	0
Reserve for adjustment of in process profits	0	0
Consolidation reserve	9,739,930	9,739,930
Reserve for translation differences	0	0
Various other reserves	4,804	4,804
Total other reserves	16,827,733	41,400,092
VII - Reserve for hedging of expected cash flows	-33,689	-39,084
VIII - Profits(losses) carried forward	210,811,474	212,348,931
IX - Net profit (loss) for the year	17,327,924	-26,194,229
Losses coverage in the year	0	0
X) Negative reserve for portfolio own shares	0	0
Total Group equity	290,885,565	273,467,833
Equity attributable to non-controlling interests		
Capital and reserves attributable to non-controlling interests	2,526,739	2,311,596
Profit (loss) attributable to non-controlling interests	146,750	215,143
Total equity attributable to non-controlling interests	2,673,489	2,526,739
Total consolidated equity	293,559,054	275,994,572
B) Provisions for risks and charges		
1) Pensions and similar obligations	155,473	133,000
2) Taxes, also deferred	10,661,886	10,835,056
consolidation funds for future risks and charges	0	0
3) Derivative financial instruments payable	44,327	51,427
4) Others	46,027,655	48,404,910
Total provisions for risks and expenses	56,889,341	59,424,393
C) Employee severance indemnities	9,462,311	9,541,508
D) Payables		
1) Bonds		
due within one year	35,770,047	49,344,084
due beyond one year	265,371,793	271,480,617

Total bonds	301,141,840	320,824,701
2) Convertible bonds		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total convertible bonds	0	0
3) Due to partners for financing		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to partners for financing	0	0
4) Banks		
due within one year	126,121,028	120,336,532
due beyond one year	45,675,113	67,301,638
Total payables to banks	171,796,141	187,638,170
5) Other lenders		
due within one year	1,966,108	2,146,426
due beyond one year	13,015,440	16,697,901
Total payables to other lenders	14,981,548	18,844,327
6) Payments on account		
due within one year	527,322	684,456
due beyond one year	0	0
Total payments on account	527,322	684,456
7) Trade payables		
due within one year	123,270,248	130,555,261
due beyond one year	0	0
Total trade payables	123,270,248	130,555,261
8) Payables represented by credit instruments		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables represented by credit instruments	0	0
9) Subsidiary companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to subsidiary companies	0	0
10) Associated companies		
due within one year	2,383,557	1,152,816
due beyond one year	0	0
Total payables due to associated companies	2,383,557	1,152,816
11) Parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables due to parent companies	0	0
11-bis) Payables to companies subject to the control of parent companies		
due within one year	0	0
due beyond one year	0	0
Total payables to companies subject to the control of parent companies	0	0
12) Tax liabilities		
due within one year	3,004,552	4,279,319

due beyond one year	0	0
Total tax liabilities	3,004,552	4,279,319
13) Welfare and social security institutes		
due within one year	2,826,611	3,122,645
due beyond one year	0	0
Total payables to welfare and social security institutes	2,826,611	3,122,645
14) Other payables		
due within one year	9,341,898	7,046,466
due beyond one year	0	0
Total other payables	9,341,898	7,046,466
Total payables	629,273,717	674,148,161
E) Accrued expenses and deferred income	2,883,359	2,717,103
Total liabilities	992,067,782	1,021,825,737

Consolidated income statement		
Income statement	30/09/2020	30/09/2019
A) Value of production		
1) Revenues on sales and services	306,153,238	323,705,835
2) Change in inventories of products under process, semi-finished products and finished products	5,434,667	19,895,371
3) Change in contract work in progress	0	0
4) Increases in internally constructed fixed assets	0	0
5) Other revenues and income		
grants for operating expenses	302,858	378,503
others	25,596,239	15,763,594
Total other revenues and income	25,899,097	16,142,097
Total value of production	337,487,002	359,743,303
B) Cost of production		
6) Raw materials, auxiliaries, consumables and goods	156,783,717	190,981,092
7) Services	64,781,647	71,470,994
8) Leases and rentals	6,043,707	5,318,583
9) Personnel		
a) salaries and wages	27,179,688	27,296,747
b) social security contributions	9,027,109	9,019,742
c) severance indemnity	1,679,002	1,754,383
d) pension and similar commitments	0	0
e) other costs	616,263	467,855
Total personnel costs	38,502,062	38,538,727
10) Amortisation, depreciation and write-downs		
a) amortisation of intangible fixed assets	774,990	1,038,308
b) depreciation of property, plant and equipment	24,751,503	24,996,114
c) other amounts written off fixed assets	0	0
d) write-downs of current receivables and liquid funds	1,034,475	1,141,209
Total depreciation, amortisation and write-downs	26,560,968	27,175,631
11) Change in inventories of raw materials, auxiliaries, consumables and goods	860,296	-12,011,123
12) Provisions for contingencies and other charges	0	39,563,927
13) Other provisions	0	0
14) Sundry operating charges	11,274,689	10,698,683
Total production costs	304,807,086	371,736,514
Difference between value and cost of production (A - B)	32,679,916	-11,993,211
C) Financial income and expenses		
15) Income from investments		
subsidiary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	0	17,179
Total income from equity investments	0	17,179
16) Other financial income		
a) other financial income from receivables held as financial fixed assets		
subsidiary companies	0	0

associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	0	0
Total other financial income from receivables held as financial fixed assets	0	0
b) other financial income from securities held as financial fixed assets not representing equity investments	651,315	299,753
c) other financial income from securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) income other than the above		
subsidary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	119,340	182,815
Total income other than the above	119,340	182,815
Total other financial income	770,655	482,568
17) Interest and other financial charges		
subsidary companies	0	0
associated companies	0	0
parent companies	0	0
companies subject to the control of parent companies	0	0
others	12,371,515	13,414,895
Total interest and other financial expenses	12,371,515	13,414,895
17-bis) Exchange gains and losses	273,378	-332,604
Total financial income and expenses (15 + 16 - 17+- 17-bis)	-11,327,482	-13,247,752
D) Adjustments to the value of financial assets and liabilities		
18) Revaluations		
a) equity investments	29,641	73,682
b) revaluations of financial fixed assets not representing equity investments	0	0
c) revaluations of securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) derivative financial instruments	0	0
revaluations of financial assets for centralized treasury management	0	0
Total revaluations	29,641	73,682
19) Write-downs		
a) equity investments	531,848	61,843
b) financial fixed assets not representing equity investments	84,000	0
c) writedowns of securities included among current assets not representing equity investments	0	0
d) writedowns of derivative financial instruments	0	0
devaluations of financial assets for centralized treasury management	0	0
Total write-downs	615,848	61,843
Total adjustments to financial assets and liabilities (18 - 19)	-586,207	11,839
Profit/loss before taxes (A - B + - C + - D)	20,766,227	-25,229,124
20) Income taxes for the year: current taxes, deferred taxes and deferred tax assets		
current taxes	2,575,125	4,426,991
taxes relating to previous financial years	-251,366	84,579
deferred and prepaid taxes	967,794	92,611

income (expense) arising from the adoption of the fiscal transparency system / consolidated system	0	0
Total income taxes for the year, current taxes, deferred taxes and deferred tax assets	3,291,553	4,604,181
21) Consolidated profit (loss) for the year	17,474,674	-29,833,305
Result attributable to the Group	17,327,924	-29,988,374
Result attributable to non-controlling interests	146,750	155,069

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

	30/09/2020	30/09/2019
A) Cash flows generated by operating activities (indirect method)		
Profit/(Loss) for the year	17,474,674	(29,833,305)
Income taxes	3,291,553	4,604,181
Interest charges/(income)	11,600,860	12,932,327
(Dividends)	0	(17,179)
(Gains)/Losses on disposal of assets	(8,248,756)	75,581
1) Profit/(Loss) for the year before income tax, interest, dividends and gains/losses on disposals	24,118,331	(12,238,395)
Adjustments for non-monetary items with no counter-entry in net operating capital		
Accruals to provisions	391,808	40,000,701
Amortisation and depreciation	25,526,493	26,034,422
Write-downs for long-term value depreciation	0	0
Value adjustments of financial assets and liabilities of derivative financial instruments that do not involve monetary transactions	0	0
Other upward/(downward) adjustments for non-monetary elements	586,207	(11,839)
Total adjustments for non-monetary elements with no contra-entry in net operating capital	26,504,508	66,023,284
2) Cash flow before changes in net operating capital	50,622,839	53,784,889
Changes in net operating capital		
Decrease/(Increase) in inventories	(5,516,074)	(28,885,121)
Decrease/(Increase) in trade receivables	25,487,211	(13,246,240)
Increase/(Decrease) in trade payables	(19,361,616)	(45,286,546)
Decrease/(Increase) in accrued income and prepaid expenses	(274,004)	(1,206,160)
Increase/(Decrease) in accrued expenses and deferred income	399,780	993,948
Other decreases/(Other increase) in net operating capital	(3,026,346)	(14,892,454)
Total changes in net operating capital	(2,291,049)	(102,522,572)
3) Cash flow after changes in net operating capital	48,331,790	(48,737,683)
Other adjustments		
Interest collected/(paid)	(8,711,394)	(9,421,625)
(Income taxes paid)	(68,436)	(3,731,369)
Dividends collected	0	17,179
(Use of provisions)	(2,825,786)	(490,582)
Other collections/(payments)	0	0
Total other adjustments	(11,605,616)	(13,626,397)
Cash flow generated by operating activities (A)	36,726,174	(62,364,080)
B) Cash flows from investments		
Property, plant and equipment		
(Investments)	(19,056,162)	(47,042,855)
Disinvestments	7,900,050	872,614
Intangible assets		
(Investments)	(522,141)	(1,020,006)
Disinvestments	0	0
Financial fixed assets		
(Investments)	(169,000)	(199,005)
Disinvestments	500,000	0
Short term financial assets		
(Investments)	0	0
Disinvestments	0	0
(Acquisition of subsidiary companies, net of cash and cash equivalents)	(650,000)	(16,929,492)
Transfer of branches of business net of liquid assets	0	0
Cash flow from investments (B)	(11,997,253)	(64,318,744)
C) Cash flow from financing activity		
Debt		
Increase/(Decrease) in short-term payables to banks	7,920,917	23,667,011
Loans contracted	1,000,000	13,000,000
(Loans repaid)	(49,431,667)	(23,868,980)
Cash flow generated by financing activities (C)		
Capital increase payments	0	0
(Capital repayments)	0	0
Transfer/(Purchase) of own shares	0	0
(Dividends and advances on dividends paid)	0	(245,000)
Cash flows from financing activities (C)	(40,510,750)	12,553,031
Increase/(Decrease) in cash and cash equivalents funds (A ± B ± C)	(15,781,829)	(114,129,793)
Effect of exchange rates on cash and cash equivalents	0	0
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		
Bank and post office accounts	61,405,299	174,416,911
Cheques	0	0
Cash and cash equivalents in hand	12,421	11,741
Total cash and cash equivalents at the beginning of the year	61,417,720	174,428,652
Of which not freely usable	0	0
Cash and cash equivalents at the end of the year		
Bank and post office accounts	45,617,849	60,277,689
Cheques	0	0
Cash and cash equivalents in hand	18,042	21,170
Total cash and cash equivalents at the end of the year	45,635,891	60,298,859
Of which not freely usable	0	0

4. NOTES TO THE INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AS OF AND FOR THE NINE MONTHS ENDED SEPTEMBER 30, 2020

FORMAT AND CONTENT OF THE FINANCIAL STATEMENTS

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

ASSUMPTIONS AND STANDARDS OBSERVED IN PREPARING THE FINANCIAL STATEMENTS

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

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

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

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

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

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

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

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

The financial statements are expressed in units of Euro.

SCOPE OF CONSOLIDATION.

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

Companies consolidated line-by-line

Name	Registered office (province)	Share capital	Business activity	Directly possessed	Indirectly possessed
Parent Company					
Pro-Gest S.p.A.	Treviso	2,582,500	Holding company and production and processing of corrugated cardboard		
Subsidiaries					
Trevikart S.r.l.	Treviso	10,000,000	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Ondulato Trevigiano S.r.l.	Treviso	51,480	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Cartitalia S.r.l.	Treviso	51,480	Paper mill	60.00%	40.00%
Plurionda S.p.A.	Treviso	258,250	Production and processing of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Union Cart S.r.l.	Treviso	100,000	Production of corrugated cardboard packaging	51.00%	
Cartiera di Carbonera S.p.A.	Treviso	2,740,000	Paper mill	51.00%	49.00%
Elimarca S.r.l.	Treviso	100,000	Transport services	100.00%	
Investment Industries S.r.l.	Treviso	100,000	Holding company		100.00%
Tolentino S.r.l.	Treviso	928,720	Paper mill – Tissue transformation	51.00%	49.00%
Histra S.r.l.	Treviso	100,000	Holding company		100.00%
Cuboxal Papiererzeugnisse GmbH	Hohenbrunn	25,565	Sale of paper and by-products		100.00%
Bergapack S.r.l.	Treviso	52,000	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Cartiere Villa Lagarina S.p.A.	Trento	10,000,000	Paper mill	100.00%	
Cartonstrong Italia S.r.l.	Monza and Brianza	100,000	Production of corrugated cardboard packaging	100.00%	
Badia Recycling S.r.l.	Treviso	100,000	Paper recycling	100.00%	

CONSOLIDATION CRITERIA

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

The financial statements as at September 30, 2020 have been used for consolidation. The reference date of the consolidated financial statements corresponds with the date of the financial statements of the parent company and all the consolidated companies.

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

- assumption of the total amount of assets, liabilities, costs and revenues, irrespective of the amount of the equity investment held, and attributing to non-controlling interest, in specific items, the portion of equity and the annual result attributable to them;
- elimination of the book value of equity investments in companies included in the scope of consolidation against the corresponding portions of equity;
- elimination of receivables and payables, accruals and deferrals between the consolidated companies;

- elimination of intercompany costs and revenues and, consequently, profits and losses produced by disposal of assets, still present in stock;
- elimination of gains and losses deriving from internal transfers of fixed assets;
- elimination of dividends paid within the group;
- recording of financial lease operations in accounts using the financial method;
- provision of deferred taxes as a consequence of consolidation adjustments.

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

VALUATION CRITERIA

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

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

INTANGIBLE ASSETS

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

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

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

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

PROPERTY, PLANT AND EQUIPMENT

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

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

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

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

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

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

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

FINANCIAL FIXED ASSETS

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

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

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

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

INVENTORIES

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

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

RECEIVABLES

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

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

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

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

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

The Group has opted not to apply the amortized cost principle when the effects of its application are considered minor and when the receivables are due within 12 months. In these cases, discounting back has been omitted, the interest has been calculated on the nominal value and any transaction costs are recorded under accruals and amortized on a straight-line basis for the entire duration of the receivables, as an adjustment of the nominal interest receivable.

CASH AND CASH EQUIVALENTS

This item is recorded at nominal value.

ACCRUALS AND DEFERRALS

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

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

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

PROVISIONS FOR RISKS AND EXPENSES

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

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

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

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

Derivative financial instruments

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

Pursuant to Art. 2426, paragraph 1, no. 11-bis, of the Italian Civil Code and OIC 32, derivative financial instruments, even when incorporated into other financial instruments, are stated at fair value at both the initial entry date and every subsequent date of closure of the financial statements. The entry and the change in fair value compared with the previous period are stated with different methods, depending on whether or not the transaction in derivative financial instruments is qualifiable (and effectively designated) as a hedging transaction on financial risks.

Transactions that cannot be qualified (or designated) as hedging

If the transaction cannot be qualified (or is not designated) as hedging, the changes in fair value are recorded on the Income Statement in section D) "Value adjustments to financial assets and liabilities". As provided by Art. 2426, paragraph 1, no. 11-bis, of the Italian Civil Code, profits originating from valuation of derivative financial instruments not designated as hedging are set aside in non-distributable reserves under equity when profits are distributed.

Transactions that can be qualified (or designated) as hedging

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

- a) the hedging relationship only consists of eligible hedging instruments and eligible hedged items pursuant to OIC 32;
- b) there is a close and documented link between the characteristics of the hedged instrument or transaction and the hedging instrument, pursuant to Art. 2426 paragraph 1, no. 11-bis, of the Italian Civil Code; the documentation relates to formalization of the hedging relationship, the company's objectives in management of the risk and strategy in carrying out hedging transactions;
- c) the hedging relationship satisfies all the requirements of efficient hedging:
 - i. there is an economic relationship between the hedged element and the hedging instrument;
 - ii. the effect of the credit risk of the other party of the derivative financial instrument and the hedged element, if the credit risk is not the hedged risk, does not prevail over changes in value resulting from the economic relationship;
 - iii. the hedging ratio is equal to the ratio between the quantities of derivative financial instruments used and the quantities of elements hedged (in an amount which ensures that the hedging is not ineffective ex ante).

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

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

The Group prospectively ceases recording hedging when:

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

If the change in the economic relationship between the hedged element and the hedging instrument is such as to lead to cessation of the hedging relationship and the objective of risk management for the designated hedging relationship remains the same, the company assesses the possibility of revising the hedging relationship.

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

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

EMPLOYEE SEVERANCE INDEMNITIES

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

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

MEDIUM/LONG-TERM LOANS AND BOND ISSUE

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

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

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

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

PAYABLES

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

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

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

If the interest rate of the transaction is not significantly different to the market rate, the payables are initially recorded at the nominal value, minus any transaction costs and all premiums, discounts and allowances directly attributable to the transaction that produced the payables. These transaction costs, such as accessory charges to obtain loans, any commission receivable and payable and any difference between the

initial value and the nominal value when due, are allocated for the entire duration of the payable, applying the effective interest rate. In the case of payables originating from business transactions, the difference between the initial entry value of the payable thus calculated and the forward value is recorded on the income statement as a financial expense for the entire duration of the payable, applying the effective interest rate. Interest charges accruing subsequently on the transaction are calculated at the effective interest rate and recorded on the income statement with the value of the payables as the contra-entry.

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

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

EQUITY

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

TRANSACTIONS IN FOREIGN CURRENCY

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

RECOGNITION OF REVENUES AND COSTS

These items are stated prudently and on an accruals basis.

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

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

INCOME TAXES

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

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

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

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

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

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

SECURITY, COMMITMENTS, THIRD-PARTY ASSETS AND RISKS

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

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

CHANGES IN ACCOUNTING STANDARDS

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

Receivables and payables

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

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

CORRECTION OF ERRORS

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

NOTES

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

CONFERENCE CALL DETAILS

Meeting with the financial community

The meeting with the financial community is scheduled for **December 11, 2020** at **10:30 am CET** through a conference call by contacting the number:

Contact: <https://join.me/intphone/665038847/0>

ID conference: **665-038-847 #**

The Institutional Presentation will be available on the company website www.progestspa.com in the Investor Relation section of Pro-Gest S.p.A. on December 10, 2020.

DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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

By reading or accessing the Report you acknowledge that you will be solely responsible for your own assessment of the market and the market position of the Company and that you will conduct your own analysis and be solely responsible for forming your own view of the potential future performance of the Company's business. Recipients should not construe the contents of this Report as legal, tax, regulatory, financial or accounting advice and are urged to consult with their own advisers in relation to such matters. The Report speaks only as of September 30, 2020. The information included in this Report may be subject to updating, completion, revision and amendment and such information may change materially. No person is under any obligation to update or keep current the information contained in the Report and any opinions expressed relating thereto are subject to change without notice.

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



reliance on such unaudited financial information and it should not be regarded as an indication that it will be an accurate prediction of future events.