

M&C S.p.A.

sede legale Torino – via Valeggio 41

sede operativa Milano – via Ciovassino 1/A

C.F. e Registro Imprese di Torino n. 09187080016

Capitale Sociale Euro 80.000.000,00 i.v.

Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di PER S.p.A.

**Resoconto Intermedio di Gestione
al 31 marzo 2016**

M & C S.p.A.



Presidente Onorario

Ing. Carlo De Benedetti

Consiglio di Amministrazione

Franco Girard (Presidente)
Emanuele Bosio (Amministratore Delegato)
Orazio Mascheroni
François Pauly
Marina Vaciago

Collegio Sindacale

Vittorio Ferreri (Presidente)
Pietro Bessi
Leonilde Petito

Società di Revisione

Deloitte & Touche S.p.A.

Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016

Risultati di gestione del primo trimestre 2016

Dati di M&C S.p.A.

La gestione di M&C nei primi tre mesi dell'esercizio 2016 evidenzia un utile di Euro 0,1 milioni (perdita di Euro 0,1 milioni nel corrispondente periodo del 2015), determinato dal saldo tra:

- a) proventi per Euro 0,6 milioni (Euro 0,6 milioni nel primo trimestre 2015) derivanti per Euro 0,1 milioni prevalentemente dalla gestione della liquidità (interessi e altri ricavi) e per Euro 0,5 milioni da interessi attivi registrati in relazione al finanziamento soci concesso a Treofan;
- b) oneri da partecipazioni e titoli per Euro 0,1 milioni (Euro 0,1 milioni nel primo trimestre 2015) derivanti dalle ricorrenti commissioni di gestione del fondo IDeA EESS;
- c) costi di funzionamento per Euro 0,4 milioni (Euro 0,5 milioni nel primo trimestre 2015) e costituiti da:
 - costi del personale per complessivi Euro 0,2 milioni (Euro 0,3 milioni nel primo trimestre 2015), di cui per il personale dipendente Euro 0,1 milioni ed Euro 0,1 milioni per costi di competenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale;
 - prestazioni professionali, altre spese generali, ammortamenti e imposte per Euro 0,2 milioni, sostanzialmente invariati rispetto al primo trimestre 2015.

Gli Amministratori, in continuità con i precedenti esercizi, hanno ritenuto di non contabilizzare effetti positivi conseguenti la rilevazione dei potenziali benefici sulle perdite fiscali degli esercizi precedenti, in quanto l'attività svolta dalla Società e l'andamento dei mercati finanziari non permettono di quantificare gli imponibili fiscali futuri e la loro tempistica di realizzo, con la ragionevole certezza necessaria per consentire l'iscrizione di attività per imposte anticipate sulle perdite.

Al 31 marzo 2016 le disponibilità finanziarie nette erano pari a Euro 16,4 milioni (Euro 17,1 milioni al 31 dicembre 2015), corrispondenti a Euro 0,04 per azione in circolazione e il patrimonio netto era di Euro 78,8 milioni (Euro 79,0 milioni al 31 dicembre 2015), corrispondente a Euro 0,19 per azione in circolazione.

Le disponibilità finanziarie nette erano costituite da attività finanziarie disponibili per la vendita, quali:

- (i) obbligazioni *high yield* quotate per Euro 1,3 milioni;
- (ii) azioni quotate per Euro 3,3 milioni;
- (iii) quote del fondo Kairos International KEY per Euro 4,4 milioni;

e da disponibilità liquide rappresentate da depositi su conti correnti bancari per Euro 7,4 milioni.

La riduzione delle disponibilità finanziarie nette ha riflesso i versamenti effettuati nell'esercizio alla società di gestione del fondo IDeA EESS, per Euro 0,1 milioni quali richiami netti di capitale, il decremento del valore di mercato dei titoli in portafoglio per Euro 0,3 milioni e l'assorbimento di cassa della gestione operativa per Euro 0,3 milioni. L'investimento nel fondo IDeA EESS, così come generalmente per i fondi chiusi di *private equity*, non è caratterizzato da un grado di liquidità tale da poter essere considerato fra le disponibilità finanziarie e pertanto ne è escluso.

Inoltre nel portafoglio della Società al 31 marzo 2016 sono iscritte per Euro 37,7 milioni la partecipazione del 41,6% nel capitale sociale di Treofan Holdings GmbH, a cui si correla per Euro 15,1 milioni il credito per il finanziamento soci, e per Euro 7,2 milioni le quote del fondo IDeA EESS (Euro 7,2 milioni al 31 dicembre 2015).

I prospetti economici e patrimoniali di M&C, allegati al presente documento, sono redatti secondo i principi contabili IAS/IFRS emanati dall'*International Standard Board* e omologati dalla Commissione Europea e si

riferiscono al bilancio separato di M&C; i principi e i criteri di valutazione adottati non sono variati rispetto a quelli utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio separato al 31 dicembre 2015. Ai fini della redazione dei rendiconti intermedi di gestione la Società non adotta le disposizioni del principio IAS 34 (bilanci intermedi).

Treofan Holdings GmbH

Stante la significatività della partecipazione, ancorché non di controllo, si forniscono le principali informazioni economico finanziarie consolidate del gruppo Treofan, rese disponibili dal management.

Il gruppo Treofan nel primo trimestre del 2016 ha ulteriormente consolidato l'incremento di redditività che ha caratterizzato il 2015 e ha incrementato del 2,5% i volumi di vendita, (40,6 mila tonnellate nel primo trimestre 2016 rispetto 39,6 mila tonnellate nel primo trimestre 2015), invertendo così l'andamento decrescente, in termini di vendite, che aveva caratterizzato l'esercizio 2015. Il fatturato del gruppo è passato da Euro 108,6 milioni nel primo trimestre 2015 a Euro 109,6 milioni del corrispondente periodo 2016, evidenziando una crescita (+1%) meno che proporzionale rispetto ai volumi di vendita. I contratti quadro di vendita, infatti prevedono l'indicizzazione dei prezzi di vendita all'andamento dei prezzi della materia prima (polipropilene derivato del petrolio).

Il management di Treofan ha proseguito con l'attuazione della strategia commerciale volta all'incremento dei volumi di produzione e di vendita dei prodotti speciali, caratterizzati da margini più elevati, a scapito dei prodotti *commodities*, di fatto meno profittevoli, determinando così un ulteriore rafforzamento della redditività e ottenendo, nel periodo in esame, un Ebitda normalizzato di Euro 12,3 milioni (11,2% sui ricavi) rispetto all'Ebitda di Euro 9,5 milioni (8,9% sui ricavi) ottenuto nel primo trimestre 2015. I buoni risultati conseguiti riflettono inoltre la migliore efficienza produttiva, apportata dalla nuova linea di produzione TL dello stabilimento di Neunkirchen e dalle politiche gestionali introdotte nello stesso stabilimento dall'ing. Luigi Martinese, recentemente nominato responsabile delle "operations" della Divisione europea e in precedenza responsabile degli stabilimenti italiani. La crescita dell'Ebitda ha caratterizzato sia la Divisione europea sia quella americana, evidenziando nel periodo in esame un incremento del 31,9% e del 23,6% rispettivamente. Anche il risultato netto consolidato del primo trimestre 2016 è significativamente migliorato raggiungendo un utile di Euro 2,8 milioni rispetto alla perdita di Euro 2,1 milioni dello stesso periodo del 2015.

Il periodo ha visto per contro l'incremento, ancorché contenuto, dell'indebitamento finanziario netto da Euro 56 milioni al 31 dicembre 2015 (senza considerare il debito per finanziamento soci di Euro 35,0 milioni) a Euro 57 milioni al 31 marzo 2016, a causa del ciclico appesantimento del capitale circolante, incrementato a Euro 63,6 milioni da Euro 58,2 milioni registrati al 31 dicembre 2015.

Al termine del periodo in esame il portafoglio ordini non presentava criticità, consentendo di prevedere il pieno utilizzo della capacità produttiva per l'intero secondo trimestre del 2016.

Fondo IDeA EESS

Il valore delle quote del fondo IDeA EESS, al 31 marzo 2016 ammonta a Euro 7,2 milioni, importo invariato rispetto al 31 dicembre 2015, poiché nel trimestre M&C ha partecipato a un unico richiamo di capitale per Euro 0,1 milioni, relativo alle commissioni di gestione di competenza del periodo.

Al 31 marzo 2016 l'impegno residuale di M&C, in base agli accordi siglati nel marzo 2013, è di Euro 4,9 milioni.

L'attività del fondo, iniziata nell'agosto 2011, è concentrata su investimenti in piccole e medie imprese manifatturiere e di servizi, operanti nel campo del risparmio energetico e dell'uso efficiente delle risorse naturali. Il portafoglio del fondo è rimasto invariato rispetto al 31 dicembre 2015 e nel trimestre non si sono verificati accadimenti di rilievo nelle singole partecipate. Per una breve descrizione della composizione del fondo, si rinvia a quanto descritto nella relazione sulla gestione del bilancio al 31 dicembre 2015.

Informazioni relative all'azionariato della Società

Non vi sono accordi parasociali in essere fra gli Azionisti.

Le azioni ordinarie della Società sono quotate sul comparto MIV (Mercato degli *Investment Vehicles*), nel segmento riservato alle *Investment Companies*, gestito da Borsa Italiana.

Il capitale sociale è rappresentato da n. 474,2 milioni di azioni ordinarie e ammonta a Euro 80 milioni.

Azioni proprie

Al 31 marzo 2016 la Società detiene in portafoglio n. 66.754.352 azioni proprie acquistate a un prezzo unitario medio di Euro 0,7495, per un importo complessivo di Euro 50,0 milioni; nel corso del periodo il quantitativo e il valore delle azioni proprie non si è modificato rispetto al 31 dicembre 2015. Attualmente non sono in essere delibere di acquisto azioni proprie approvate dall'Assemblea degli Azionisti di M&C.

M&C rientra nella categoria delle Piccole Medie Imprese, così come definita dall'art. 1 del TUF, pertanto nella tabella che segue si riportano gli Azionisti che alla data della presente relazione e sulla base delle informazioni disponibili, detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale:

Nome	% sul capitale sociale
PER SpA (Carlo De Benedetti)	54,0
<i>Azioni proprie in portafoglio</i>	14,1
Compagnie Financière La Luxembourgeoise SA	9,3
Altri e mercato	22,6
Totale	100,0

Altre Informazioni

Il legislatore nazionale è recentemente intervenuto mediante il Decreto Legislativo 15 febbraio 2016, n. 25, per dare attuazione alla Direttiva 2013/50/UE, con la quale è stata modificata, in particolare, la Direttiva 2004/109/CE, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato (c.d. Direttiva Transparency).

Nel recepimento della disciplina europea, il legislatore è intervenuto per modificare le disposizioni relative alle relazioni finanziarie, innovando le regole inerenti alle pubblicazioni di informazioni periodiche relative al primo e al terzo trimestre di esercizio da parte di emittenti quotati.

Nel periodo transitorio, in attesa che Consob adegui in materia il Regolamento Emittenti, gli Amministratori di M&C hanno deciso di redigere l'informativa periodica relativa al primo trimestre dell'esercizio 2016 in continuità con il passato, senza con questo voler vincolare le future scelte della Società in materia di informativa periodica.

In tale contesto, come di consueto, è fornita una descrizione generale della situazione patrimoniale, dell'andamento economico della Società e della sua partecipata, nonché degli eventi rilevanti verificatisi nel periodo di riferimento, con la loro incidenza sulle situazioni patrimoniali.

Il resoconto intermedio di gestione non è stato assoggettato a procedure di revisione da parte della società di revisione.

Direzione e coordinamento e rapporti con parti correlate

M&C è soggetta ad attività di direzione e coordinamento, ai sensi dell'art. 2497 sexies del cod. civ., da parte di PER S.p.A., società controllata dall'Ing. Carlo De Benedetti.

Di seguito vengono descritti i rapporti intercorsi con le parti correlate:

- Planyx S.A. (ex Starfin S.A.) società di diritto elvetico, nella quale il Presidente Onorario Ing. Carlo De Benedetti detiene interessi significativi e con la quale M&C ha stipulato un contratto per la fruizione di servizi di consulenza (*deal management e deal execution*), per un importo trimestrale di CHF 8,8 mila; i corrispettivi maturati al 31 marzo 2016 ammontano a circa Euro 8 mila.
- Embed Capital S.r.l., società partecipata dall'Amministratore Delegato Emanuele Bosio, alla quale sono corrisposti, sulla base di un accordo di reversibilità intercorrente tra la stessa Embed Capital S.r.l. e il Rag. Emanuele Bosio, i compensi per la carica di Amministratore Delegato. L'importo maturato al 31 marzo 2016 ammonta a Euro 54 mila.
- Treofan Holdings GmbH, (società partecipata da M&C), alla quale sono addebitate le competenze maturate nel periodo per la partecipazione allo *Steering Committee* di Treofan e i costi sostenuti per conto di Treofan, per un importo complessivo pari a Euro 25 mila. Inoltre M&C ha erogato a Treofan Germany GmbH & Co. KB un finanziamento soci per un credito, che al 31 marzo 2016 ammonta a Euro 15,1 milioni.
- Romed S.p.A., società controllata indirettamente dal Presidente Onorario Ing. Carlo De Benedetti, alla quale M&C rende disponibile l'utilizzo di un locale uso ufficio e fornisce i relativi servizi generali, per un corrispettivo di Euro 750 mensili. Al 31 marzo 2016 sono maturati corrispettivi per Euro 2 mila.

I rapporti con parti correlate sono normalmente regolati da contratti a condizioni di mercato.

Denominazione (in migliaia di Euro)	al 31.03.2016			Primo trimestre 2016			
	Attività fin. non correnti	Crediti	Debiti v/fornitori	Costi del personale	Altri costi operativi	Ricavi e altri ricavi	Interessi attivi
Planyx SA (ex Starfin SA)			8		8		
Embed Capital S.r.l.			54	54			
Treofan Holdings GmbH	15.118	25				25	495
Romed S.p.A.		2				2	
Totale	15.118	27	62	54	8	27	495
Incidenza % sulla voce di bilancio	100,0%	4,2%	44,0%	23,9%	4,9%	65,9%	93,2%

Piani di Stock Option

I piani di *stock option* non si sono modificati rispetto a quanto indicato nel bilancio al 31 dicembre 2015. Si ricorda che con l'approvazione del bilancio d'esercizio separato al 31 dicembre 2015 tutte le opzioni maturate dai piani di *stock option*, non saranno più esercitabili.

Operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006, non si segnalano operazioni atipiche e/o inusuali effettuate nel periodo esaminato.

Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Ai sensi della citata Comunicazione Consob non si segnalano operazioni significative non ricorrenti effettuate nel periodo.

Ulteriori fatti di rilievo intervenuti nel corso del primo trimestre 2016

Nel mese di gennaio 2016, M&C e gli altri principali azionisti di Treofan, hanno iniziato a rendere concreta la decisione, da tempo maturata, di procedere con la vendita del gruppo Treofan; hanno infatti conferito ad un *advisor* internazionale un mandato della durata di 15 mesi, con l'obiettivo di vendere il gruppo Treofan entro la fine dell'esercizio 2016. Con la vendita della partecipazione Treofan M&C rientrerà nell'ambito dei limiti di diversificazione quantitativa del rischio previsti dal Regolamento di Borsa per le c.d. *investment company* quotate sul MIV.

M&C nel mese di marzo 2016, in accordo con gli altri principali azionisti di Treofan, ha deciso di riconoscere un premio all'amministratore delegato di Treofan condizionato al realizzarsi della vendita di Treofan entro il 31 dicembre 2017. Il premio sarà pari all'1% del prezzo di pertinenza dei principali azionisti, al netto di Euro 750 mila; per la componente di prezzo che dovesse eccedere Euro 150 milioni la percentuale del premio sarà incrementata al 2%.

Politica di investimento e altre informazioni

Nel primo trimestre 2016 la politica di investimento non è variata rispetto a quella approvata dall'Assemblea Straordinaria dell'1 luglio 2011.

Come già evidenziato nella relazione sulla gestione del bilancio 2015, la normativa italiana di attuazione della Direttiva UE sui Gestori di Fondi di Investimento Alternativi (la Direttiva 2011/61/UE o Direttiva GEFIA) identifica M&C quale Società di Investimento a Capitale Fisso (SICAF). Le SICAF per poter operare, devono chiedere autorizzazione a Banca d'Italia e rispettare le norme del Regolamento Banca d'Italia che prevedono, *inter alia*, una limitazione della concentrazione del rischio in strumenti finanziari non quotati di uno stesso emittente al 20% del totale delle attività. La concentrazione del rischio di M&C nei confronti di Treofan supera tale percentuale, impedendole, di fatto, la possibilità di ottenere l'autorizzazione da parte di Banca d'Italia. Secondo le disposizioni transitorie del Regolamento Banca d'Italia, i soggetti che gestivano FIA chiusi alla data del 22 luglio 2013 e che successivamente non hanno effettuato investimenti supplementari, non sono tenuti a presentare domanda di autorizzazione a Banca d'Italia, potendo quindi continuare ad operare, permanendo l'assenza di nuovi investimenti. Rientrando M&C nella categoria dei FIA gestiti internamente, il Consiglio di Amministrazione in attesa di poter ricondurre la concentrazione del rischio nei parametri previsti da Banca d'Italia, ha deciso di sospendere la politica di investimento, focalizzandosi sulla gestione della partecipazione Treofan, ai fini di un'adeguata valorizzazione e monetizzazione dell'investimento e sugli impieghi temporanei di liquidità.

La Società ai sensi dell'art. 70, comma 8 e dell'art. 71, comma 1-bis del Regolamento Consob 11971/99, così come modificati dalla Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha deciso di avvalersi della facoltà di non pubblicare i documenti informativi previsti in caso di operazioni significative di fusione, scissione, aumento capitale sociale mediante conferimento di beni in natura, acquisizione e cessione.

Eventi rilevanti successivi al 31 marzo 2016

Nel periodo successivo al 31 marzo 2016 non si sono verificati eventi significativi.

Prevedibile evoluzione della gestione

L'attività di M&C continuerà ad essere focalizzata sull'ottimizzazione dei risultati della partecipazione Treofan, e sulle attività necessarie per ottenere il miglior risultato possibile dal mandato che M&C e gli altri principali azionisti di Treofan hanno recentemente conferito per realizzare la vendita del gruppo Treofan. Proseguiranno inoltre l'attenta gestione della liquidità, sempre con l'obiettivo di conseguire un portafoglio

bilanciato in termini di rapporto rischio-rendimento e l'esame delle proposte di investimento e disinvestimento del fondo IDeA EESS, secondo gli accordi finanziari e collaborativi in essere con IDeA Sgr.

I rischi e le incertezze che caratterizzano l'attività della Società, pur nel persistente difficile quadro economico globale, non sono tali da intaccarne la complessiva solidità patrimoniale e finanziaria.

Milano, 27 aprile 2016

Il Presidente

Franco Girard

M&C**Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016****SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA**

(in migliaia di Euro)

ATTIVITA'	al 31.03.2016	al 31.12.2015
Attività non correnti		
Attività materiali	4	4
Partecipazioni	37.727	37.727
Altre attività non correnti	1.044	1.044
Finanziamenti e crediti	15.118	14.623
Totale attività non correnti	53.893	53.398
Attività correnti		
Crediti	647	656
Attività per imposte correnti	640	589
Altre attività correnti	695	754
Attività finanziarie correnti	16.284	16.564
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	7.354	7.719
Totale attività correnti	25.620	26.282
Totale attività	79.513	79.680
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		
Patrimonio netto		
Capitale sociale	80.000	80.000
Azioni proprie	(50.032)	(50.032)
Riserve	48.306	47.575
Riserve da valutazione	465	684
Utile (Perdita) del periodo/esercizio	81	731
Totale patrimonio netto	78.820	78.958
Passività		
Passività non correnti		
Benefici ai dipendenti	58	57
Passività per imposte differite	181	264
Totale passività non correnti	239	321
Passività correnti		
Debiti verso fornitori	141	125
Altre passività correnti	313	276
Totale passività correnti	454	401
Totale passività	693	722
Totale passività e patrimonio netto	79.513	79.680

M&C**Resoconto intermedio di gestione al 31 marzo 2016****CONTO ECONOMICO**

(in migliaia di Euro)	Primo trimestre 2016	Primo trimestre 2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		23
Altri ricavi	41	42
Costi del personale	(226)	(297)
Ammortamento, impairment e svalutazioni	(1)	(1)
Altri costi operativi	(164)	(177)
Risultato operativo	(350)	(410)
Proventi finanziari	531	233
Oneri finanziari		(1)
Proventi/(Oneri) finanziari netti	531	232
Proventi da partecipazioni e titoli		315
Oneri da partecipazioni e titoli	(75)	(249)
Proventi/(Oneri) netti da partecipazioni e titoli	(75)	66
Risultato ante imposte	106	(112)
Imposte correnti e differite	(25)	(9)
Utile (Perdita) netto/a da attività operative in esercizio	81	(121)
Utile (Perdita) del periodo	81	(121)
Utile (Perdita) per azione (*)	0,0002	(0,0003)
Utile (Perdita) per azione, diluito (*)	0,0002	(0,0003)

* * *

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Marco Viberti, dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.