

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 30 settembre 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 30 settembre 2016

Risultati di gestione dei primi nove mesi dell'esercizio 2016

M&C S.p.A.

Il risultato economico dei primi nove mesi del 2016 evidenzia un utile di Euro 0,1 milioni (perdita di Euro 0,9 milioni nei primi nove mesi 2015) determinata dal saldo dei seguenti elementi:

- a) proventi per Euro 2,0 milioni (proventi per Euro 2,5 milioni nei primi nove mesi 2015) derivanti per Euro 0,4 milioni prevalentemente dalla gestione della liquidità (interessi, dividendi e altri ricavi) e per Euro 1,6 milioni da interessi attivi contabilizzati in relazione al finanziamento soci concesso a Treofan;
- b) oneri da partecipazioni e titoli per Euro 1,7 milioni (Euro 2,1 milioni nei primi nove mesi 2015) derivanti per Euro 1,5 milioni dalla contabilizzazione della riduzione significativa di valore dei titoli in portafoglio già contabilizzata al 30 giugno 2016 e per Euro 0,2 milioni dalle ricorrenti commissioni di gestione del fondo IDeA EESS, così come risultano dal NAV al 30 settembre 2016;
- c) costi di funzionamento per Euro 1,3 milioni (Euro 1,3 milioni nei primi nove mesi 2015) e costituiti da:
 - costi del personale per complessivi Euro 0,7 milioni (Euro 0,7 milioni nei primi nove mesi 2015), di cui per il personale dipendente Euro 0,3 milioni ed Euro 0,4 milioni per costi di competenza del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale;
 - prestazioni professionali, altre spese generali, ammortamenti e imposte correnti per Euro 0,6 milioni, (Euro 0,6 milioni nei primi nove mesi 2015);
- d) stanziamento di imposte anticipate, nel limite delle imposte differite passive, con un effetto positivo di Euro 1,1 milioni.

Gli Amministratori, in continuità con i precedenti esercizi, hanno ritenuto di limitare la contabilizzazione degli effetti positivi per imposte anticipate sulle perdite fiscali degli esercizi precedenti, alla capienza delle imposte differite passive, 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 30 settembre 2016 le disponibilità finanziarie nette erano pari a Euro 19,1 milioni (Euro 17,1 milioni al 31 dicembre 2015), corrispondenti a Euro 0,05 per azione in circolazione e il patrimonio netto era di Euro 82,0 milioni (Euro 79,0 milioni al 31 dicembre 2015), corrispondente a Euro 0,20 per azione in circolazione.

Al 30 settembre 2016 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 2,5 milioni;
- (iii) quote del fondo Kairos International KEY per Euro 4,6 milioni;

e da disponibilità liquide rappresentate da depositi su conti correnti bancari per Euro 10,7 milioni.

L'incremento delle disponibilità finanziarie nette, rispetto al 31 dicembre 2015, riflette il rimborso in conto capitale di Euro 3,5 milioni da parte del fondo IDeA, il decremento del valore di mercato dei titoli in portafoglio per Euro 0,9 milioni e l'assorbimento di cassa della restante gestione operativa per Euro 0,6 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 30 settembre 2016 sono iscritte per Euro 37,7 milioni la partecipazione del 41,6% nel capitale sociale di Treofan Holdings GmbH (“Treofan”), a cui si correla per Euro 16,2 milioni il credito per il finanziamento soci, e per Euro 7,1 milioni le quote del fondo IDeA EESS (Euro 7,2 milioni al 31 dicembre 2015).

Treofan Holdings GmbH

Il gruppo Treofan, pur in presenza di un modesto calo del fatturato (-1,8%), anche originato dall'indicizzazione dei prezzi di vendita ai costi della materia prima, ha ulteriormente incrementato la propria redditività, consuntivando nei primi nove mesi dell'esercizio un EBITDA di Euro 32,6 milioni (+ 25,9% rispetto a Euro 25,9 milioni dello stesso periodo 2015). Il fatturato realizzato si è attestato a Euro 319,9 milioni rispetto a Euro 325,9 milioni a fine settembre 2015, evidenziando una leggera flessione nella divisione europea (Euro 211,7 milioni contro Euro 213,8 milioni dei primi nove mesi del 2015) e un leggero incremento in quella nordamericana (USD 129,0 milioni rispetto a USD 127,0 milioni nello stesso periodo 2015).

L'evoluzione positiva della redditività è stata originata dalla scelta di vendere un mix di prodotti sempre più orientato ai prodotti speciali, caratterizzati da una maggiore marginalità, dalla maggiore efficienza produttiva raggiunta sia nello stabilimento tedesco di Neunshirken, sia in quello messicano di Zacapu e dal continuo contenimento dei costi di struttura. Anche la contribuzione marginale è cresciuta salendo da Euro 93,2 milioni (28,6% sul fatturato) nei primi nove mesi 2015 a Euro 97,0 milioni (30,3% sul fatturato) nei primi nove mesi 2016.

Per contro il risultato netto è diminuito a Euro 2,8 milioni rispetto a Euro 5,2 milioni dell'analogo periodo del precedente esercizio.

L'indebitamento finanziario netto di Treofan al 30 settembre 2016 (senza considerare il finanziamento soci di Euro 35,0 milioni) era di Euro 50,7 milioni rispetto a Euro 56,0 milioni del 31 dicembre 2015, nonostante un incremento del valore del magazzino e conseguentemente del capitale circolante. La situazione del portafoglio ordini consente di prevedere anche per l'ultimo trimestre dell'esercizio 2016 livelli di attività e redditività in linea con quelli mediamente realizzati nel periodo in commento, che ha visto il management attivamente impegnato nel collaborare al processo di vendita. La commercializzazione della nuova linea di prodotto Treopore, prevista per il secondo semestre 2016, ha subito uno slittamento ai primi mesi del 2017 a causa della necessità di adeguare il prodotto ai nuovi standard (riduzione spessore) richiesti dal mercato; i clienti hanno già ricevuto il nuovo prodotto e sono in corso le necessarie nuove omologazioni.

Fondo IDeA EESS

Il valore delle quote del fondo IDeA EESS al 30 settembre 2016 è pari a Euro 7,1 milioni, in linea con il valore al 31 dicembre 2015 (Euro 7,2 milioni). Nel corso dei primi nove mesi del 2016 si è incrementato per complessivi Euro 3,8 milioni, a seguito delle plusvalenze realizzate dal fondo e dei richiami di capitale, mentre si è ridotto di Euro 0,2 milioni per le commissioni di gestione di competenza del periodo e di Euro 3,7 milioni per i rimborsi in conto capitali ricevuti.

Al 30 settembre 2016 l'impegno residuale di M&C in base agli accordi siglati nel marzo 2013 corrisponde a 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 30 giugno 2016 e nel trimestre non si sono verificati accadimenti di rilievo nelle singole partecipate. Si rinvia pertanto a quanto descritto nella relazione intermedia sulla gestione del bilancio individuale semestrale al 30 giugno 2016. Come descritto nel successivo paragrafo “Eventi rilevanti successivi al 30 settembre 2016” nell'ottobre 2016 le quote del fondo IDeA sono state cedute.

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 30 settembre 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 dell'esercizio 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.

In data 3 novembre 2016 la CONSOB ha pubblicato la delibera 19770 del 26 ottobre 2016 con la quale ha approvato le modifiche al Regolamento Emittenti in materia di Resoconti Intermedi di Gestione. Poiché tali disposizioni regolamentari si applicano a partire dal 2 gennaio 2017, nel periodo transitorio gli Amministratori di M&C hanno deciso di redigere l'informativa periodica relativa al terzo trimestre dell'esercizio 2016 in continuità con il passato, riservandosi di assumere in futuro decisioni in merito.

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.

Ai sensi dell'articolo 2.6.2 comma 9 del Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A., gli Amministratori di M&C dichiarano che la Società ottempera alle previsioni dell'articolo 37 del regolamento Consob n. 16191/2007 come successivamente integrato e modificato.

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 30 settembre 2016 ammontano a circa Euro 24 mila di cui Euro 8 mila nei debiti per fatture da ricevere.
- 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 30 settembre 2016 ammonta a Euro 161 mila.
- Treofan Holdings GmbH, società partecipata da M&C, alla quale sono riaddebitati i costi che M&C ha sostenuto per suo conto, Euro 5 mila, e le competenze maturate nell'esercizio per la partecipazione allo *Steering Committee* di Treofan, Euro 75 mila. Inoltre M&C ha erogato a Treofan Germany GmbH & Co. KG un finanziamento soci per un credito, che al 30 settembre 2016 ammonta a Euro 16,2 milioni (valore nominale pari a Euro 16,5 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 30 settembre 2016 sono maturati corrispettivi per Euro 7 mila, di cui Euro 3 mila nei crediti.

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

Descrizione sintetica dei rapporti con le parti correlate:

Denominazione (in migliaia di Euro)	al 30.09.2016			primi 9 mesi 2016			
	Finanz.ti non correnti	Crediti	Debiti v/fornitori	Costi del personale	Altri costi operativi	Ricavi e altri ricavi	Interessi attivi
Starfin SA			8		24		
Embed Capital S.r.l.				161			
Treofan Holdings GmbH	16.159	27				80	1.537
Romed S.p.A.		3				7	
Totale	16.159	30	8	161	24	87	1.537
Incidenza % sulla voce di bilancio	100,0%	4,7%	4,1%	24,0%	4,6%	69,6%	93,9%

Piani di Stock Option

M&C non ha più piani di *stock option* operativi dal 28 maggio 2016, data in cui sono scaduti i due piani di adottati dalla Società nel 2005 e nel 2006; nessuno dei beneficiari ha esercitato le opzioni spettanti.

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 dei primi nove mesi 2016

A fine gennaio 2016 M&C e gli altri principali azionisti di Treofan hanno conferito ad un *advisor* internazionale un mandato con l'obiettivo di verificare l'esistenza di condizioni economicamente vantaggiose per vendere il gruppo Treofan entro la fine dell'esercizio 2016. Come descritto nel paragrafo "Eventi rilevanti successivi al 30 settembre 2016" M&C, all'inizio del mese di ottobre, ha ritenuto, in presenza di condizioni considerate particolarmente vantaggiose, di acquistare le quote degli altri azionisti, rinunciando pertanto al processo di vendita.

Il management del gruppo Treofan ha ottenuto l'estensione di un anno, al 31 dicembre 2017, della linea di credito *revolving* rinnovata nel 2013, per un importo di Euro 62 milioni, da un *pool* di banche guidate da Deutsche Bank e HVB. Conseguentemente M&C e gli altri principali azionisti del gruppo Treofan, hanno provveduto a rinegoziare il finanziamento soci, erogato per complessivi Euro 35 milioni, posticipando la scadenza al 31 marzo 2018 (3 mesi dopo il rimborso della linea di credito *revolving*, come previsto contrattualmente).

Politica di investimento e altre informazioni

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

Come meglio specificato nelle precedenti relazioni finanziarie, gli Amministratori a seguito del recepimento nell'ordinamento italiano della Direttiva 2011/61/UE (o Direttiva GEFIA) e della composizione dell'attivo patrimoniale di M&C, caratterizzata da una concentrazione del rischio eccedente i parametri previsti, avevano deciso di sospendere temporaneamente la politica di investimento, focalizzando le attività sulla partecipazione Treofan 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 30 settembre 2016

Nell'ambito del processo di vendita del gruppo Treofan è pervenuta da parte di un fondo di *private equity* americano un'offerta non vincolante di acquisto, che ha trovato accoglimento da parte degli altri due principali azionisti di Treofan. Il Consiglio di Amministrazione di M&C in considerazione delle modeste condizioni economiche offerte, pari ad un *Equity value* di poco superiore a Euro 80 milioni e in considerazione della continua crescita della redditività espressa dal gruppo Treofan nel corso degli ultimi 20 mesi, nonché delle ulteriori potenzialità ancora inesprese, ha deliberato, in data 11 ottobre 2016, di non accettare l'offerta e di cogliere, per converso, l'opportunità di acquisire il controllo di Treofan alle stesse condizioni offerte dal fondo di *private equity* americano. A valle dell'operazione M&C deterrà il controllo di Treofan, con una percentuale di capitale sociale compresa fra l'87,7% e il 100% avendo i rimanenti azionisti di Treofan facoltà di scelta, se mantenere la propria partecipazione oppure se cederla alle stesse condizioni a M&C.

Il 14 ottobre sono stati formalizzati e finalizzati gli accordi con DeA Capital S.p.A. per la cessione delle quote e dei diritti detenuti nel fondo “IDeA Efficienza Energetica e Sviluppo Sostenibile”, gestito da IDeA Capital Funds SGR S.p.A..

M&C aderiva al fondo IDeA EESS dal marzo 2013, con l’impegno a investire complessivi Euro 15,1 milioni. Alla data della cessione M&C aveva partecipato a richiami di capitale per Euro 10,1 milioni e aveva incassato rimborsi in conto capitale per Euro 5,1 milioni. La cessione delle quote è avvenuta per complessivi Euro 5,3 milioni.

Prevedibile evoluzione della gestione

In attesa di poter finalizzare l’acquisizione del controllo di Treofan, la gestione di M&C continuerà a essere focalizzata sull’ottimizzazione dei risultati del gruppo Treofan e sull’attenta gestione della situazione finanziaria che caratterizzerà M&C dopo l’acquisizione.

Milano, 9 novembre 2016

Il Presidente
Franco Girard

SCHEMI CONTABILI DI M&C S.p.A.

M&C S.p.A.

Schemi contabili al 30 settembre 2016

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA

(in migliaia di Euro)

ATTIVITA'	al 30.09.2016	al 31.12.2015
Attività non correnti		
Attività materiali	2	4
Partecipazioni	37.727	37.727
Altre attività non correnti	1.044	1.044
Finanziamenti e crediti	16.159	14.623
Totale attività non correnti	54.932	53.398
Attività correnti		
Crediti	647	656
Attività per imposte correnti	543	589
Altre attività correnti	576	754
Attività finanziarie correnti	15.482	16.563
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	10.664	7.719
Totale attività correnti	27.912	26.281
Totale attività	82.844	79.679
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	3.576	684
Utile (Perdita) di periodo/esercizio	112	731
Totale patrimonio netto	81.962	78.958
Passività		
Passività non correnti		
Benefici ai dipendenti	59	57
Passività per imposte differite	272	264
Totale passività non correnti	331	321
Passività correnti		
Debiti verso fornitori	196	125
Altre passività correnti	355	275
Totale passività correnti	551	400
Totale passività	882	721
Totale passività e patrimonio netto	82.844	79.679

M&C S.p.A.
Schemi contabili al 30 settembre 2016
CONTO ECONOMICO

(in migliaia di Euro)	Primi 9 mesi 2016	Primi 9 mesi 2015	Terzo trimestre 2016	Terzo trimestre 2015
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	-	23	-	-
Altri ricavi	125	126	42	42
Costi del personale	(670)	(755)	(217)	(222)
Ammortamento, impairment e svalutazioni	(2)	(2)	-	-
Altri costi operativi	(521)	(538)	(170)	(162)
Risultato operativo	(1.068)	(1.146)	(345)	(342)
Proventi finanziari	1.637	1.150	555	465
Oneri finanziari	(1)	(3)	-	-
Proventi/(Oneri) finanziari netti	1.636	1.147	555	465
Proventi da partecipazioni e titoli	193	1.233	-	-
Oneri da partecipazioni e titoli	(1.660)	(2.130)	(85)	(1.366)
Proventi/(Oneri) netti da partecipazioni e titoli	(1.467)	(897)	(85)	(1.366)
Risultato ante imposte	(899)	(896)	125	(1.243)
Imposte correnti e differite	1.011	(21)	47	(4)
Utile(perdita) netto/a da attività operative in esercizio	112	(917)	172	(1.247)
Utile (Perdita) di periodo	112	(917)	172	(1.247)
Utile (Perdita) per azione (*)	0,0003	(0,0023)	0,0004	(0,0031)
Utile (Perdita) per azione, diluito (*)	0,0003	(0,0023)	0,0004	(0,0031)

(*) Calcolato sulle azioni in circolazione senza considerare le azioni proprie.

* * *

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.