



**BONTA' e SALUTE**

VALSOIA S.p.A.  
(Emittente)

Finsalute S.p.A.  
Angela Bergamini  
Cesare Doria de Zuliani  
Lorenzo Sassoli de Bianchi  
(Azionisti Venditori)

## PROSPETTO INFORMATIVO

Relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e all'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Expandi organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. delle azioni ordinarie di

### **VALSOIA S.p.A.**

L'Offerta Pubblica di Vendita è parte di un'Offerta Globale di n. 1.252.857 azioni ordinarie di Valsolia S.p.A. L'Offerta Globale comprende un'Offerta Pubblica rivolta al pubblico indistinto in Italia di un minimo di n. 380.000 azioni ordinarie di cui n. 37.600 azioni riservate ai Dipendenti, ed un Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Istituzionali.

Prospetto Informativo depositato presso la Consob in data 3/07/06 a seguito di comunicazione di nulla osta della Consob comunicato con nota n. 6055703 del 28/06/06.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

*Global Coordinator*  
Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica  
*Lead Manager* del Collocamento Istituzionale  
*Listing Partner*  
Specialista

**ABAXBANK**







## INDICE

<b>GLOSSARIO</b> .....	<b>11</b>
<b>NOTA DI SINTESI</b> .....	<b>17</b>
<b>DESCRIZIONE DELL'OPERAZIONE</b> .....	<b>17</b>
<b>1. Emittente, attività e prodotti</b> .....	<b>20</b>
1.1 <i>Informazioni sull'Emittente</i> .....	<b>20</b>
1.2 <i>Azionariato: ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale</i> .....	<b>20</b>
1.3 <i>Attività e prodotti</i> .....	<b>21</b>
1.4 <i>Struttura del gruppo</i> .....	<b>22</b>
1.5 <i>Ragioni dell'Offerta Globale ed impiego dei proventi</i> .....	<b>22</b>
1.6 <i>Elementi di rischiosità dell'Offerta Globale</i> .....	<b>22</b>
<b>2. Caratteristiche relative all'Offerta Globale e calendario previsto</b> .....	<b>22</b>
2.1 <i>Dati rilevanti dell'Offerta Globale</i> .....	<b>22</b>
2.2 <i>Azionisti che procedono alla vendita</i> .....	<b>23</b>
2.3 <i>Accordi di lock-up</i> .....	<b>23</b>
2.4 <i>Calendario dell'Offerta Pubblica</i> .....	<b>24</b>
<b>3. Informazioni finanziarie rilevanti</b> .....	<b>24</b>
<b>FATTORI DI RISCHIO</b> .....	<b>29</b>
<b>1. Fattori di rischio legati all'Emittente e al suo settore di Attività</b> .....	<b>29</b>
1.1 <i>Rischi connessi al settore alimentare/salutistico</i> .....	<b>29</b>
1.2 <i>Rischi connessi ai rapporti con le centrali di acquisto</i> .....	<b>29</b>
1.3 <i>Eccezioni e richiami di informativa della Società di Revisione ai bilanci dell'Emittente</i> .....	<b>30</b>
1.4 <i>Rischi connessi alla qualità e disponibilità delle materie prime e semilavorati</i> .....	<b>31</b>
1.5 <i>Rischi connessi alla stagionalità dei gelati</i> .....	<b>32</b>
1.6 <i>Rischi connessi alla cessazione del rapporto con Weetabix</i> .....	<b>32</b>
1.7 <i>Rischi connessi all'operatività degli stabilimenti industriali, ai centri di distribuzione e ai rapporti con i produttori terzi</i> .....	<b>33</b>
1.8 <i>Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave</i> .....	<b>34</b>
1.9 <i>Rischi connessi alle dichiarazioni previsionali e di preminenza</i> .....	<b>34</b>
1.10 <i>Rischi relativi al mancato adeguamento del sistema di governo societario alle disposizioni vigenti</i> .....	<b>35</b>
<b>2. Rischi relativi all'Offerta e agli strumenti finanziari offerti</b> .....	<b>35</b>
2.1 <i>Rischi connessi ai problemi generali di liquidità sui mercati</i> .....	<b>35</b>
2.2 <i>Rischi connessi alla distribuzione dei dividendi</i> .....	<b>36</b>
2.3 <i>Rischi relativi alla non contendibilità della Società</i> .....	<b>36</b>
2.4 <i>Valori attribuiti agli strumenti finanziari oggetto della sollecitazione in precedenti operazioni</i> ..	<b>36</b>
2.5 <i>Rischi connessi ad effetti diluitivi</i> .....	<b>37</b>

2.6	<i>Intervallo di valorizzazione indicativa. Moltiplicatori di prezzo e altre informazioni che saranno comunicate successivamente alla Data del Prospetto Informativo.....</i>	<b>38</b>
2.7	<i>Impegni temporanei alla inalienabilità delle Azioni.....</i>	<b>38</b>
2.8	<i>Rischi relativi al conflitto di interesse del Global Coordinator, del Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, del Lead Manager del Collocamento Istituzionale, dello Specialista e del Listing Partner.....</i>	<b>39</b>
<b>SEZIONE PRIMA.....</b>		<b>41</b>
<b>INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE ED AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.....</b>		<b>43</b>
<b>1.</b>	<b>Persone responsabili.....</b>	<b>43</b>
1.1	<i>Responsabili del Prospetto Informativo.....</i>	<b>43</b>
1.2	<i>Dichiarazione dei soggetti responsabili.....</i>	<b>43</b>
<b>2.</b>	<b>Revisori legali dei conti.....</b>	<b>44</b>
2.1	<i>Revisori legali dell'Emittente.....</i>	<b>44</b>
2.2	<i>Informazioni sui rapporti con i revisori.....</i>	<b>46</b>
<b>3.</b>	<b>Informazioni finanziarie selezionate.....</b>	<b>47</b>
<b>4.</b>	<b>Fattori di rischio.....</b>	<b>52</b>
<b>5.</b>	<b>Informazioni relative all'Emittente.....</b>	<b>53</b>
5.1	<i>Storia ed evoluzione dell'Emittente.....</i>	<b>53</b>
5.1.1	<i>Denominazione legale e commerciale dell'Emittente.....</i>	<b>53</b>
5.1.2	<i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione.....</i>	<b>53</b>
5.1.3	<i>Data di costituzione e durata dell'Emittente.....</i>	<b>53</b>
5.1.4	<i>Dati essenziali circa l'Emittente.....</i>	<b>53</b>
5.1.5	<i>Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente.....</i>	<b>53</b>
5.1.5.1	<i>Le origini dell'attività dell'Emittente.....</i>	<b>53</b>
5.1.5.2	<i>Evoluzione.....</i>	<b>53</b>
5.1.5.3	<i>Recenti sviluppi.....</i>	<b>54</b>
5.2	<i>Investimenti.....</i>	<b>55</b>
5.2.1	<i>Principali investimenti effettuati dall'Emittente.....</i>	<b>55</b>
5.2.2	<i>Principali investimenti dell'Emittente in corso di realizzazione.....</i>	<b>55</b>
5.2.3	<i>Informazioni relative ai principali investimenti futuri dell'Emittente che siano stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di gestione.....</i>	<b>56</b>
<b>6.</b>	<b>Panoramica delle Attività.....</b>	<b>57</b>
6.1	<i>Principali attività.....</i>	<b>57</b>
6.1.1	<i>Descrizione della natura delle operazioni dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati in ogni esercizio finanziario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....</i>	<b>57</b>
6.1.2	<i>I Prodotti.....</i>	<b>60</b>

6.1.3	I Ricavi .....	60
6.1.4	Il Modello di attività e i fattori chiave.....	61
6.1.5	Il processo produttivo.....	63
6.1.5.1	<i>Ricerca e sviluppo</i> .....	63
6.1.5.2	<i>La funzione acquisti</i> .....	63
6.1.5.3	<i>Produzione</i> .....	63
6.1.5.4	<i>Assicurazione e controllo di qualità</i> .....	65
6.1.5.5	<i>Marketing e vendita</i> .....	66
6.1.6	I canali distributivi .....	66
6.2	<i>Principali mercati</i> .....	68
6.3	<i>Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni fornite conformemente ai punti 6.1 e 6.2</i> .....	70
6.4	<i>Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione</i> .....	71
6.5	<i>Indicare la base di qualsiasi dichiarazione formulata dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale</i> .....	71
<b>7.</b>	<b>Struttura Organizzativa</b> .....	<b>72</b>
7.1	<i>Gruppo di appartenenza</i> .....	72
7.2	<i>Società controllate dall'Emittente</i> .....	72
<b>8.</b>	<b>Immobili, impianti e macchinari</b> .....	<b>73</b>
8.1	<i>Immobilizzazioni materiali</i> .....	73
8.2	<i>Problematiche ambientali</i> .....	73
<b>9.</b>	<b>Resoconto della situazione gestionale e finanziaria</b> .....	<b>74</b>
9.1	<i>Situazione finanziaria – Analisi dell'andamento dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario in base ai dati finanziari redatti secondo i Principi Contabili Italiani</i> .....	75
9.1.1	<i>Analisi dell'andamento economico</i> .....	75
9.1.1.1	<i>Premessa</i> .....	76
9.1.1.2	<i>Valore della Produzione</i> .....	77
9.1.1.3	<i>Costi Operativi</i> .....	78
9.1.1.4	<i>Risultato Operativo Lordo (EBITDA)</i> .....	79
9.1.1.5	<i>Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni</i> .....	79
9.1.1.6	<i>Risultato Operativo</i> .....	80
9.1.1.7	<i>Oneri finanziari netti</i> .....	80
9.1.1.8	<i>Oneri non ricorrenti netti</i> .....	80
9.1.1.9	<i>Imposte sul reddito</i> .....	81
9.1.1.10	<i>Risultato netto dell'esercizio</i> .....	81
9.1.2	<i>Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 in base ai dati finanziari redatti secondo i Principi Contabili Italiani</i> ...	82
9.1.2.1	<i>Capitale circolante netto</i> .....	82
9.1.2.2	<i>Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine</i> .....	83

9.1.2.3	<i>Posizione (Indebitamento) finanziaria netta</i> .....	84
9.1.2.4	<i>Patrimonio netto</i> .....	85
9.2	<i>Situazione finanziaria – Analisi dell’andamento dell’Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario in base ai dati finanziari riesposti secondo gli IFRS</i> .....	86
9.2.1	<i>Analisi dell’andamento economico</i> .....	86
9.2.1.1	<i>Premessa</i> .....	87
9.2.1.2	<i>Valore della Produzione</i> .....	87
9.2.1.3	<i>Costi Operativi</i> .....	89
9.2.1.4	<i>Risultato Operativo Lordo (EBITDA)</i> .....	89
9.2.1.5	<i>Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni</i> .....	90
9.2.1.6	<i>Risultato Operativo</i> .....	90
9.2.1.7	<i>Oneri finanziari netti</i> .....	90
9.2.1.8	<i>Imposte sul reddito</i> .....	91
9.2.1.9	<i>Risultato netto dell’esercizio</i> .....	92
9.2.2	<i>Analisi dell’andamento patrimoniale e finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 in base ai dati finanziari redatti secondo i Principi Contabili IFRS adottati dall’Unione Europea</i> .....	92
9.2.2.1	<i>Capitale circolante netto</i> .....	93
9.2.2.2	<i>Posizione (Indebitamento) finanziaria netta</i> .....	94
9.2.2.3	<i>Patrimonio netto</i> .....	95
9.3	<i>Gestione operativa</i> .....	96
9.3.1	<i>Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall’attività dell’Emittente</i> .....	96
9.3.2	<i>Variazioni sostanziali delle vendite e delle entrate nette risultanti dai bilanci e ragioni di tali variazioni</i> .....	96
9.3.3	<i>Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull’attività dell’Emittente</i> .....	96
<b>10.</b>	<b>Risorse finanziarie</b> .....	<b>97</b>
10.1	<i>Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell’Emittente (a breve e lungo termine)</i> .....	97
10.2	<i>Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa dell’Emittente</i> .....	98
10.2.1	<i>Fonti Finanziarie</i> .....	98
10.2.2	<i>Flussi di cassa</i> .....	100
10.2.3	<i>Situazione aggiornata delle Fonti Finanziarie</i> .....	103
10.3	<i>Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento</i> .....	104
10.4	<i>Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all’uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull’attività dell’Emittente</i> .....	104
<b>11.</b>	<b>Ricerca e sviluppo, brevetti e licenze</b> .....	<b>105</b>
11.1	<i>L’attività di ricerca e sviluppo dell’Emittente</i> .....	105

11.2 Brevetti .....	105
<b>12. Informazioni sulle tendenze previste</b> .....	<b>106</b>
12.1 Tendenze significative recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita .....	106
12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso .....	106
<b>13. Previsioni o stime degli utili</b> .....	<b>107</b>
<b>14. Organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti</b> .....	<b>108</b>
14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e gli alti dirigenti .....	108
14.1.1 Consiglio di amministrazione .....	108
14.1.2 Collegio sindacale .....	111
14.1.3 Soci fondatori .....	117
14.1.4 Principali Dirigenti .....	117
14.2 Conflitti di interessi dei membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, dei principali dirigenti .....	118
<b>15. Remunerazioni e benefici</b> .....	<b>119</b>
15.1 Ammontare della remunerazione (compreso qualsiasi compenso eventuale o differito) e dei benefici in natura delle persone di cui al precedente Capitolo 14 per servizi resi all'Emittente ..	119
15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi .....	119
<b>16. Prassi del Consiglio di amministrazione</b> .....	<b>120</b>
16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica .....	120
16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto .....	120
16.3 Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme vigenti in materia di governo societario .....	120
<b>17. Dipendenti</b> .....	<b>125</b>
17.1 Numero dipendenti .....	125
17.1.1 Numero dei dipendenti negli ultimi tre esercizi, ripartiti secondo le principali categorie ..	125
17.1.2 Ripartizione dei dipendenti per ubicazione geografica .....	125
17.1.3 Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni .....	125
17.2 Partecipazioni azionarie e stock option .....	125
17.2.1 Consiglio di amministrazione .....	125
17.2.2 Collegio sindacale .....	126
17.2.3 Dirigenti .....	126
17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente .....	126
<b>18. Principali azionisti</b> .....	<b>127</b>

18.1	Principali azionisti .....	127
18.2	Diritti di voto dei principali azionisti.....	127
18.3	Soggetto controllante l'Emittente.....	127
18.4	Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente.....	127
<b>19.</b>	<b>Operazioni con parti correlate.....</b>	<b>128</b>
<b>20.</b>	<b>Informazioni finanziarie riguardanti le attività e le passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente .....</b>	<b>129</b>
20.1	Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, redatte in accordo ai principi contabili italiani.....	130
20.2	Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, redatte in accordo agli IFRS adottati dall'Unione Europea – Bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea .....	158
20.2.1	Premessa.....	162
20.2.2	Prima adozione degli IFRS.....	163
20.2.3	Note illustrative al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS .....	164
20.2.3.1	Criteri di valutazione .....	164
20.2.3.2	Analisi della composizione delle principali voci dello stato patrimoniale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 .....	173
20.2.3.3	Analisi della composizione delle principali voci del conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 .....	186
20.2.3.4	Informazioni sulle operazioni con Parti Correlate .....	192
20.2.3.5	Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio .....	192
20.2.3.6	Impegni.....	192
20.2.3.7	Rischi.....	192
20.3	Dati finanziari della Società relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea .....	194
20.3.1	Prospetti dei dati finanziari della Società riesposti in conformità agli IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 .....	196
20.3.2	Regole generali di presentazione dei dati finanziari riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.....	200
20.3.3	Criteri seguiti per il passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea, Opzioni contabili adottate e Principi contabili IFRS applicati.....	201
20.3.4	Descrizione degli effetti significativi della transizione sia con riguardo alla classificazione delle voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica .....	203
20.3.5	Note di commento ai prospetti di riconciliazione.....	211
20.4	Informazioni finanziarie proforma.....	216
20.5	Bilanci .....	216
20.6	Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati.....	216

20.6.1	Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione. Qualora i revisori legali si siano rifiutati di redigere la relazione di revisione ovvero qualora la relazione contenga rilievi o clausole di esclusione di responsabilità, il rifiuto, i rilievi, le clausole di esclusione devono essere riprodotti integralmente e motivati.....	216
20.6.2	Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti.....	218
20.6.3	Qualora i dati finanziari contenuti nel documento di registrazione non siano estratti dai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione, indicare la fonte dei dati e dichiarare che i dati non sono stati sottoposti a revisione.....	218
20.7	<i>Data delle ultime informazioni finanziarie</i> .....	219
20.8	<i>Informazioni finanziarie infrannuali ed altre informazioni finanziarie</i> .....	219
20.9	<i>Politica di distribuzione dei dividendi</i> .....	219
20.9.1	Ammontare del dividendo per azione per ogni esercizio finanziario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.....	219
20.10	<i>Procedimenti giudiziari ed arbitrati</i> .....	219
20.11	<i>Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale dell'Emittente</i> .....	219
<b>21.</b>	<b>Informazioni supplementari</b> .....	<b>220</b>
21.1	<i>Capitale azionario</i> .....	220
21.1.1	Capitale emesso.....	220
21.1.2	Azioni non rappresentative del capitale .....	220
21.1.3	Azioni proprie .....	220
21.1.4	Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con <i>warrant</i> .....	220
21.1.5	Diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente.....	220
21.1.6	Capitale di eventuali membri del gruppo offerto in opzione.....	220
21.1.7	Evoluzione del capitale azionario.....	221
21.2	<i>Atto costitutivo e statuto</i> .....	221
21.2.1	Oggetto sociale e scopi dell'Emittente.....	221
21.2.2	Sintesi delle disposizioni del Nuovo Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza.....	221
21.2.2.1	<i>Consiglio di amministrazione</i> .....	221
21.2.2.2	<i>Collegio sindacale e controllo contabile</i> .....	223
21.2.3	Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti .....	223
21.2.4	Modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni.....	223
21.2.5	Modalità di convocazione delle assemblee degli azionisti.....	224
21.2.6	Disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente .....	224
21.2.7	Obbligo di comunicazione al pubblico del possesso azionario .....	224
21.2.8	Modifica del capitale.....	225
<b>22.</b>	<b>Contratti importanti</b> .....	<b>226</b>
22.1	<i>Contratti finanziari</i> .....	226

22.2	<i>Altri contratti</i> .....	226
22.2.1	<i>Contratto di distribuzione con Weetabix</i> .....	226
22.2.2	<i>Acquisto di ramo d'azienda</i> .....	226
<b>23.</b>	<b>Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi</b> .....	<b>227</b>
23.1	<i>Relazioni di esperti</i> .....	227
23.2	<i>Informazioni provenienti da terzi</i> .....	227
<b>24.</b>	<b>Documenti accessibili al pubblico</b> .....	<b>228</b>
<b>25.</b>	<b>Informazioni sulle partecipazioni</b> .....	<b>229</b>
<b>SEZIONE SECONDA</b> .....		<b>231</b>
<b>1.</b>	<b>Informazioni fondamentali</b> .....	<b>233</b>
1.1	<i>Dichiarazione relativa al capitale circolante</i> .....	233
1.2	<i>Fondi propri e indebitamento</i> .....	233
1.3	<i>Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale</i> .....	233
1.4	<i>Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi</i> .....	233
<b>2.</b>	<b>Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da offrire/da ammettere alla negoziazione</b> .....	<b>234</b>
2.1	<i>Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari offerti al pubblico e/o ammessi alla negoziazione</i> .....	234
2.2	<i>Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati</i> .....	234
2.3	<i>Caratteristiche delle Azioni</i> .....	234
2.4	<i>Valuta di emissione degli strumenti finanziari</i> .....	234
2.5	<i>Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio</i> .....	234
2.6	<i>In caso di nuove emissioni, indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi</i> .....	235
2.7	<i>In caso di nuove emissioni, la data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari</i> .....	235
2.8	<i>Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari</i> .....	235
2.9	<i>Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari</i> .....	235
2.10	<i>Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso</i> .....	236
2.11	<i>Profili fiscali</i> .....	236
2.11.1	<i>Regime fiscale</i> .....	236
2.11.1.1	<i>Dividendi</i> .....	237
2.11.1.2	<i>Plusvalenze</i> .....	239
2.11.1.3	<i>Tassi sui contratti di Borsa</i> .....	242
2.11.1.4	<i>Imposta sulle successioni e donazioni</i> .....	243
<b>3.</b>	<b>Condizioni dell'Offerta Globale</b> .....	<b>244</b>
3.1	<i>Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale</i> .....	244

3.1.1	Condizioni alle quali l'Offerta Globale è subordinata .....	244
3.1.2	Ammontare totale dell'Offerta Globale .....	244
3.1.3	Periodo di validità dell'offerta, comprese possibili modifiche, e descrizione delle modalità di sottoscrizione.....	245
3.1.3.1	<i>Adesioni da parte del pubblico indistinto</i> .....	245
3.1.3.2	<i>Adesioni da parte dei Dipendenti</i> .....	247
3.1.4	Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta Pubblica.....	247
3.1.5	Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso .....	248
3.1.6	Ammontare delle adesioni.....	248
3.1.7	Ritiro della adesione.....	248
3.1.8	Pagamento e consegna delle Azioni.....	248
3.1.9	Risultati dell'Offerta Globale.....	249
3.1.10	Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati .....	249
3.2	<i>Piano di ripartizione e assegnazione</i> .....	249
3.2.1	Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati.....	249
3.2.2	Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5% .....	250
3.2.3	Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione .....	250
3.2.3.1	<i>Divisione dell'Offerta Globale in tranche</i> .....	250
3.2.3.2	<i>Claw back</i> .....	251
3.2.3.3	<i>Metodi di assegnazione</i> .....	251
3.2.3.4	<i>Trattamento preferenziale</i> .....	253
3.2.3.5	<i>Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione</i> .....	253
3.2.3.6	<i>Obiettivo minimo di assegnazione</i> .....	253
3.2.3.7	<i>Condizioni di chiusura dell'Offerta Globale e durata minima dell'Offerta</i> .....	254
3.2.3.8	<i>Sottoscrizioni multiple</i> .....	254
3.2.4	Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni e indicazione dell'eventuale possibilità di iniziare le negoziazioni prima della comunicazione .....	254
3.2.4.1	<i>Over Allotment e Greenshoe</i> .....	254
3.2.4.2	<i>Periodo di validità della facoltà di Over Allotment e/o dell'opzione Greenshoe</i> .....	254
3.2.4.3	<i>Condizioni per l'esercizio della facoltà di Over Allotment o dell'opzione Greenshoe</i> .....	254
3.3	<i>Fissazione del Prezzo di Offerta</i> .....	254
3.3.1	Prezzo di Offerta e spese a carico dell'acquirente.....	254
3.3.2	Procedura per la comunicazione del Prezzo di Offerta .....	256
3.3.3	Eventuali diritti di prelazione a favore degli Azionisti .....	257

3.3.4	Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo delle Azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale, degli alti dirigenti, o persone affiliate .....	257
3.4	<i>Collocamento e sottoscrizione</i> .....	257
3.4.1	Nome e indirizzo del <i>Global Coordinator</i> .....	257
3.4.2	Organismi incaricati del servizio finanziario .....	258
3.4.3	Collocamento e garanzia .....	258
3.4.4	Data di stipula degli accordi di collocamento .....	259
<b>4.</b>	<b>Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione</b> .....	<b>260</b>
4.1	<i>Domanda di ammissione alle negoziazioni</i> .....	260
4.2	<i>Altri mercati regolamentati</i> .....	260
4.3	<i>Altre operazioni</i> .....	260
4.4	<i>Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario</i> .....	260
4.5	<i>Stabilizzazione</i> .....	260
4.5.1	Avvertenza che si potrebbe procedere alla stabilizzazione, che non vi sono garanzie che vi si proceda effettivamente e che potrebbe essere interrotta in ogni momento .....	260
4.5.2	Inizio e fine del periodo nel corso del quale la stabilizzazione potrebbe essere effettuata .	260
4.5.3	Identità del responsabile della stabilizzazione per ogni giurisdizione pertinente, salvo se sconosciuta al momento della pubblicazione .....	261
4.5.4	Effetto delle operazioni di stabilizzazione .....	261
<b>5.</b>	<b>Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita</b> .....	<b>262</b>
5.1	<i>Azionisti che procedono alla vendita delle Azioni</i> .....	262
5.2	<i>Strumenti finanziari offerti</i> .....	262
5.3	<i>Accordi di lock-up</i> .....	262
<b>6.</b>	<b>Spese legate all'Offerta Globale</b> .....	<b>264</b>
6.1	<i>Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale</i> .....	264
<b>7.</b>	<b>Diluizione</b> .....	<b>265</b>
7.1	<i>Diluizione immediata derivante dall'Offerta</i> .....	265
7.2	<i>Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti</i> .....	265
<b>8.</b>	<b>Informazioni supplementari</b> .....	<b>266</b>
8.1	<i>Soggetti che partecipano all'operazione</i> .....	266
8.2	<i>Altre informazioni sottoposte a revisioni</i> .....	266
8.3	<i>Pareri o relazioni redatte da esperti</i> .....	266
8.4	<i>Informazioni provenienti da terzi</i> .....	266
<b>APPENDICI</b>	.....	<b>267</b>

## GLOSSARIO

Alcune espressioni utilizzate nel presente Prospetto Informativo sono definite ed illustrate nel “Glossario” che segue.

Fermo restando che le parole definite al singolare comprendono il plurale e viceversa, nel presente Prospetto Informativo l’espressione:

<b>Abaxbank</b>	indica Abaxbank S.p.A., con sede in Milano, Corso Monforte, 34.
<b>ACNielsen</b>	indica ACNielsen Italia S.p.A., con sede legale in Corsico (MI), Via G. Di Vittorio 10, che svolge attività di ricerca di mercato.
<b>Agricoltura Biologica</b>	indica quel tipo di agricoltura che applica tecniche produttive che escludono l’uso di prodotti chimici di sintesi (concimi, antiparassitari, pesticidi), utilizzando come fertilizzanti prodotti derivati dal mondo naturale (animale, vegetale o minerale).
<b>Alimentazione Salutistica</b>	indica il settore alimentare avente ad oggetto quei prodotti che, per i loro particolari ingredienti e la loro composizione, promuovono, mantengono o ripristinano lo stato di salute dell’organismo (cd. <i>functional foods</i> ). Essi comprendono, tra gli altri, prodotti destinati ad un’alimentazione di tipo dietetico, alimenti provenienti da Agricoltura Biologica, i sostitutivi del pasto e alimenti per celiaci.
<b>Angela Bergamini</b>	indica la sig.ra Angela Bergamini, nata a San Possidonio (MO) il 22/01/1947, coniugata con il sig. Furio Burnelli in regime di comunione legale dei beni.
<b>Azioni</b>	indica le azioni ordinarie di Valsoia.
<b>Azionisti Venditori</b>	indica Finsalute, Angela Bergamini, Cesare Doria de Zuliani e Lorenzo Sassoli de Bianchi.
<b>Bevande Vegetali</b>	indica le bevande a base di soia e di riso.
<b>Borsa Italiana</b>	indica Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari n. 6.
<b>CCNL</b>	indica il Contratto Collettivo Nazionale del Lavoro.
<b>Cesare Doria de Zuliani</b>	indica il sig. Cesare Doria de Zuliani, nato a Treviso il 19/09/1935, coniugato in regime di separazione dei beni.

<b>Codice di Autodisciplina</b>	indica l'insieme dei principi di governo societario applicabili alle società quotate italiane elaborato dal Comitato per la Corporate Governance ed emesso nel marzo 2006.
<b>Collocamento Istituzionale</b>	indica il collocamento rivolto agli Investitori Istituzionali di n. 872.857 Azioni, pari a circa il 69,7% dell'Offerta Globale.
<b>Collocatore per i Dipendenti</b>	indica Abaxbank.
<b>Collocatori</b>	indica i soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
<b>Collocatori On Line</b>	indica i soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica che utilizzano strumenti telematici per l'esecuzione del servizio di collocamento.
<b>Consob</b>	indica la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, via G.B. Martini n. 3.
<b>Consorzio per l'Offerta Pubblica</b>	indica il consorzio di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica.
<b>CSQA</b>	indica CSQA Certificazioni S.r.l., con sede legale in Via San Gaetano 74, Thiene (VI), autorizzata a rilasciare certificazioni sulle caratteristiche dichiarate delle materie prime utilizzate e dei prodotti.
<b>Data del Prospetto Informativo</b>	indica la data di pubblicazione del Prospetto Informativo.
<b>Data di Pagamento</b>	indica la data di pagamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale.
<b>Dipendenti</b>	indica i n. 94 dipendenti della Società residenti in Italia, alla data del 31 marzo 2006, in servizio in pari data con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato ovvero con contratto di inserimento e, alla medesima data, iscritti nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione italiana vigente, aventi diritto ad aderire all'Offerta ai Dipendenti per un quantitativo pari al Lotto Minimo o suoi multipli fino ad un massimo di n. 4 Lotti Minimi.
<b>Emittente</b>	indica Valsoia S.p.A., con sede legale in Bologna, Via Ilio Barontini 16/5, iscritta al Registro delle Imprese di Bologna al numero di codice fiscale 02341060289 e Partita IVA 04176050377. Numero di telefono: +39 051.6086800.

<b>Finsalute</b>	indica Finsalute S.p.A., con sede in Bologna, Via Bellombra 1/2, iscritta al Registro delle Imprese di Bologna al numero di codice fiscale e Partita IVA 02586261204.
<b>GDO</b>	indica la Grande Distribuzione Organizzata.
<b>Global Coordinator</b>	indica Abaxbank.
<b>Greenshoe</b>	indica l'opzione per l'acquisto al Prezzo di Offerta di ulteriori massime n. 130.000 Azioni, pari a circa il 10% del numero massimo delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale, da assegnare ai destinatari del Collocamento Istituzionale.
<b>IFRS</b>	indica tutti gli <i>International Financial Reporting Standards</i> , tutti gli <i>International Accounting Standards</i> (IAS), tutte le interpretazioni dell' <i>International Reporting Interpretations Committee</i> (IFRIC), precedentemente denominate <i>Standing Interpretations Committee</i> (SIC).
<b>INAIL</b>	indica l'Istituto Nazionale per l'Assicurazione contro gli Infortuni sul Lavoro.
<b>INPS</b>	indica l'Istituto Nazionale di Previdenza Sociale.
<b>Investitori Istituzionali</b>	indica: (i) gli operatori qualificati, così come definiti agli artt. 25, lettera d) e 31, comma secondo, del Regolamento Intermediari (fatta eccezione per le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, comma quarto, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415); nonché (ii) gli investitori istituzionali esteri, ad esclusione degli Stati Uniti d'America, Australia, Canada e Giappone.
<b>Italian GAAP</b>	indica i Principi Contabili Italiani.
<b>Lead Manager del Collocamento Istituzionale</b>	indica Abaxbank.
<b>Listing Partner</b>	indica Abaxbank.
<b>Lorenzo Sassoli de Bianchi</b>	indica il sig. Lorenzo Sassoli de Bianchi, nato a Parigi il 26/11/1952, coniugato in regime di separazione dei beni.

<b>Lotto Minimo</b>	indica il quantitativo minimo, pari a n. 400 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
<b>Lotto Minimo Maggiorato</b>	indica il quantitativo pari a n. 2.000 Azioni, prenotabile nell'ambito dell'Offerta Pubblica.
<b>Meal Solutions</b>	indica i prodotti vegetali sostitutivi della carne quali hamburger vegetale, cotoletta vegetale, pizza vegetale e tofu.
<b>Mercato Expandi</b>	indica il Mercato Expandi organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Monte Titoli</b>	indica Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, via Mantegna 6.
<b>Nuovo Statuto</b>	indica il nuovo testo dello Statuto, approvato in data 21 febbraio 2006 ed ulteriormente integrato in data 7 giugno 2006, con delibera dell'assemblea straordinaria dei soci della Società al fine di adeguarne le disposizioni alla normativa vigente per le società con azioni quotate sui mercati regolamentati. L'efficacia della deliberazione è stata subordinata al provvedimento con cui Borsa Italiana disponga l'ammissione alla quotazione sul Mercato Expandi e, laddove tale quotazione non avvenisse, rimarrà in vigore il testo dello Statuto.
<b>Offerta ai Dipendenti</b>	indica l'offerta rivolta ai Dipendenti di massimi n. 94 Lotti Minimi, ovvero di n. complessive 37.600 Azioni, pari a circa il 3% dell'Offerta Globale ed al 9,9% dell'Offerta Pubblica.
<b>Offerta al Pubblico Indistinto</b>	indica l'offerta rivolta al pubblico indistinto di n. 342.400 Azioni, pari a circa il 27,3% dell'Offerta Globale ed al 90,1% dell'Offerta Pubblica.
<b>Offerta Globale</b>	indica l'offerta di n. 1.252.857 Azioni che comprende l'Offerta Pubblica ed il Collocamento Istituzionale.
<b>Offerta Pubblica</b>	indica l'offerta pubblica di vendita di n. 380.000 Azioni, pari a circa il 30,3% dell'Offerta Globale, comprensiva dell'Offerta al Pubblico Indistinto e dell'Offerta ai Dipendenti.
<b>OGM</b>	indica gli organismi geneticamente modificati.
<b>Over Allotment</b>	indica la sovra assegnazione delle Azioni nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

<b>Periodo dell’Offerta Pubblica</b>	indica il periodo di tempo compreso tra le ore 9.00 del giorno 5 luglio 2006 e le ore 16.00 del giorno 11 luglio 2006.
<b>Prezzo di Offerta</b>	indica il prezzo finale a cui verranno collocate le Azioni dell’Offerta Globale.
<b>Prezzo Massimo</b>	indica il prezzo massimo di collocamento delle Azioni determinato e comunicato al pubblico secondo le modalità ed i termini di cui alla Sezione Seconda, Capitolo 3, paragrafi 3.3.1 e 3.3.2.
<b>Principi Contabili Italiani</b>	indica le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell’Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri.
<b>Prodotti Alimentari Salutistici</b>	indica prodotti arricchiti con vitamine, minerali, acidi grassi omega 3, fitoestrogeni, fitosteroli e prodotti la cui materia prima ha comprovate proprietà salutistiche essendo fonte naturale di nutrienti (proteine, grassi) e/o micronutrienti con specifiche proprietà anticolesterolo e/o prodotti con particolari formulazioni, ad esempio senza colesterolo, senza lattosio, 100% vegetali, senza zucchero saccarosio.
<b>Prodotti Ambiente</b>	indica i prodotti il cui trattamento conservativo, quale la sterilizzazione o la salamoia, ne consente lo stoccaggio a temperatura ambiente.
<b>Prodotti Biologici</b>	indica i prodotti composti almeno per il 95% da ingredienti provenienti da Agricoltura Biologica. Dal punto di vista normativo, gli alimenti biologici sono i prodotti alimentari “ottenuti con metodo di produzione biologico” secondo quanto stabilito dal regolamento CEE 2092/91.
<b>Prodotti Freschi</b>	indica i prodotti che richiedono lo stoccaggio a temperature comprese fra 2°C e 6°C, con una <i>shelf life</i> inferiore a 45 giorni per i prodotti detti “ultrafreschi”.
<b>Prodotti Surgelati</b>	indica i prodotti sottoposti, dopo il confezionamento, a surgelazione (rapido abbassamento della temperatura fino a -40°C). e, successivamente, allo stoccaggio a temperature non superiori a -18°C.
<b>Proponenti</b>	indica l’Emittente e gli Azionisti Venditori.
<b>Prospetto Informativo</b>	indica il presente Prospetto Informativo relativo all’Offerta Pubblica e all’ammissione alla quotazione delle Azioni sul Mercato Expandi.

<b>Regolamento di Borsa</b>	indica il Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana in data 21 dicembre 2005 ed approvato da Consob con delibera n. 15319 del 8 febbraio 2006 e successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Regolamento Emittenti</b>	indica il regolamento approvato da Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Regolamento Intermediari</b>	indica il regolamento adottato da Consob con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni.
<b>Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica</b>	indica Abaxbank.
<b>Società</b>	indica l'Emittente.
<b>Società di Revisione</b>	indica Deloitte & Touche S.p.A., ufficio di Bologna, con sede legale in Milano, Via Tortona 25.
<b>Specialista</b>	indica Abaxbank.
<b>Statuto</b>	indica lo statuto sociale dell'Emittente in vigore alla Data del Prospetto Informativo e sino al provvedimento con cui Borsa Italiana dispone l'ammissione a quotazione delle Azioni sul Mercato Expandi.
<b>Stabilimento</b>	indica lo stabilimento di Valsoia sito in Serravalle Sesia (VC), C.so Matteotti 13.
<b>TUF</b>	indica il Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, adottato con Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 e sue successive modifiche e integrazioni.
<b>Valsoia</b>	indica l'Emittente.
<b>Weetabix</b>	indica Weetabix Ltd con sede legale in Burton Latimer, Kettering, Northamptonshire, NN15 5JR, Inghilterra.
<b>Yosoi</b>	indica un preparato alimentare vegetale con fermenti vivi prodotto e commercializzato da Valsoia.

## NOTA DI SINTESI

La presente nota di sintesi (la “**Nota di Sintesi**”) contiene le principali informazioni necessarie affinché gli investitori possano valutare con cognizione di causa la situazione patrimoniale e finanziaria, i risultati economici e le prospettive dell’Emittente, come pure i diritti connessi alle Azioni oggetto dell’Offerta Globale.

Ciò nonostante, si avverte espressamente che:

- la Nota di Sintesi va letta semplicemente come un’introduzione al Prospetto Informativo;
- qualsiasi decisione, da parte dell’investitore, di investire nelle Azioni oggetto dell’Offerta Globale deve basarsi sull’esame del Prospetto Informativo completo;
- qualora sia proposta un’azione dinanzi all’autorità giudiziaria in merito alle informazioni contenute nel Prospetto Informativo, l’investitore ricorrente potrebbe essere tenuto a sostenere le spese di traduzione del Prospetto Informativo prima dell’inizio del procedimento;
- non sussiste alcuna responsabilità civile nei confronti delle persone che hanno richiesto la pubblicazione della Nota di Sintesi, compresa la sua eventuale traduzione, se non nei casi in cui la Nota di Sintesi stessa risulti fuorviante, imprecisa o incoerente se letta insieme con le altre parti del Prospetto Informativo.

## DESCRIZIONE DELL’OPERAZIONE

L’operazione consiste in un’offerta di Azioni finalizzata a creare una diffusione delle stesse al fine di ottenere l’ammissione alle negoziazioni sul Mercato Expandi.

Borsa Italiana ha già disposto l’ammissione delle Azioni alla quotazione sul Mercato Expandi, ma la data di inizio delle contrattazioni sarà indicata successivamente, subordinatamente al buon esito dell’Offerta Globale.

Il *Global Coordinator*, il Responsabile del Collocamento per l’Offerta Pubblica, il *Lead Manager* del Collocamento Istituzionale, il *Listing Partner* e Specialista di Valsoia è Abaxbank.

L’offerta riguarda globalmente n. 1.252.857 Azioni ed è così suddivisa:

- un’Offerta Pubblica per un minimo di n. 380.000 Azioni, pari a circa il 30,3% dell’Offerta Globale e rivolta al pubblico indistinto in Italia;
- un contestuale Collocamento Istituzionale di n. 872.857 Azioni, pari a circa il 69,7% dell’Offerta Globale e rivolto a Investitori Istituzionali.

L’Offerta Pubblica comprende:

- l’Offerta al Pubblico Indistinto di n. 342.400 Azioni, pari a circa il 27,3% dell’Offerta Globale ed al 90,1% dell’Offerta Pubblica;

- l'Offerta ai Dipendenti di n. 94 Lotti Minimi, ovvero di n. complessive 37.600 Azioni, pari a circa il 3% dell'Offerta Globale ed al 9,9% dell'Offerta Pubblica.

Nell'ambito della *tranche* riservata ai Dipendenti, questi ultimi potranno acquistare le Azioni ad un prezzo scontato del 10% rispetto al Prezzo di Offerta e a condizione che le Azioni così acquistate vengano sottoposte ad un vincolo di indisponibilità per un periodo di sei mesi dalla data di acquisto delle stesse.

È prevista la concessione da parte degli azionisti Finsalute e Angela Bergamini al *Global Coordinator* di un'opzione di chiedere in prestito sino ad un massimo di n. 130.000 Azioni, pari a circa il 10,4% dell'ammontare complessivo dell'Offerta Globale, ai fini di un'eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il *Global Coordinator* potrà esercitare tale opzione in tutto o in parte e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tali Azioni saranno restituite all'azionista o agli azionisti prestatori attraverso (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio della *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione.

È inoltre prevista la concessione da parte degli azionisti Finsalute e Angela Bergamini al *Global Coordinator* di un'opzione per l'acquisto al Prezzo d'Offerta di massimo n. 130.000 Azioni, pari a circa il 10,4% dell'ammontare complessivo dell'Offerta Globale da utilizzare in relazione all'*Over Allotment* e all'attività di stabilizzazione. Tale opzione potrà essere esercitata in tutto o in parte entro i 30 giorni successivi la data di inizio delle negoziazioni sul Mercato Expandi.

L'Offerta Globale rappresenta circa il 12% del capitale di Valsoia. Inoltre, in caso di esercizio integrale dell'opzione *Greenshoe*, le Azioni complessivamente collocate sul mercato rappresenterebbero circa il 13% del capitale della Società.

Le Azioni verranno offerte dai seguenti Azionisti Venditori e consisteranno in:

- 800.000 Azioni poste in vendita da Finsalute;
- 156.837 Azioni poste in vendita da Angela Bergamini;
- 156.837 Azioni poste in vendita da Cesare Doria de Zuliani;
- 139.183 Azioni poste in vendita da Lorenzo Sassoli de Bianchi.

In caso di esercizio integrale della *Greenshoe* ulteriori Azioni verranno offerte dai seguenti Azionisti Venditori e consisteranno in:

- 100.000 Azioni poste in vendita da Finsalute;
- 30.000 Azioni poste in vendita da Angela Bergamini.

Per maggiori informazioni circa la struttura e le caratteristiche dell'Offerta Globale si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.2.3 del Prospetto Informativo.

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dal Global Coordinator, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con il Global Coordinator, un intervallo di valorizzazione indicativa del capitale economico della Società (cd. "Intervallo di Valorizzazione Indicativa") compreso tra un minimo di circa Euro 44,44 milioni ed un massimo di circa Euro 56,98 milioni, pari ad un minimo di Euro 4,25 per Azione ed un massimo di Euro 5,45 per Azione.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuto considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tra cui il metodo dei "Multipli di mercato" che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento sulla base di indici e moltiplicatori di mercato nonché il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (Discounted Cash Flow) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici. Il metodo finanziario è utilizzato quale ulteriore verifica del risultato con il metodo dei multipli. Si terrà inoltre conto delle condizioni di mercato nonché delle risultanze dell'attività di premarketing effettuata presso gli Investitori Istituzionali.

L'Intervallo di Valorizzazione Indicativa non sarà in alcun modo vincolante ai fini della definizione del Prezzo Massimo e del Prezzo di Offerta, i quali, pertanto, potranno essere definiti anche al di fuori del predetto intervallo (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.3.1 del Prospetto Informativo).

Il Prezzo Massimo sarà comunicato al pubblico mediante apposito avviso integrativo pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta e contestualmente trasmesso alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo Massimo conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo, nonché i principali moltiplicatori di mercato riferiti all'Emittente ed alle società comparabili e i dati relativi alla sua capitalizzazione, calcolati sulla base del Prezzo Massimo insieme alla stima del ricavo complessivo derivante dall'Offerta Globale, riferita al Prezzo Massimo e al netto delle commissioni riconosciute al consorzio per l'Offerta Pubblica e al *Global Coordinator*.

Il Prezzo di Offerta, il Prezzo dell'Offerta ai Dipendenti e l'ammontare definitivo delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob.

Il pagamento integrale del Prezzo di Offerta delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato alla Data di Pagamento presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.

Alla Data di Pagamento, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione in forma dematerializzata agli aventi diritto mediante contabilizzazione presso Monte Titoli sui conti di deposito intrattenuti presso la stessa dai Collocatori.

## 1. EMITTENTE, ATTIVITÀ E PRODOTTI

### 1.1 Informazioni sull'Emittente

Valsoia è una società per azioni costituita in Italia in data 8 gennaio 1990 e operante ai sensi della legge italiana. La sua sede legale e amministrativa è situata in Bologna, Via Ilio Barontini 16/5, è iscritta al Registro delle Imprese di Bologna al numero di codice fiscale 02341060289 e Partita IVA 04176050377.

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente è pari a Euro 3.450.408,72, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 10.455.784 Azioni con valore nominale di Euro 0,33 ciascuna.

La Società non ha emesso strumenti finanziari diversi dalle Azioni.

### 1.2 Azionariato: ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Globale

La seguente tabella indica il numero di Azioni e la relativa percentuale di capitale sociale posseduti dagli azionisti della Società alla Data del Prospetto Informativo, ovvero prima dell'Offerta Globale, e successivamente, nell'ipotesi di integrale adesione all'Offerta Globale e di eventuale esercizio integrale della *Greenshoe*.

Azionista	Situazione alla Data del Prospetto Informativo		Situazione successiva all'Offerta Globale		Situazione successiva all'Offerta Globale e alla <i>Greenshoe</i>	
	Azioni	%	Azioni	%	Azioni	%
Finsalute*	8.228.176	78,695	7.428.176	71,044	7.328.176	70,088
Furio Burnelli**	816.009	7,804	816.009	7,804	816.009	7,804
Angela Bergamini**	784.185	7,500	627.348	6,000	597.348	5,713
Cesare Doria de Zuliani	418.231	4,000	261.394	2,500	261.394	2,500
Lorenzo Sassoli de Bianchi*	139.183	1,331	–	–	–	–
Daniele Ferramola	60.000	0,574	60.000	0,574	60.000	0,574
Altri Azionisti***	10.000	0,096	10.000	0,096	10.000	0,096
Mercato	–	–	1.252.857	11,982	1.382.857	13,226
<b>Totale</b>	<b>10.455.784</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.455.784</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.455.784</b>	<b>100,00%</b>

\* Finsalute è società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi, il quale possiede n. 9.999 azioni, pari al 98,03% del capitale sociale della stessa. Finsalute possiede n. 101 azioni proprie, pari allo 0,99% del proprio capitale sociale.

\*\* Angela Bergamini e Furio Burnelli sono coniugati in regime di comunione legale dei beni.

\*\*\* Indicano i Signori Jolanda Rocco di Torrepadula, Gian Marco Rocco di Torrepadula, Federica Rocco di Torrepadula, Gregorio Sassoli de Bianchi e Alice Sassoli de Bianchi, che, nel maggio 2006, hanno ricevuto per donazione, ciascuno, n. 2.000 azioni dell'Emittente, pari allo 0,0002% circa del capitale sociale dello stesso, da parte di Lorenzo Sassoli de Bianchi. La tabella che precede ha valore puramente indicativo e teorico poiché si riferisce all'ipotesi in cui gli Azionisti Venditori collochino tutte le Azioni oggetto dell'Offerta Globale e la *Greenshoe* sia interamente esercitata.

I Proponenti si riservano altresì, d'intesa con il *Global Coordinator*, la facoltà di aumentare l'ammontare dell'Offerta Globale, in considerazione delle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Globale, con un ulteriore quantitativo di massime n. 324.694 Azioni (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.2 del Prospetto Informativo).

Per quanto a conoscenza degli Azionisti Venditori e della Società, non sussistono alla Data del Prospetto Informativo patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF.

### 1.3 Attività e prodotti

Valsoia è attiva nella produzione, distribuzione e commercializzazione di prodotti rivolti all'Alimentazione Salutistica, principalmente a base di soia. Nelle principali classi di prodotti in cui opera (gelati vegetali, Bevande Vegetali, dessert vegetali e Meal Solutions), il *management* di Valsoia ritiene che la Società ricopra la posizione di leader di mercato in Italia<sup>1</sup>.

I prodotti Valsoia si contraddistinguono per la qualità degli alimenti anche sul piano salutistico. La scelta della soia come materia prima è infatti dovuta alle sue proprietà nutrizionali e salutistiche nonché alla sua versatilità in quanto permette di realizzare un'ampia gamma di prodotti vegetali, ad elevato contenuto proteico e, pertanto, utilizzabili quale alternativa ai prodotti a base animale.

I ricavi delle vendite sono concentrati nel territorio italiano, le vendite all'estero rappresentano una quota residuale del fatturato, come da tabella che segue:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Esercizio di dodici mesi		
	2003	2004	2005
Vendite Italia	32.866	39.974	43.589
Vendite Estero	349	868	821
<b>Totale</b>	<b>33.215</b>	<b>40.842</b>	<b>44.410</b>
Incidenza % Vendite Italia	98,9%	97,9%	98,15%
Incidenza % Vendite Estero	1,1%	2,1%	1,85%

La seguente tabella riporta i ricavi delle vendite in Italia di Valsoia suddivisi per categorie di prodotto per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

<i>(in migliaia di euro)</i>	31 dicembre							
	2003	% Inc. Ricavi Italia	2004	% Inc. Ricavi Italia	2005	% Inc. Ricavi Italia	Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
<i>Principi Contabili Italiani</i>								
Bevande vegetali	8.090	24,6%	10.459	26,2%	11.439	26,2%	29,3%	9,4%
Gelati	10.158	30,9%	9.789	24,5%	11.541	26,5%	-3,6%	17,9%
Dessert	3.654	11,1%	4.144	10,4%	4.720	10,8%	13,4%	13,9%
Meal solutions	3.537	10,8%	3.979	10,0%	4.167	9,6%	12,5%	4,7%
Altri prodotti vegetali	7.427	22,6%	11.603	29,0%	11.722	26,9%	56,2%	1,0%
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni Italia</b>	<b>32.866</b>	<b>100%</b>	<b>39.974</b>	<b>100%</b>	<b>43.589</b>	<b>100%</b>	<b>21,6%</b>	<b>9,0%</b>

<sup>1</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati ACNielsen 2005. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

La seguente tabella riporta i ricavi della Società suddivisi per canale distributivo, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005:

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31-dic-2003</b>	<b>Inc %</b>	<b>31-dic-2004</b>	<b>Inc %</b>	<b>31-dic-2005</b>	<b>Inc %</b>
GDO	27.288	83,0	33.996	85,0	37.480	86,0
Altri canali*	5.577	17,0	5.978	15,0	6.109	14,0
<b>Totale</b>	<b>32.866</b>	<b>100,0</b>	<b>39.974</b>	<b>100,0</b>	<b>43.589</b>	<b>100,0</b>

\* Per "Altri canali" si intendono principalmente i punti vendita della distribuzione tradizionale, i punti vendita specializzati nell'Alimentazione Salutistica, ristorazione collettiva e fornitura a produttori alimentari.

#### **1.4 Struttura del Gruppo**

Valsoia non è parte di alcun gruppo di società.

#### **1.5 Ragioni dell'Offerta Globale ed impiego dei proventi**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale derivano esclusivamente da Azioni poste in vendita dai Proponenti.

L'Offerta Globale è finalizzata a dotare la Società di uno strumento finanziario disponibile per la crescita, a coinvolgere e responsabilizzare il *management* della Società nell'ottica di una minore personalizzazione dell'azionariato e ad incrementare la visibilità e la notorietà aziendale, anche sul mercato di riferimento della Società.

#### **1.6 Elementi di rischio dell'Offerta Globale**

L'Offerta Globale è soggetta ad elementi di rischio descritti nel Capitolo "Fattori di Rischio" del presente Prospetto Informativo.

## **2. CARATTERISTICHE RELATIVE ALL'OFFERTA GLOBALE E CALENDARIO PREVISTO**

### **2.1 Dati rilevanti dell'Offerta Globale**

Lotto Minimo (n. Azioni)	400
Lotto Minimo Maggiorato (n. Azioni)	2.000
Numero di Azioni oggetto dell'Offerta Globale	1.252.857
Percentuale dell'Offerta Pubblica rispetto all'Offerta Globale	30,331%
Numero di Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>	130.000
Percentuale delle Azioni oggetto di <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Globale	10,376%
Percentuale del capitale sociale rappresentato dalle Azioni oggetto della Offerta Globale e della <i>Greenshoe</i> dopo l'Offerta Globale e l'esercizio della <i>Greenshoe</i>	13,226%

Il Prezzo di Offerta e l'ammontare definitivo delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo dell'Offerta Pubblica trasmesso contestualmente alla Consob.

## 2.2 Azionisti che procedono alla vendita

La seguente tabella riporta l'elenco degli Azionisti Venditori e il numero di Azioni da ciascuno di essi offerto in vendita al servizio dell'Offerta Globale e della *Greenshoe*.

Azionisti Venditori	n. Azioni poste in vendita	n. Azioni oggetto della <i>Greenshoe</i>
Finsalute*	800.000	100.000
Angela Bergamini**	156.837	30.000
Cesare Doria de Zuliani	156.837	–
Lorenzo Sassoli de Bianchi*	139.183	–
<b>Totale</b>	<b>1.252.857</b>	<b>130.000</b>

\* Finsalute è società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi, il quale possiede n. 9.999 azioni, pari al 98,03% del capitale sociale della stessa. Finsalute possiede n. 101 azioni proprie, pari allo 0,99% del proprio capitale sociale.

\*\* Angela Bergamini è coniugata con Furio Burnelli in regime di comunione legale dei beni.

Per maggiori informazioni circa gli Azionisti Venditori si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1 del Prospetto Informativo.

## 2.3 Accordi di lock-up

Coloro che, alla Data del Prospetto Informativo, risultano azionisti della Società, ad eccezione di Daniela Ferramola, Jolanda Rocco di Torrepadula, Gian Marco Rocco di Torrepadula, Federica Rocco di Torrepadula, Gregorio Sassoli de Bianchi e Alice Sassoli de Bianchi, i quali detengono complessivamente n. 70.000 Azioni, assumeranno nei confronti del *Global Coordinator* l'impegno di non offrire, vendere, impegnarsi a non offrire o vendere o comunque a non commettere alcun atto di disposizione avente per oggetto le Azioni detenute direttamente o indirettamente o diritti relativi alle Azioni, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, che non potrà essere irragionevolmente negato, fino a 12 mesi dalla data (inclusa) di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Expandi. Tale impegno riguarderà la totalità delle Azioni detenute alla data di inizio dell'Offerta Globale, con esclusione delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale e delle Azioni per le quali sia stata esercitata la *Greenshoe*.

I medesimi soggetti assumeranno inoltre l'impegno, per lo stesso periodo, a non votare nell'assemblea della Società aumenti di capitale ed emissioni di titoli convertibili in Azioni o di altri strumenti finanziari e a non autorizzare atti di disposizione delle Azioni eventualmente acquistate dalla Società, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, che non potrà essere irragionevolmente negato.

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, la Società assumerà l'impegno nei confronti del *Global Coordinator*, anche in nome e per conto dei Collocatori e dei Collocatori On Line, a non intraprendere iniziative aventi per oggetto aumenti di capitale o emissione di obbligazioni convertibili in (o buoni di acquisto o di sottoscrizione di) Azioni, né mediante altra modalità senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, che non potrà essere irragionevolmente negato fino a 12 mesi successivi alla data (inclusa) di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Expandi.

## **2.4 Calendario dell'Offerta Pubblica**

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9.00 del 5 luglio 2006 e avrà termine alle ore 16.00 del 11 luglio 2006. Il Collocamento Istituzionale avrà inizio alle ore 9.00 del 3 luglio 2006 e avrà termine alle ore 16.00 del 11 luglio 2006. Gli Azionisti Venditori si riservano, d'intesa con il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, di prorogare il Periodo dell'Offerta Pubblica dandone comunicazione mediante avviso integrativo entro l'ultimo giorno del Periodo dell'Offerta Pubblica.

Il calendario dell'Offerta Pubblica è il seguente:

<b>Attività</b>	<b>Data</b>
Pubblicazione dell'avviso relativo alla pubblicazione del Prospetto Informativo, contenente l'elenco dei Collocatori e dei Collocatori On Line	entro il 4 luglio 2006
Comunicazione del Prezzo Massimo	entro il 4 luglio 2006
Inizio dell'Offerta Pubblica	5 luglio 2006
Termine dell'Offerta Pubblica	11 luglio 2006
Comunicazione del Prezzo di Offerta	entro il 13 luglio 2006
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Globale	entro il 13 luglio 2006
Pagamento delle Azioni	entro il 14 luglio 2006
Inizio previsto delle negoziazioni delle Azioni	14 luglio 2006

## **3. INFORMAZIONI FINANZIARIE RILEVANTI**

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9, 10 e 20 della Sezione Prima.

Di seguito si riporta una sintesi delle informazioni finanziarie selezionate dal bilancio d'esercizio dell'Emittente, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, nonché dal bilancio d'esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (tale bilancio d'esercizio include, a fini comparativi, anche i dati finanziari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea).

In particolare le informazioni finanziarie rilevanti sono state desunte e/o calcolate dai seguenti documenti:

- bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 18 maggio 2004, in data 13 aprile 2005 ed in data 27 marzo 2006;
- dati economico-patrimoniali dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 8 Giugno 2006. Tali dati rappresentano quelli comparativi inclusi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 descritto al punto successivo.

- bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 8 Giugno 2006.

Le informazioni economiche relative agli esercizi chiusi al 31 Dicembre 2003, 2004 e 2005 e desunte dai conti economici inclusi nei documenti soprammenzionati sono riportate nel prospetto che segue:

Note	Principi Contabili Italiani <sup>(a)</sup>						IFRS <sup>(b)</sup>		IFRS <sup>(c)</sup>	
	2003 <sup>(a)</sup>	% Inc. Ricavi	2004 <sup>(a)</sup>	% Inc. Ricavi	2005 <sup>(a)</sup>	% Inc. Ricavi	2004 <sup>(b)</sup>	% Inc. Ricavi	31 dicembre 2005 <sup>(c)</sup>	% Inc. Ricavi
<i>(in migliaia di euro salvo il n° di azioni e l'utile per azione)</i>										
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	33.215	100,0%	40.843	100,0%	44.410	100,0%	40.843	100,0%	44.410	100,0%
Valore della Produzione	33.766		41.859		45.566		41.859		45.566	
Costi operativi	30.001	90,3%	36.930	90,4%	40.298	90,7%	36.787	90,1%	40.002	90,1%
Risultato operativo lordo (EBITDA)	(d) 3.765	11,3%	4.929	12,1%	5.268	11,9%	5.072	12,4%	5.564	12,5%
Risultato operativo	2.052	6,2%	3.171	7,8%	3.426	7,7%	2.977	7,3%	3.869	8,7%
Utile dell'esercizio	1.444	4,3%	1.674	4,1%	1.872	4,2%	1.791	4,4%	2.103	4,7%
Numero di Azioni	10.455.784		10.455.784		10.455.784		10.455.784		10.455.784	
Utile per azione (In Euro)	(e) 0,138		0,160		0,179		0,171		0,201	

(a) Informazioni calcolate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1).

(b) Informazioni estratte dai dati finanziari dell'Emittente riesposti in conformità agli IFRS adottati dalla Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3).

(c) Informazioni estratte dal bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) adottati dalla Unione Europea.

(d) Il Risultato Operativo Lordo, che nella circostanza è qualificato dall'Emittente come EBITDA, è definito come utile netto dell'esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti, degli oneri non ricorrenti (solamente ai fini delle informazioni predisposte in accordo con i Principi Contabili Italiani) e degli ammortamenti/svalutazioni delle immobilizzazioni. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) è un indicatore utilizzato dal *management* dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento economico dell'Emittente. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) non è un indicatore la cui determinazione è regolata in modo puntuale dai principi contabili di riferimento e, pertanto, il criterio di determinazione del Risultato Operativo Lordo (EBITDA) applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società.

(e) L'Utile per Azione è stato determinato utilizzando il numero di Azioni esistente alla Data del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 Dicembre 2003, 2004 e 2005 e desunte dagli stati patrimoniali inclusi nei documenti soprammenzionati sono riportate nel prospetto che segue:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Principi Contabili Italiani <sup>(a)</sup>			IFRS <sup>(b)</sup>	IFRS <sup>(c)</sup>
	2003 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(a)</sup>	31 dicembre 2005 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(b)</sup>	2005 <sup>(c)</sup>
Attivo corrente	11.060	14.277	17.256	14.214	17.219
Attivo non corrente	13.530	10.279	9.040	11.842	10.565
Passivo corrente	8.611	9.355	10.582	9.638	10.874
Passivo non corrente	3.023	1.198	1.094	3.301	2.945
Patrimonio netto	12.956	14.003	14.620	13.117	13.965
Posizione finanziaria netta attiva	944	3.704	4.826	1.217	2.648
Cassa generata (assorbita) dalle attività operative	1.314	2.090	3.080	2.464	3.311
Cassa generata (assorbita) per attività di investimento	(2.519)	1.297	(703)	(1.564)	(625)
Cassa generata (assorbita) per attività finanziarie	550	(1.752)	(1.255)	426	(1.547)

(a) Informazioni calcolate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1).

(b) Informazioni estratte dai dati finanziari dell'Emittente riesposti in conformità agli IFRS adottati dalla Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3).

(c) Informazioni estratte dal bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) adottati dalla Unione Europea.

#### *Situazione aggiornata delle fonti finanziarie*

Alla data del 31 marzo 2006 l'Emittente presentava le seguente fonti finanziarie non utilizzate:

Disponibilità Liquide (migliaia di Euro):

C/c bancari attivi	4.483
Commercial Paper attive	496
<b>Totale disponibilità liquide</b>	<b>4.979</b>

Inoltre al 31 Marzo 2006 l'Emittente aveva linee d'affidamento non utilizzate come segue:

Fidi bancari in Euro non utilizzati	12.228
Fidi bancari in valuta non utilizzati	41
<b>Totale</b>	<b>12.269</b>

La gestione della tesoreria, affidata a personale interno all'ufficio amministrazione e finanza dell'Emittente, è strumentale all'attività caratteristica dell'azienda. Pertanto gli impieghi della liquidità sono caratterizzati da un orizzonte temporale di breve periodo, in relazione all'andamento stagionale delle attività, e da un basso profilo di rischio. Gli strumenti di investimento utilizzati negli ultimi esercizi sono stati conti corrente bancari vincolati, commercial paper attive garantite, operazioni su titoli di stato o obbligazionari. Tale gestione ha consentito una progressiva riduzione degli oneri finanziari netti verso banche a carico dell'Emittente.

Il Patrimonio Netto dell'Emittente alla data del 31 marzo 2006, non evidenzia significative variazioni rispetto ai dati pubblicati con riferimento al 31 dicembre 2005. Si fa presente altresì che in data 31 marzo 2006 l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi relativi agli utili dell'esercizio 2005 per complessivi 941 mila Euro il cui pagamento è avvenuto entro il 7 aprile 2006.

La Posizione finanziaria Netta al 31 marzo 2006 era così composta (migliaia di Euro):

C/c bancari attivi	4.483
Commercial Paper attive in essere	496
Debiti verso società di leasing	(2.107) <sup>(a)</sup>
<b>Totale</b>	<b>2.872</b>

<sup>(a)</sup> debito garantito dal titolo di proprietà del cespite in leasing.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## FATTORI DI RISCHIO

L'OPERAZIONE DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE GLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE, AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI ESSA OPERA, NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.

I FATTORI DI RISCHIO DESCRITTI DI SEGUITO DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I RINVII ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI E AI PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, AI CAPITOLI E AI PARAGRAFI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

### **1. FATTORI DI RISCHIO LEGATI ALL'EMITTENTE E AL SUO SETTORE DI ATTIVITÀ**

#### **1.1 RISCHI CONNESSI AL SETTORE ALIMENTARE/SALUTISTICO**

NONOSTANTE VALSOIA GARANTISCA UN EFFICACE CONTROLLO DI QUALITÀ SULLE PRODUZIONI PROPRIE E SU QUELLE ESEGUITE ALL'ESTERNO ATTRAVERSO UN COSTANTE MONITORAGGIO DELLE MATERIE PRIME, DEL PROCESSO PRODUTTIVO E DEI PRODOTTI FINITI, NON SI PUÒ ESCLUDERE, AL PARI DI OGNI IMPRESA ATTIVA NEL SETTORE ALIMENTARE, UN'EVENTUALE CONTAMINAZIONE ACCIDENTALE DEL PRODOTTO DA PARTE DI AGENTI ESTERNI NON PREVISTI NELLA FORMULAZIONE DEL PRODOTTO STESSO.

#### **1.2 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON LE CENTRALI DI ACQUISTO**

VALSOIA RIVOLGE L'OFFERTA DEI PROPRI PRODOTTI ALLA GDO E VANTA OLTRE 700 CLIENTI. IN ITALIA, NELL'AMBITO DELLA GDO, È TUTTAVIA PRASSI CHE LA DEFINIZIONE DEGLI ACCORDI COMMERCIALI CON I FORNITORI, VENGA SVOLTA NELLA MAGGIOR PARTE DEI CASI DALLE CENTRALI DI ACQUISTO CHE RAGGRUPPANO DIVERSI OPERATORI.

I RAPPORTI CON LE CENTRALI DI ACQUISTO VENGONO REGOLATI MEDIANTE LA STIPULA DI ACCORDI QUADRO, CON VALIDITÀ ANNUALE, CHE DEFINISCONO, PER TUTTI GLI AFFILIATI ALLA CENTRALE, IL LISTINO PREZZI E LE ALTRE CONDIZIONI COMMERCIALI TRA LE QUALI SCONTI IN FATTURA E/O DIFFERITI E CONTRIBUTI PROMOZIONALI. TALI SCONTI POSSONO ESSERE EVENTUALMENTE LEGATI AL RAGGIUNGIMENTO DI DETERMINATI LIVELLI DI VENDITA PREDEFINITI.

TALI ACCORDI QUADRO DANNO LA FACOLTÀ A VALSOIA DI PRENDERE CONTATTO CON I SINGOLI CLIENTI AFFILIATI ALLA CENTRALE AI FINI DELLA VENDITA DEI PROPRI PRODOTTI. TUTTAVIA, NELL'EVENTUALITÀ IN CUI VENISSERO A INTERROMPERSI UNO O PIÙ RAPPORTI CON LE SUDDETTE CENTRALI, DATO IL RELATIVO GRADO DI AUTONOMIA CHE MANTENGONO I SINGOLI AFFILIATI, NON SI PUÒ COMUNQUE ESCLUDERE LA POSSIBILITÀ DI UN CONTATTO DIRETTO DA PARTE DI VALSOIA NEI CONFRONTI DI SINGOLI CLIENTI.

IN TALI ACCORDI NON SONO GENERALMENTE PREVISTI TERMINI DI RECESSO, CLAUSOLE RISOLUTIVE ESPRESSE O VINCOLI DI ESCLUSIVA.

I PUNTI VENDITA AFFILIATI ALLE 5 PRINCIPALI CENTRALI DI ACQUISTO COSTITUISCONO CIRCA IL 80% DELLA GDO IN ITALIA. DATA LA CONCENTRAZIONE IN ACQUISTO OGNI CENTRALE DISPONE DI UNA NOTEVOLE FORZA CONTRATTUALE NELLA DEFINIZIONE DELLE CONDIZIONI MA VALSOIA, ANCHE IN FUNZIONE DELLA NOTORIETÀ DEI PROPRI MARCHI E DELL'ELEVATA CARATTERISTICA DI SERVIZIO DEI PROPRI PRODOTTI, MANTIENE DA MOLTI ANNI CONSOLIDATI RAPPORTI COMMERCIALI CON TUTTE LE PRINCIPALI CENTRALI DI ACQUISTO ITALIANE.

LA PERCENTUALE DI FATTURATO 2005 RIFERITA ALLE PRIME 5 CENTRALI DI ACQUISTO È PARI A CIRCA IL 69%; LA PERCENTUALE RIFERITA ALLE PRIME 10 CENTRALI È PARI A CIRCA L'84%.

LA PERCENTUALE DI FATTURATO 2005 RIFERITA AI PRIMI 5 CLIENTI È PARI A CIRCA IL 23%; LA PERCENTUALE RIFERITA AI PRIMI 10 CLIENTI È PARI A CIRCA IL 33%.

PER TALE MOTIVO, SEPPUR IN PRESENZA DI UN ELEVATO NUMERO DI CLIENTI, NELL'EVENTUALITÀ IN CUI VENISSERO A INTERROMPERSI UNO O PIÙ RAPPORTI CON LE SUDETTE CENTRALI, SI POTREBBE VERIFICARE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI ECONOMICI DELLA SOCIETÀ.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.6 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

### **1.3 ECCEZIONI E RICHIAMI DI INFORMATIVA DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI BILANCI DELL'EMITTENTE**

I BILANCI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005, PREDISPOSTI IN CONFORMITÀ AI PRINCIPI CONTABILI ITALIANI, SONO STATI SOTTOPOSTI A REVISIONE CONTABILE DA PARTE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE CHE HA EMESSE LE PROPRIE RELAZIONI RISPETTIVAMENTE IN DATA 18 MAGGIO 2004, 13 APRILE 2005 E 27 MARZO 2006. TALI RELAZIONI, DI SEGUITO ALLEGATE, INCLUDONO:

- *UN RILIEVO* RIGUARDANTE SIA PER IL 2003, 2004 E 2005 UNA SOPRAVVALUTAZIONE DEL FONDO SVALUTAZIONE CREDITI PER CIRCA 700 MILA EURO RIFLESSO DALLA SOCIETÀ NEI SOPRACITATI BILANCI. CONSEGUENTEMENTE IL PATRIMONIO NETTO DELLA SOCIETÀ RISULTA AL NETTO DEI RELATIVI EFFETTI FISCALI TEORICI, SOTTOVALUTATO AL 31 DICEMBRE 2003 PER CIRCA EURO 462 MILA, AL 31 DICEMBRE 2004 PER CIRCA EURO 470 MILA E AL 31 DICEMBRE 2005 PER CIRCA EURO 470 MILA.

ANCHE PER IL BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2005, REDATTO DALLA SOCIETÀ IN CONFORMITÀ AGLI IFRS ADOTTATI DALLA UNIONE EUROPEA E PER I DATI FINANZIARI RISPONDI AL 31 DICEMBRE 2004 SECONDO I CITATI IFRS LE RELAZIONI DEL REVISORE EMESSE IN DATA 8 GIUGNO 2006 INCLUDONO ANALOGA ECCEZIONE.

I *RILIEVI* SOPRA SINTETIZZATI SONO RIPORTATI INTEGRALMENTE AL PARAGRAFO 20.6.1, CAPITOLO 20, SEZIONE SECONDA DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

TENUTO CONTO DELLA SUESPONATA ECCEZIONE E DELLA PROSSIMA ACQUISIZIONE DELLO STATUS DI SOCIETÀ QUOTATA, LA SOCIETÀ SI IMPEGNA A MODIFICARE LA CONSISTENZA DI TALE FONDO SVALUTAZIONE CREDITI IN SEDE DI REDAZIONE DEI PRIMI CONTI ECONOMICO-PATRIMONIALI PUBBLICATI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO

2006 E RELATIVI ALL'ANNO SOLARE IN CORSO SECONDO QUANTO ESPOSTO DAL PRINCIPIO CONTABILE IAS 8. CIÒ AL FINE DI RENDERE TALI CONTI CONFORMI AI PRINCIPI CONTABILI DI RIFERIMENTO.

#### **1.4 RISCHI CONNESSI ALLA QUALITÀ E DISPONIBILITÀ DELLE MATERIE PRIME E SEMILAVORATI**

VALSOIA È STATA SINORA CAPACE DI REPERIRE ED ACQUISTARE MATERIE PRIME IN MISURA ADEGUATA A SOSTENERE LA PRODUZIONE E MANTENERE STANDARD DI QUALITÀ. IN CASO DI TENSIONI SUL FRONTE DELL'OFFERTA, DOVUTE ALLA DIMINUZIONE DEL NUMERO DEI FORNITORI DI MATERIE PRIME O ALLA SCARSITÀ DELLE MEDESIME, OVVERO AD UN INCREMENTO DELLA CONCORRENZA DEGLI ALTRI OPERATORI DEL SETTORE, VALSOIA POTREBBE INCONTRARE DIFFICOLTÀ NEL REPERIMENTO DI MATERIE PRIME DI ADEGUATA QUALITÀ O IN MISURA SUFFICIENTE PER SOSTENERE LA CRESCITA DELLA PRODUZIONE, O ANCORA SUBIRE INCREMENTI DEI COSTI CON CONSEGUENZE NEGATIVE SULLE PROPRIE POLITICHE DI PREZZO.

VALSOIA HA SCELTO DI NON UTILIZZARE MATERIE PRIME GENETICAMENTE MODIFICATE. A TAL PROPOSITO, LA SOCIETÀ PRETENDE CERTIFICAZIONI DA PARTE DEI FORNITORI DELLE MATERIE PRIME A GARANZIA DELL'ASSENZA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI. INOLTRE, LA SOCIETÀ SI AVVALE DI CERTIFICAZIONI RILASCIATE DA CSQA E VOLTE A CONFERMARE L'ASSENZA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI SIA NELLE MATERIE PRIME UTILIZZATE SIA NEI PRODOTTI FINITI. TUTTAVIA, VALSOIA NON PUÒ ESCLUDERE LA PRESENZA ACCIDENTALE DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI NEI PRODOTTI COMMERCIALIZZATI. PER TALE RAGIONE, SEBBENE LA PRODUZIONE E COMMERCIALIZZAZIONE DI PRODOTTI GENETICAMENTE MODIFICATI NON SIANO VIETATE IN ITALIA, VALSOIA NON RIPORTA SULLE CONFEZIONI DEI PROPRI PRODOTTI ALCUNA DICITURA VOLTA A GARANTIRE LA TOTALE ASSENZA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI. IN CASO CONTRARIO, L'EVENTUALE SCOPERTA DI ORGANISMI GENETICAMENTE MODIFICATI, SUPERIORI AI LIMITI DI TOLLERANZA, ALL'INTERNO DEI LOTTI DI PRODOTTO COMMERCIALIZZATI COMPORTEREBBE IL RITIRO DEGLI STESSI DAL COMMERCIO NONCHÈ IL RISCHIO DI INCORRERE NELLA RESPONSABILITÀ PENALE DOVUTA ALLA COMMISSIONE DEL REATO DI FRODE NELL'ESERCIZIO DEL COMMERCIO PREVISTO ALL'ART. 515 DEL CODICE PENALE NEI CONFRONTI DELLA SOCIETÀ E DELL'AMMINISTRATORE RESPONSABILE DELL'AREA TECNICA.

LA SOCIETÀ RITIENE DI NON DIPENDERE IN MISURA SIGNIFICATIVA DA ALCUN FORNITORE. NON PUÒ ESCLUDERSI, TUTTAVIA, CHE LA CESSAZIONE PER QUALSIASI CAUSA DEI RAPPORTI DI FORNITURA POSSA, NEL BREVE PERIODO, INFLUENZARE IN MISURA NEGATIVA L'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E CHE LE EVENTUALI INIZIATIVE DA INTRAPRENDERE, QUALORA SI RENDESSE NECESSARIA LA SOSTITUZIONE DI TALI FORNITORI, POSSANO COMPORTARE ONERI O DIFFICOLTÀ LEGATI, TRA L'ALTRO, ALL'ACCURATEZZA E COMPLETEZZA DEI TEST CHE VALSOIA RITIENE NECESSARI PER ASSICURARE IL MANTENIMENTO DEI PROPRI STANDARD QUALITATIVI.

LA PERCENTUALE DI ACQUISTI NEL 2005 DI PRODOTTI FINITI E MATERIE PRIME RIFERIBILE AI PRIMI 5 FORNITORI È PARI A CIRCA IL 66% DEL TOTALE DEI COSTI DI PRODOTTI FINITI E MATERIE PRIME MENTRE QUELLO RELATIVO AI PRIMI 10 È PARI A CIRCA IL 77%.

IN CONSIDERAZIONE DELLA PRESENZA SUL MERCATO DI DIVERSI FORNITORI POTENZIALI, LA SOCIETÀ RITIENE CHE L'INTERRUZIONE DEI RAPPORTI CON UNO O PIÙ DEI SUOI ATTUALI FORNITORI NON DETERMINI,

SE NON NEL BREVE PERIODO, UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ E SUI RISULTATI ECONOMICI DI VALSOIA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE 1, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.5 DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO.

### **1.5 RISCHI CONNESSI ALLA STAGIONALITÀ DEI GELATI**

IL GELATO, CHE RAPPRESENTA OLTRE IL 25% DEL FATTURATO DELLA SOCIETÀ, È UN PRODOTTO AD ACCENTUATA STAGIONALITÀ IN QUANTO I CONSUMI SI CONCENTRANO IN ALCUNI MESI DELL'ANNO E L'ENTITÀ DEI CONSUMI È CORRELATA ALL'ANDAMENTO CLIMATICO. PERTANTO, UN'ESTATE PARTICOLARMENTE FREDDA POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI ECONOMICI DI BREVE PERIODO.

NELL'ESERCIZIO 2005 IL FATTURATO RELATIVO AI GELATI RIFERIBILE AL PERIODO COMPRESO TRA IL MESE DI MAGGIO ED IL MESE DI SETTEMBRE È STATO PARI AL 75% DEL FATTURATO COMPLESSIVO DI TALE CATEGORIA DI PRODOTTI NELL'INTERO ESERCIZIO.

PER QUANTO RIGUARDA L'ULTIMO TRIENNIO VA SEGNALATO CHE L'ANDAMENTO CLIMATICO DELL'ESTATE 2003 È STATO CARATTERIZZATO DA TEMPERATURE ECCEZIONALMENTE ELEVATE. TALE ANDAMENTO HA INFLUENZATO POSITIVAMENTE IL FATTURATO DEI GELATI VALSOIA CHE HA REGISTRATO A FINE ESERCIZIO UN INCREMENTO PARI A CIRCA IL 20% RISPETTO ALL'ESERCIZIO PRECEDENTE. LA SOCIETÀ RITIENE CHE L'ANDAMENTO DELLE VENDITE DI GELATI RELATIVO AGLI ESERCIZI 2004-2005 NON SIA STATO INFLUENZATO DA FENOMENI DI NATURA CLIMATICA ECCEZIONALI.

### **1.6 RISCHI CONNESSI ALLA CESSAZIONE DEL RAPPORTO CON WEETABIX**

NEL 2005 UNA QUOTA DEL FATTURATO DI VALSOIA PARI A CIRCA IL 6% DERIVA DALLA DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI CON MARCHI DI TERZI E, IN PARTICOLARE, DI PRODOTTI REALIZZATI DA WEETABIX E DISTRIBUITI IN ITALIA DA VALSOIA IN VIRTÙ DI UN ACCORDO ESCLUSIVO CON LA MEDESIMA SOCIETÀ DI PRODUZIONE.

TALE ACCORDO HA EFFICACIA DAL 1 GENNAIO 2004 E, DECORSI I PRIMI TRE ANNI QUALE DURATA MINIMA DEL CONTRATTO, NON È PREVISTO UN TERMINE DI DURATA. AD ENTRAMBE LE PARTI È RICONOSCIUTO SIA IL DIRITTO DI RECESSO SIA IL DIRITTO DI RISOLVERE IL CONTRATTO IN CASO DI RILEVANTE O CONTINUATO INADEMPIMENTO DELLO STESSO AD OPERA DELLA RISPETTIVA CONTROPARTE. NON È PREVISTO IL PAGAMENTO DI ALCUNA COMMISSIONE A VALSOIA IN QUANTO LA STESSA PROVVEDE AD ACQUISTARE I PRODOTTI DA WEETABIX PER POI RIVENDERLI DIRETTAMENTE SUL MERCATO ITALIANO.

L'EVENTUALE INTERRUZIONE DEL CITATO RAPPORTO CONTRATTUALE POTREBBE AVERE, PERTANTO, EFFETTI NEGATIVI SUL RISULTATO ECONOMICO DELLA SOCIETÀ.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 22, PARAGRAFO 22.2.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

## **1.7 RISCHI CONNESSI ALL'OPERATIVITÀ DEGLI STABILIMENTI INDUSTRIALI, AI CENTRI DI DISTRIBUZIONE E AI RAPPORTI CON I PRODUTTORI TERZI**

VALSOIA POSSIEDE E GESTISCE UNO STABILIMENTO INDUSTRIALE IN ITALIA, IN SERRAVALLE SESIA (VC), C.SO MATTEOTTI 13.

VALSOIA SI AVVALE, AI FINI DELLA COMMERCIALIZZAZIONE DEI PROPRI PRODOTTI NEL TERRITORIO ITALIANO, DI APOSITI CENTRI DI DISTRIBUZIONE SPECIALIZZATI NELLA LOGISTICA DISTRIBUTIVA DI PRODOTTI ALIMENTARI.

VALSOIA DISTRIBUISCE IN ITALIA ATTRAVERSO N. 4 CENTRI DI DISTRIBUZIONE PRINCIPALI E N. 2 SECONDARI CHE OPERANO IN CONTO TERZI ED UNA RETE DI 95 CONCESSIONARI LOCALI NELLE TRE CATENE LOGISTICHE DEI PRODOTTI FRESCHI, DEI PRODOTTI SURGELATI E DEI PRODOTTI AMBIENTE. LO STABILIMENTO E I CENTRI DI DISTRIBUZIONE SONO SOGGETTI AI NORMALI RISCHI OPERATIVI COMPRESI, A TITOLO MERAMENTE ESEMPLIFICATIVO: GUASTI ALLE APPARECCHIATURE, MANCATO ADEGUAMENTO ALLA REGOLAMENTAZIONE APPLICABILE, REVOCA DEI PERMESSI E DELLE LICENZE, MANCANZA DI FORZA LAVORO O INTERRUZIONI DI LAVORO, CIRCOSTANZE CHE COMPORTINO L'AUMENTO DEI COSTI DI TRASPORTO DEI PRODOTTI, CATASTROFI NATURALI, INTERRUZIONI SIGNIFICATIVE DEI RIFORNIMENTI DI MATERIE PRIME O SEMILAVORATI E ATTENTATI TERRORISTICI.

QUALSIASI INTERRUZIONE DELL'ATTIVITÀ PRESSO LO STABILIMENTO DOVUTA SIA AGLI EVENTI SOPRA MENZIONATI CHE AD ALTRI EVENTI POTREBBE AVERE UN IMPATTO NEGATIVO SUI RISULTATI ECONOMICI DELLA SOCIETÀ.

A TAL FINE LA SOCIETÀ HA STIPULATO DIVERSI CONTRATTI DI ASSICURAZIONE PER DANNI DERIVANTI DA INFORTUNI RELATIVI AL PERSONALE, INCENDIO E RISCHI INDUSTRIALI CON RIFERIMENTO ALLO STABILIMENTO E AI DEPOSITI NONCHÉ PER DANNI AGLI IMPIANTI ED ALLE APPARECCHIATURE ELETTRONICHE NELLO STABILIMENTO E FURTI ED INCENDI NEGLI UFFICI.

I MASSIMALI RELATIVI ALLE PREDETTE POLIZZE SONO STATI DETERMINATI IN RELAZIONE AL VALORE DEI BENI AZIENDALI E NON, PERTANTO, IN RELAZIONE ALL'EVENTUALE DANNO DERIVANTE DALL'INTERRUZIONE DELL'ATTIVITÀ AZIENDALE.

OLTRE AL PROPRIO STABILIMENTO, VALSOIA UTILIZZA ANCHE SOGGETTI TERZI PER LA REALIZZAZIONE DI ALCUNI DEI SUOI PRODOTTI. TALI PRODUTTORI TERZI, DISLOCATI IN ITALIA E ALL'ESTERO, SONO SOTTOPOSTI AD ANALISI VALUTATIVE E CONTROLLI DA PARTE DELLA SOCIETÀ E AL RISPETTO DI ADEGUATI LIVELLI DI SERVIZIO IN TERMINI DI QUALITÀ DI PRODOTTO E TEMPI DI CONSEGNA. NEL 2005, AD ECCEZIONE DELL'ATTIVITÀ DI PURO CONFEZIONAMENTO, CIRCA IL 50% DELLE VENDITE DI VALSOIA HA RIGUARDATO PRODOTTI ACQUISTATI DA PRODUTTORI TERZI.

LA QUOTA DI FATTURATO 2005 RIFERIBILE AI PRODOTTI ACQUISTATI DAI PRIMI 5 PRODUTTORI ESTERNI, È PARI A CIRCA IL 49% DEL TOTALE; QUELLO RELATIVO AI PRIMI 10 CORRISPONDE CIRCA AL 53%. SI PRECISA CHE TALE PERCENTUALE NON TIENE CONTO DEL FATTURATO RELATIVO AL CONTRATTO DI DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI WEETABIX CHE HA RAPPRESENTATO NEL 2005 CIRCA IL 6% DEL FATTURATO.

TUTTAVIA, L'UTILIZZO DI PRODUTTORI TERZI COMPORTA ALCUNI RISCHI ED ONERI ADDIZIONALI, COME LA CESSAZIONE DEL CONTRATTO ED IL CONTROLLO DELLA QUALITÀ DEI PRODOTTI. QUALSIASI RITARDO O DIFETTO NEI PRODOTTI FORNITI DA TERZI, OVVERO L'INTERRUZIONE O LA CESSAZIONE DEI RELATIVI CONTRATTI IN ESSERE SENZA IMMEDIATE SOLUZIONI ALTERNATIVE DISPONIBILI, POTREBBE AVERE, NEL BREVE PERIODO, UN IMPATTO NEGATIVO SULL'ATTIVITÀ, SUI RISULTATI ECONOMICI E SULLA SITUAZIONE FINANZIARIA DI VALSOIA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE 1, CAPITOLO 6, PARAGRAFI 6.1.5 E 6.1.6 DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO.

### **1.8 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA PERSONALE CHIAVE**

VALSOIA È ATTUALMENTE GESTITA DA ALCUNI DIRIGENTI E DIPENDENTI CHE HANNO CONTRIBUITO IN MANIERA DETERMINANTE ALLO SVILUPPO DELLA STESSA.

TUTTI GLI AMMINISTRATORI E I DIRIGENTI HANNO UNA PROFONDA CONOSCENZA DELL'ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ E DEL SETTORE IN CUI ESSA OPERA. PERTANTO, L'EVENTUALE PERDITA DI TALI PERSONE O L'INCAPACITÀ DI ATTRARRE E TRATTENERE ADEGUATO PERSONALE QUALIFICATO POTREBBERO INCIDERE NEGATIVAMENTE SULLE ATTIVITÀ DELLA SOCIETÀ.

TUTTAVIA, SI SEGNALE CHE ALCUNI AMMINISTRATORI SONO AZIONISTI DELLA SOCIETÀ. INOLTRE, IN DATA 21 FEBBRAIO 2006 L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELLA SOCIETÀ HA CONFERITO DELEGA AGLI AMMINISTRATORI DI AUMENTARE A PAGAMENTO IN UNA O PIÙ VOLTE IL CAPITALE SOCIALE FINO AD UN MASSIMO DI EURO 138.016,23. TALE AUMENTO È FINALIZZATO ALL'ATTUAZIONE DI UNA POLITICA DI MAGGIORE FIDELIZZAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI, DIPENDENTI E COLLABORATORI, AI QUALI VERRANNO PERTANTO RISERVATE LE *TRANCHES* DI AUMENTO DI CAPITALE CHE SARANNO DELIBERATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ALLA REALIZZAZIONE DI UN PIANO DI INCENTIVAZIONE AZIONARIA (CD. "PIANO DI *STOCK OPTION*").

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14, PARAGRAFI 14.1.1 E 14.1.4 NONCHÉ ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

### **1.9 RISCHI CONNESSI ALLE DICHIARAZIONI PREVISIONALI E DI PREMINENZA**

IL PROSPETTO INFORMATIVO CONTIENE DICHIARAZIONI DI CARATTERE PREVISIONALE CIRCA L'ATTIVITÀ, I RISULTATI DI VALSOIA NONCHÉ IL SETTORE IN CUI ESSA OPERA. TALI DICHIARAZIONI SI BASANO SULL'ESPERIENZA E CONOSCENZA DEL *MANAGEMENT* DELLA SOCIETÀ NONCHÉ SUI DATI STORICI DISPONIBILI RELATIVI AL SETTORE DI RIFERIMENTO.

CON RIFERIMENTO ALLE INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO, SI DICHIARA CHE LE STESSE NON SONO STATE FORNITE DA SOGGETTI INCARICATI A TAL FINE DALLA SOCIETÀ E CHE, PERTANTO, LE RICERCHE SVOLTE DA TALI SOGGETTI NON POSSONO CONSIDERARSI COMMISSIONATE DA VALSOIA.

L'ATTIVITÀ ED I RISULTATI EFFETTIVI DI VALSOIA E L'ANDAMENTO DEL SETTORE IN CUI ESSA OPERA POTREBBERO RISULTARE DIFFERENTI DA QUELLI PREVISTI IN TALI DICHIARAZIONI. IL PROSPETTO INFORMATIVO, INOLTRE, CONTIENE DICHIARAZIONI DI PREMINENZA E STIME SUL POSIZIONAMENTO COMPETITIVO DELLA SOCIETÀ, FORMULATE SULLA BASE DI SPECIFICHE CONOSCENZE DEL SETTORE DI APPARTENENZA, DEI DATI DISPONIBILI E DELLA PROPRIA ESPERIENZA. TALI VALUTAZIONI RIVESTONO TALVOLTA CARATTERE SOGGETTIVO E SONO STATE COSÌ FORMULATE A CAUSA DELLA CARENZA DI DATI CERTI ED OMOGENEI DEL SETTORE.

### **1.10 RISCHI RELATIVI AL MANCATO ADEGUAMENTO DEL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO ALLE DISPOSIZIONI VIGENTI**

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO L'EMITTENTE RITIENE CHE IL PROPRIO SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO CORRISPONDA ALLE DISPOSIZIONI PREVISTE DAL TUF E DAL CODICE DI AUTODISCIPLINA.

ATTESE LE DIMENSIONI DELLA SOCIETÀ E LA COMPOSIZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, L'EMITTENTE HA RITENUTO OPPORTUNO DI NON ISTITUIRE ALCUN COMITATO INTERNO AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE STESSO, NÉ DI NOMINARE ALCUN AMMINISTRATORE INDIPENDENTE.

TUTTAVIA, CON RIFERIMENTO AL CODICE DI AUTODISCIPLINA APPROVATO DAL COMITATO PER LA CORPORATE GOVERNANCE DI BORSA ITALIANA NEL MARZO DEL 2006, LA SOCIETÀ SI È RISERVATA DI VALUTARE LE NOVITÀ ED I MUTAMENTI DA ESSO INTRODOTTI ENTRO I TERMINI INDICATI DA BORSA ITALIANA E, COMUNQUE, ENTRO IL 31 DICEMBRE 2006.

PER QUANTO RIGUARDA LA COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI, COME INTRODOTTE DALLA LEGGE DEL 28 DICEMBRE 2005 N. 262 ("LEGGE SUL RISPARMIO"), LA SOCIETÀ HA IMPLEMENTATO TALI DISPOSIZIONI NEL PROPRIO STATUTO.

TUTTAVIA, LA NOMINA DEGLI ORGANI SOCIALI IN VIRTÙ DI TALI DISPOSIZIONI AVVERRÀ PER LA PRIMA VOLTA IN OCCASIONE DELL'ASSEMBLEA CHE APPROVERÀ IL BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHE SI CHIUDERÀ IL 31 DICEMBRE 2007.

LA SOCIETÀ SI È, INOLTRE, RISERVATA DI VALUTARE LE NOVITÀ INTRODOTTE DALLA PREDETTA LEGGE E DI IMPLEMENTARE LE RELATIVE PREVISIONI NON IMMEDIAMENTE COGENTI ENTRO I TERMINI INDICATI DALLA MENZIONATA LEGGE O DAI REGOLAMENTI CHE CONSOB O BORSA ITALIANA POTRANNO EMANARE IN SUA ESECUZIONE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

## **2. RISCHI RELATIVI ALL'OFFERTA E AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**

### **2.1 RISCHI CONNESSI AI PROBLEMI GENERALI DI LIQUIDITÀ SUI MERCATI**

LE AZIONI SARANNO NEGOZiate SUL MERCATO EXPANDI, ORGANIZZATO E GESTITO DA BORSA ITALIANA. I POSSESSORI DELLE AZIONI POTRANNO LIQUIDARE IL LORO INVESTIMENTO MEDIANTE LA VENDITA DELLE

AZIONI SUL MERCATO. TUTTAVIA, LE AZIONI NEGOZiate SUL MERCATO EXPANDI POTREBBERO PRESENTARE PROBLEMI DI LIQUIDITÀ, A PRESCINDERE DALL'EMITTENTE E DALL'AMMONTARE DELLE STESSE, IN QUANTO LE RICHIESTE DI VENDITA POTREBBERO NON TROVARE ADEGUATE E TEMPESTIVE CONTROPARTITE NONCHÉ ESSERE SOGGETTE A FLUTTUAZIONI ANCHE SIGNIFICATIVE DI PREZZO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLI 3 E 4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

## **2.2 RISCHI CONNESSI ALLA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI**

L'EMITTENTE HA DISTRIBUITO AI PROPRI SOCI CIRCA EURO 627.347 NEL 2004, PARI AD UNA PERCENTUALE DEL 43% DEGLI UTILI CONSEGUITI NELL'ESERCIZIO 2003, CIRCA EURO 1.254.694 NEL 2005, PARI AD UNA PERCENTUALE DEL 75% DEGLI UTILI CONSEGUITI NELL'ESERCIZIO 2004 E EURO 941.020 NEL 2006, PARI AD UNA PERCENTUALE DEL 50% DEGLI UTILI CONSEGUITI NELL'ESERCIZIO 2005. IN FUTURO, NON VI È LA CERTEZZA CHE LA SOCIETÀ POSSA CONTINUARE A CONSEGUIRE UTILI OVVERO, ANCHE A FRONTE DI UTILI DI ESERCIZIO, POSSA DISTRIBUIRE DIVIDENDI A FAVORE DEGLI AZIONISTI, OVVERO ANCORA DISTRIBUIRE DIVIDENDI PARI A QUELLI DISTRIBUITI IN PASSATO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.1.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

## **2.3 RISCHI RELATIVI ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELLA SOCIETÀ**

IN CASO DI INTEGRALE COLLOCAMENTO DELLE AZIONI, LORENZO SASSOLI DE BIANCHI CONTINUERÀ AD ESERCITARE IL CONTROLLO DI DIRITTO DELL'EMITTENTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 DEL TUF.

SUCCESSIVAMENTE ALL'OFFERTA GLOBALE LA SOCIETÀ NON SARÀ PERTANTO CONTENDIBILE.

FINSALUTE, COME MERA HOLDING DI PARTECIPAZIONE, NON SVOLGE ATTIVITÀ DI DIREZIONE E COORDINAMENTO DELLA SOCIETÀ, AI SENSI E PER GLI EFFETTI DELL'ARTICOLO 2497 DEL CODICE CIVILE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

SI SEGNALE, ALTRESÌ, CHE SIA IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SIA IL COLLEGIO SINDACALE DELLA SOCIETÀ SONO STATI NOMINATI IN DATA 29 APRILE 2005 E RIMARRANNO IN CARICA FINO ALLA DATA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2007.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14, PARAGRAFI 14.1.1 E 14.1.2. DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

## **2.4 VALORI ATTRIBUITI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OGGETTO DELLA SOLLECITAZIONE IN PRECEDENTI OPERAZIONI**

NEL GIUGNO 2005, AL FINE DI CONCENTRARE PROGRESSIVAMENTE IN UN'UNICA SOCIETÀ LA PARTECIPAZIONE DI CONTROLLO DETENUTA DA LORENZO SASSOLI DE BIANCHI, QUEST'ULTIMO HA CEDUTO

A FINSALUTE N. 255.000 AZIONI, PARI AL 2,439% CIRCA DEL CAPITALE DELL'EMITTENTE, PER UN INVESTIMENTO COMPLESSIVO DI EURO 930.750,00. IL PREZZO PER AZIONE PAGATO DA FINSALUTE È STATO PARI AD EURO 3,65. SI SEGNALE CHE TALE PREZZO NON È STATO DETERMINATO CON L'AUSILIO DI ALCUNA VALUTAZIONE PERITALE.

NEL MAGGIO 2006, CON ATTO A ROGITO DOTT. CARLO VICO, NOTAIO IN BOLOGNA, ISCRITTO NEL RUOLO DEL DISTRETTO NOTARILE DI BOLOGNA, REP. N. 103618, LORENZO SASSOLI DE BIANCHI HA DONATO A CIASCUNO DEI SIGNORI JOLANDA ROCCO DI TORREPADULA, GIAN MARCO ROCCO DI TORREPADULA, FEDERICA ROCCO DI TORREPADULA, GREGORIO SASSOLI DE BIANCHI E ALICE SASSOLI DE BIANCHI, N. 2.000 AZIONI DELL'EMITTENTE, PARI ALLO 0,0002% CIRCA DEL CAPITALE SOCIALE DELLO STESSO.

PER MAGGIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 2, PARAGRAFO 2.10 DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO.

L'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA SOCIETÀ (CD. "INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA") È COMPRESO TRA UN MINIMO DI CIRCA EURO 44,44 MILIONI ED UN MASSIMO DI CIRCA EURO 56,98 MILIONI, PARI AD UN MINIMO DI EURO 4,25 PER AZIONE ED UN MASSIMO DI EURO 5,45 PER AZIONE.

## **2.5 RISCHI CONNESSI AD EFFETTI DILUITIVI**

L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELLA SOCIETÀ IN DATA 21 FEBBRAIO 2006 HA DELIBERATO DI DELEGARE AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, PER IL PERIODO MASSIMO DI CINQUE ANNI DALLA DATA DELLA SUDETTA DELIBERA, LA FACOLTÀ DI AUMENTARE A PAGAMENTO IN UNA O PIÙ VOLTE IL CAPITALE SOCIALE DI VALSOIA, CON CONSEGUENTE EMISSIONE DI AZIONI.

LE *TRANCHES* DI AUMENTO DI CAPITALE DELIBERATE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE SONO RISERVATE ALLA REALIZZAZIONE DEL PIANO DI *STOCK OPTION* RIVOLTO AD AMMINISTRATORI, DIPENDENTI E COLLABORATORI DELLA SOCIETÀ O DI EVENTUALI FUTURE SOCIETÀ CONTROLLATE, COME TALI SOGGETTI VERRANNO INDIVIDUATI A CURA DEL MEDESIMO CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE. LE AZIONI DI NUOVA EMISSIONE VERRANNO PERTANTO OFFERTE ESCLUSIVAMENTE A TALI CATEGORIE DI SOGGETTI, IL CUI DIRITTO DI SOTTOSCRIZIONE SARÀ PERSONALE ED INTRASFERIBILE INTER VIVOS.

TALE DELIBERA PREVEDE UN AUMENTO DI CAPITALE PER MASSIMI NOMINALI EURO 138.016,23, MEDIANTE EMISSIONE DI MASSIME NUMERO 418.231 AZIONI, E DOVRÀ ESSERE EFFETTUATO CON ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE. QUALORA L'AUMENTO DELIBERATO NON VENGA SOTTOSCRITTO ENTRO IL TERMINE DI VOLTA IN VOLTA FISSATO, IL CAPITALE RISULTERÀ AUMENTATO DI UN IMPORTO PARI ALLE SOTTOSCRIZIONI RACCOLTE FINO ALLA SCADENZA DI TALE TERMINE.

IN VIRTÙ DELLA SUDETTA DELIBERA, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE RESTA AUTORIZZATO ALTRESÌ A DEFINIRE NEI LIMITI CONSENTITI DALLA LEGGE IL REGOLAMENTO ATTUATIVO DEL PIANO DI *STOCK OPTION*. ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELL'EMITTENTE NON HA ANCORA, TUTTAVIA, APPROVATO ALCUN PIANO DI *STOCK OPTION*.

## **2.6 INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA. MOLTIPLICATORI DI PREZZO E ALTRE INFORMAZIONI CHE SARANNO COMUNICATE SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO.**

L'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA, I PRINCIPALI MOLTIPLICATORI DI MERCATO RIFERITI ALL'EMITTENTE ED ALLE SOCIETÀ COMPARABILI, IL CONTROVALORE DELL'OFFERTA GLOBALE, IL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MAGGIORATO CALCOLATI SULLA BASE DELL'INTERVALLO DI VALORIZZAZIONE INDICATIVA SONO INDICATI NELLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.3.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

IL PREZZO MASSIMO, I PRINCIPALI MOLTIPLICATORI DI MERCATO DELL'EMITTENTE E DELLE SOCIETÀ COMPARABILI, I DATI RELATIVI ALLA SUA CAPITALIZZAZIONE, IL CONTROVALORE DELL'OFFERTA GLOBALE, IL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO MAGGIORATO CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO MASSIMO SARANNO RESI NOTI MEDIANTE APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO DA PUBBLICARSI SU UN QUOTIDIANO ECONOMICO FINANZIARIO A TIRATURA NAZIONALE ENTRO IL GIORNO ANTECEDENTE L'INIZIO DELL'OFFERTA PUBBLICA, E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB.

IL PREZZO DI OFFERTA, DETERMINATO SECONDO I CRITERI DI CUI ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 3, PARAGRAFO 3.3.1 UNITAMENTE ALLA CAPITALIZZAZIONE SOCIETARIA, AL RICAVATO DELL'OFFERTA GLOBALE CALCOLATO SULLA BASE DEL PREZZO DI OFFERTA, AL NETTO DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA E AL GLOBAL COORDINATOR, AL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO MAGGIORATO CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO DI OFFERTA SARANNO RESI NOTI MEDIANTE PUBBLICAZIONE DI UN AVVISO INTEGRATIVO SU ALMENO UN QUOTIDIANO ECONOMICO FINANZIARIO A TIRATURA NAZIONALE ENTRO DUE GIORNI LAVORATIVI DAL TERMINE DEL PERIODO DELL'OFFERTA PUBBLICA E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB (CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO).

L'OPERAZIONE CONSISTE ESCLUSIVAMENTE IN UN'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA DI AZIONI E NON ANCHE DI SOTTOSCRIZIONE DI NUOVE AZIONI EMESSE DALLA SOCIETÀ; PERTANTO I BENEFICIARI DELL'OFFERTA GLOBALE SARANNO UNICAMENTE GLI AZIONISTI VENDITORI.

## **2.7 IMPEGNI TEMPORANEI ALLA INALIENABILITÀ DELLE AZIONI**

NELL'AMBITO DEGLI ACCORDI CHE SARANNO STIPULATI PER L'OFFERTA GLOBALE, GLI AZIONISTI DI VALSOIA, AD ACCEZIONE DI DANIELA FERRAMOLA, JOLANDA ROCCO DI TORREPADULA, GIAN MARCO ROCCO DI TORREPADULA, FEDERICA ROCCO DI TORREPADULA, GREGORIO SASSOLI DE BIANCHI E ALICE SASSOLI DE BIANCHI, I QUALI DETENGONO COMPLESSIVAMENTE N. 70.000 AZIONI, ASSUMERANNO NEI CONFRONTI DEL *GLOBAL COORDINATOR*, ANCHE PER CONTO DEI COLLOCATORI E DEI COLLOCATORI ON LINE, DEGLI IMPEGNI DI TEMPORANEA NON TRASFERIBILITÀ DELLE AZIONI.

TALI ACCORDI, CHE RIGUARDERANNO LA TOTALITÀ DELLE AZIONI DETENUTE ALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI, CON ESCLUSIONE DI QUELLE PER LE QUALI SIA STATA ESERCITATA LA *GREENSHOE*, IMPEGNERANNO GLI INVESTITORI – SALVO PREVENTIVO CONSENSO SCRITTO, CHE NON POTRÀ ESSERE IRRAGIONEVOLMENTE NEGATO, DA PARTE DEL *GLOBAL COORDINATOR* – A NON OFFRIRE, VENDERE,

IMPEGNARSI AD OFFRIRE O A VENDERE O COMUNQUE COMPIERE ALCUN ATTO DI DISPOSIZIONE AVENTE AD OGGETTO AZIONI PER 12 MESI DALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI.

NELL'AMBITO DELL'OFFERTA AI DIPENDENTI LE AZIONI ACQUISTATE DAI DIPENDENTI SARANNO SOTTOPOSTE AD UN VINCOLO DI INDISPONIBILITÀ PER UN PERIODO DI SEI MESI DALLA DATA DI ACQUISTO DELLE STESSE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

## **2.8 RISCHI RELATIVI AL CONFLITTO DI INTERESSE DEL *GLOBAL COORDINATOR*, DEL RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA, DEL *LEAD MANAGER* DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE, DELLO SPECIALISTA E DEL *LISTING PARTNER***

ABAXBANK, QUALE *GLOBAL COORDINATOR*, RESPONSABILE DEL COLLOCAMENTO PER L'OFFERTA PUBBLICA, *LEAD MANAGER* DEL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE, SPECIALISTA E *LISTING PARTNER*, È SOCIETÀ APPARTENENTE AL GRUPPO BANCARIO CREDITO EMILIANO (“GRUPPO CREDEM”).

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO VALSOIA HA IN ESSERE I SEGUENTI AFFIDAMENTI CON IL GRUPPO CREDEM:

- SCOPERTO DI C/C PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 50 MILA;
- CASTELLETTO PER SMOBILIZZO FATTURE/RI.BA PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 1.500 MILA.

VALSOIA, NELL'ULTIMO TRIMESTRE, NON HA UTILIZZATO TALI AFFIDAMENTI.

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO FINSALUTE HA IN ESSERE I SEGUENTI AFFIDAMENTI CON IL GRUPPO CREDEM:

- SCOPERTO DI C/C PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 200 MILA;
- APERTURA DI CREDITO SU C/C TEMPORANEO PER UN AMMONTARE PARI AD EURO 800 MILA.

NELL'ULTIMO TRIMESTRE FINSALUTE HA UTILIZZATO TALI AFFIDAMENTI FINO AD UN MASSIMO DI EURO 253 MILA.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

**SEZIONE PRIMA**

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE ED AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

### 1. PERSONE RESPONSABILI

#### 1.1 Responsabili del Prospetto Informativo

La responsabilità dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto Informativo è assunta, per quanto di rispettiva competenza, dall'Emittente, dagli Azionisti Venditori, da Abaxbank in qualità di *Global Coordinator*, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, *Listing Partner* e *Lead Manager* del Collocamento Istituzionale.

#### 1.2 Dichiarazione dei soggetti responsabili

Il Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso la Consob.

I redattori del Prospetto Informativo, per le parti di rispettiva competenza, dichiarano che le informazioni in esso contenute, per quanto di loro conoscenza, sono conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso, avendo essi adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo.

## 2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

### 2.1 Revisori legali dell'Emittente

Revisore dei conti dell'Emittente è la Società di Revisione e non vi è alcun altro organo esterno di verifica diverso dalla Società di Revisione.

I bilanci chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 18 maggio 2004, 13 aprile 2005 e 27 marzo 2006. Tali relazioni, di seguito allegate, includono un rilievo circa la stima della congruità del fondo svalutazione crediti come di seguito riportato:

- **Relazione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003**

*“Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.037 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila (Euro 550 mila al 31 dicembre 2002). Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 e l'utile dell'esercizio chiuso a tale data risultano sottovalutati rispettivamente di circa Euro 462 mila e di circa Euro 110 mila al netto dei relativi effetti fiscali teorici”.*

- **Relazione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004**

*“Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.045 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 risultato sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.*

- **Relazione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005**

*“Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.061 mila (Euro 1.045 mila al 31 dicembre 2004). Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005 ha evidenziato una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tali date di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.*

Tali relazioni di revisione includono inoltre i seguenti richiami di informativa:

▪ **Relazione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003**

*“Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio, si richiama l'attenzione sul fatto che, come più ampiamente commentato in nota integrativa, nel corso dell'esercizio 2003 la Società si è avvalsa della facoltà prevista dalla Legge n.350/2003, ed ha rivalutato, sulla base di perizie tecniche redatte da consulenti esterni, il valore delle immobilizzazioni immateriali e materiali per un ammontare complessivo di Euro 6,1 milioni mentre il saldo attivo di rivalutazione (Euro 5 milioni), al netto dell'imposta sostitutiva, è stato accreditato in una apposita riserva nel Patrimonio Netto”.*

▪ **Relazione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004**

*“Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio si richiama l'attenzione sul fatto che nel corso dell'esercizio 2004 la Società ha effettuato un'operazione di sale&leaseback sullo stabilimento industriale in cui svolge la propria attività. In conformità a quanto richiesto dall'art. 2427 sub 22 del Codice Civile, la Società ha indicato nella nota integrativa gli effetti contabili che si sarebbero originati sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 dalla contabilizzazione di tale operazione secondo il metodo finanziario”.*

▪ **Relazione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005**

*“Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si richiama l'attenzione sul fatto che la Società ha in essere un contratto di locazione finanziaria relativo allo stabilimento industriale in cui svolge la propria attività. Tale contratto, conformemente a quanto previsto dalla normativa vigente, è riflesso nel bilancio d'esercizio secondo il metodo patrimoniale. Gli effetti sul patrimonio netto al 31 dicembre 2005 e sul risultato d'esercizio chiuso a tale data della contabilizzazione di tale contratto secondo la metodologia finanziaria sono riportati nella Nota integrativa, conformemente a quanto previsto dall'art. 2427 comma 22 Codice Civile”.*

**Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS e Dati Finanziari al 31 dicembre 2004 Riesposti in conformità agli IFRS**

- Con riferimento alla relazione emessa dal revisore in data 8 giugno 2006 sul bilancio al 31 dicembre 2005 predisposto dalla Società in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dalla Unione Europea si riporta di seguito il rilievo in essa contenuto:

*“Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 evidenzia crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.061 mila (Euro 1.045 mila al 31 dicembre 2004). Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005 ha evidenziato una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tali date di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.*

- Con riferimento alla relazione emessa dal revisore in data 8 giugno 2006 sui Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2004 predisposti dalla Società in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dalla Unione Europea si riporta di seguito il rilievo in essa contenuto:

*“I Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2004 evidenziano crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.045 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 riesposto in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.*

Inoltre tale relazione include il seguente richiamo di informativa:

*“Come descritto dagli Amministratori nelle Note Esplicative, si richiama l’attenzione sul fatto che i Dati Finanziari Riesposti in conformità agli IFRS, essendo predisposti solo ai fini dell’inclusione nel prospetto informativo, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società in conformità ai principi IFRS e pertanto non possono essere considerati una prima adozione degli IFRS”.*

La Società di Revisione è stata nominata dall’assemblea ordinaria dell’Emittente – ai sensi e per gli effetti degli artt. 155 e seguenti del TUF – in data 21 febbraio 2006 quale revisore contabile dei bilanci di esercizio dell’Emittente per il periodo 2006-2011. Alla medesima Società di Revisione è stato altresì conferito l’incarico per la revisione contabile limitata della relazione semestrale.

Con riferimento ai commenti dell’Emittente alle eccezioni contenute nelle relazioni della Società di Revisione si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.6 del Prospetto Informativo.

## **2.2 Informazioni sui rapporti con i revisori**

I bilanci dell’Emittente relativi agli esercizi 2003, 2004 e 2005 sono stati sottoposti a revisione contabile da parte della Società di Revisione.

I bilanci della Società sono stati assoggettati a revisione volontaria a decorrere dall’esercizio 1993.

Da ultimo, l’assemblea ordinaria in data 21 febbraio 2006, ha conferito alla Società di Revisione gli incarichi di: (i) revisione contabile dei bilanci ai sensi dell’art. 155 TUF per gli esercizi 2006-2011; e (ii) revisione contabile limitata delle relazioni semestrali relative ai medesimi esercizi; e (iii) verifica della regolare tenuta della contabilità sociale ai sensi dell’art. 155 TUF.

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Prospetto Informativo non sono intervenute dimissioni, revoche o nuove nomine dei soggetti incaricati della revisione.

### 3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

Nel presente capitolo si riporta una sintesi delle informazioni finanziarie selezionate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, nonché dal bilancio d'esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (tale bilancio d'esercizio include, a fini comparativi, conformemente a quanto previsto dallo IAS n.1, anche i dati finanziari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea). Per la comprensione degli impatti derivanti dall'applicazione degli IFRS adottati dall'Unione Europea si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3 del Prospetto Informativo.

In particolare, le informazioni finanziarie selezionate ed incluse nel presente capitolo sono state desunte e/o calcolate dai seguenti documenti:

- bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 dell'Emittente, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani (si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 del Prospetto Informativo) ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione rispettivamente in data 18 maggio 2004, in data 13 aprile 2005 ed in data 27 marzo 2006;
- dati economico-patrimoniali dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea (si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3 del Prospetto Informativo) ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 8 Giugno 2006. Tali dati rappresentano quelli comparativi inclusi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 descritto al punto successivo.
- bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 dell'Emittente, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (si veda Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2 del Prospetto Informativo), assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 8 Giugno 2006.

Ai sensi degli articoli 3 e 4 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, che disciplina le modalità di applicazione dei Principi Contabili Internazionali IFRS alle società quotate italiane, l'Emittente adotterà gli IFRS adottati dall'Unione Europea per la predisposizione del proprio bilancio d'esercizio a decorrere dall'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2006. Conformemente a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE (par. 20.1 dell'Allegato I) e dalla raccomandazione 05-054b del CESR (the *Committee of European Securities Regulators*), le informazioni finanziarie relative agli ultimi due esercizi (2004 e 2005) sono state presentate e redatte in forma coerente con quella che sarà adottata dalla Società a partire dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, per quanto riguarda i principi contabili, le politiche e la normativa applicabili a tale bilancio d'esercizio. Pertanto la data di transizione agli IFRS, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 1, è il 1° gennaio 2004.

Nei prospetti esposti nel presente capitolo gli stati patrimoniali presentano una classificazione basata sulla natura corrente, o meno, delle poste che li compongono, dove:

- le attività correnti sono rappresentate dalla cassa o dalle disponibilità liquide equivalenti, dalle attività che si prevede vengano realizzate, vendute o consumate nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'impresa, dalle attività detenute per la negoziazione o da quelle che si prevede vengano realizzate entro dodici mesi dalla data di bilancio. Tutte le altre attività sono classificate come non correnti;
- le passività correnti sono rappresentate dalle passività che si suppone vengano estinte nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'impresa o entro dodici mesi dalla data del bilancio, dalle passività detenute per la negoziazione o da quelle che non hanno un diritto incondizionato al differimento della loro estinzione oltre dodici mesi. Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.

Il conto economico presenta una classificazione dei costi per natura ed evidenzia il risultato operativo lordo, il risultato operativo, il risultato prima delle imposte ed il risultato netto del periodo. Al riguardo, si precisa che il "Risultato operativo lordo" esposto nel Conto Economico è costituito dall'utile dell'esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti, degli oneri/proventi non ricorrenti (solamente ai fini delle informazioni predisposte in accordo con i Principi contabili Italiani) e degli ammortamenti/svalutazioni delle immobilizzazioni.

Pertanto, gli schemi di stato patrimoniale e conto economico relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004, 2005 redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani, sono presentati in forma riclassificata al fine di fornire una rappresentazione coerente con quella utilizzata dall'Emittente nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. I criteri di classificazione adottati non hanno determinato alcun effetto sul patrimonio netto e sul risultato di esercizio di ogni periodo considerato. La differente classificazione degli stati patrimoniali rispetto agli schemi utilizzati per la redazione dei bilanci d'esercizio in accordo ai Principi Contabili Italiani, determina, all'interno del Capitolo 10, una presentazione dei flussi di cassa intermedi, diversa da quella presentata nel Capitolo 20 mantenendo altresì inalterata la variazione complessiva dei flussi di cassa.

Le informazioni finanziarie di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 di questa Sezione Prima.

Nel presente Capitolo gli importi, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro, e pertanto gli stessi possono presentare, per effetto degli arrotondamenti, marginali scostamenti rispetto agli omologhi importi espressi in unità di Euro.

Le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 Dicembre 2003, 2004 e 2005 e desunte dai documenti soprammenzionati sono riportate nel prospetto che segue:

Conto Economico Riclassificato Note (in migliaia di euro salvo il n° di azioni, di dipendenti e l'utile per azione)	Principi Contabili Italiani <sup>(a)</sup>				IFRS <sup>(b)</sup>				IFRS <sup>(c)</sup>	
	2003 <sup>(a)</sup>	% Inc. Ricavi	2004 <sup>(a)</sup>	% Inc. Ricavi	31 dicembre 2005 <sup>(a)</sup>	% Inc. Ricavi	2004 <sup>(b)</sup>	% Inc. Ricavi	2005 <sup>(c)</sup>	% Inc. Ricavi
<b>Valore della Produzione</b>										
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	33.215	100,0%	40.843	100,0%	44.410	100,0%	40.843	100,0%	44.410	100,0%
Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti	(37)	-0,1%	(59)	-0,1%	492	1,1%	(59)	-0,1%	492	1,1%
Altri ricavi e proventi	588	1,8%	1.075	2,6%	664	1,5%	1.075	2,6%	664	1,5%
<b>Valore della Produzione</b>	<b>33.766</b>	<b>101,7%</b>	<b>41.859</b>	<b>102,5%</b>	<b>45.566</b>	<b>102,6%</b>	<b>41.859</b>	<b>102,5%</b>	<b>45.566</b>	<b>102,6%</b>
<b>Costi operativi:</b>										
Acquisti	12.211	36,8%	15.541	38,1%	16.205	36,5%	15.541	38,1%	16.205	36,5%
Servizi	13.796	41,5%	17.031	41,7%	18.773	42,3%	17.061	41,8%	18.850	42,4%
Godimento di beni di terzi	144	0,4%	368	0,9%	580	1,3%	174	0,4%	190	0,4%
Costi per il personale	3.377	10,2%	3.574	8,8%	4.095	9,2%	3.585	8,8%	4.112	9,3%
Variazione delle rimanenze di Materie Prime	(109)	-0,3%	(98)	-0,2%	128	0,3%	(98)	-0,2%	128	0,3%
Accantonamenti al fondo sval. crediti	36	0,1%	47	0,1%	55	0,1%	47	0,1%	55	0,1%
Oneri diversi di gestione	546	1,6%	467	1,1%	462	1,0%	477	1,2%	462	1,0%
<b>Costi operativi</b>	<b>30.001</b>	<b>90,3%</b>	<b>36.930</b>	<b>90,4%</b>	<b>40.298</b>	<b>90,7%</b>	<b>36.787</b>	<b>90,1%</b>	<b>40.002</b>	<b>90,1%</b>
<b>Risultato operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>3.765</b>	<b>11,3%</b>	<b>4.929</b>	<b>12,1%</b>	<b>5.268</b>	<b>11,9%</b>	<b>5.072</b>	<b>12,4%</b>	<b>5.564</b>	<b>12,5%</b>
Ammortamenti e svalut. delle immobilizzazioni	1.713	5,2%	1.758	4,3%	1.842	4,1%	2.095	5,1%	1.695	3,8%
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.052</b>	<b>6,2%</b>	<b>3.171</b>	<b>7,8%</b>	<b>3.426</b>	<b>7,7%</b>	<b>2.977</b>	<b>7,3%</b>	<b>3.869</b>	<b>8,7%</b>
Oneri finanziari, netti	111	0,3%	93	0,2%	36	0,1%	186	0,5%	105	0,2%
Oneri non ricorrenti, netti	38	0,1%	481	1,2%	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.903</b>	<b>5,7%</b>	<b>2.597</b>	<b>6,4%</b>	<b>3.390</b>	<b>7,6%</b>	<b>2.791</b>	<b>6,8%</b>	<b>3.764</b>	<b>8,5%</b>
Imposte sul reddito	459	1,4%	923	2,3%	1.518	3,4%	1.000	2,4%	1.661	3,7%
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>1.444</b>	<b>4,3%</b>	<b>1.674</b>	<b>4,1%</b>	<b>1.872</b>	<b>4,2%</b>	<b>1.791</b>	<b>4,4%</b>	<b>2.103</b>	<b>4,7%</b>
Numero di Azioni	10.455.784		10.455.784		10.455.784		10.455.784		10.455.784	
Utile per azione (In Euro)	(e) 0,138		0,160		0,179		0,171		0,201	
Numero medio di dipendenti	68		75		84		75		84	

(a) Informazioni calcolate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1).

(b) Informazioni estratte dai dati finanziari dell'Emittente riesposti in conformità agli IFRS adottati dalla Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3).

(c) Informazioni estratte dal bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) adottati dalla Unione Europea.

(d) Il Risultato Operativo Lordo, che nella circostanza è qualificato dall'Emittente anche come EBITDA, è definito come utile netto dell'esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti, degli oneri non ricorrenti (solamente ai fini delle informazioni predisposte in accordo con i Principi Contabili Italiani) e degli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) è un indicatore utilizzato dal *management* dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento economico societario. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) non è un indicatore la cui determinazione è definita come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Per la stessa motivazione, il criterio di determinazione del Risultato Operativo Lordo (EBITDA) applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società.

(e) L'Utile per Azione è stato determinato quale rapporto tra l'utile d'esercizio ed il numero di Azioni esistente alla Data del Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 Dicembre 2003, 2004 e 2005 e desunte dagli stati patrimoniali estratti dai documenti soprammenzionati sono riportate nel prospetto che segue:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Principi Contabili Italiani <sup>(a)</sup>			IFRS <sup>(b)</sup>	IFRS <sup>(c)</sup>
	31 dicembre				
	2003 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(a)</sup>	2005 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(b)</sup>	2005 <sup>(c)</sup>
<b>Attivo corrente</b>	<b>11.060</b>	<b>14.277</b>	<b>17.256</b>	<b>14.214</b>	<b>17.219</b>
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	2.445	3.704	4.826	3.678	4.826
Crediti verso clienti, netti	6.243	8.559	10.040	8.559	10.040
Rimanenze	1.711	1.750	2.114	1.750	2.114
Imposte anticipate nette entro l'esercizio	57	63	69	63	69
Altre attività correnti	604	201	207	164	170
<b>Attivo non corrente</b>	<b>13.530</b>	<b>10.279</b>	<b>9.040</b>	<b>11.842</b>	<b>10.565</b>
Immobilizzazioni materiali	11.104	7.831	6.837	10.638	9.608
Immobilizzazioni immateriali	2.253	2.000	1.843	466	414
Imposte anticipate nette oltre l'esercizio	114	160	113	685	495
Altre attività non correnti	59	288	247	53	48
<b>Passivo corrente</b>	<b>8.611</b>	<b>9.355</b>	<b>10.582</b>	<b>9.638</b>	<b>10.874</b>
Debiti v. banche e v. altri finanziatori a breve termine	376	-	-	283	292
Debiti commerciali	6.595	7.666	8.640	7.666	8.640
Debiti tributari	748	729	685	729	685
Altre passività correnti	892	960	1.108	960	1.108
Fondi rischi diversi	-	-	149	-	149
<b>Passivo non corrente</b>	<b>3.023</b>	<b>1.198</b>	<b>1.094</b>	<b>3.301</b>	<b>2.945</b>
Debiti v. banche e v. altri finanziatori a medio-lungo termine	1.125	-	-	2.178	1.886
Fondo trattamento fine rapporto	582	709	850	681	839
Altre passività non correnti	1.316	489	244	442	220
Fondi rischi diversi	-	-	-	-	-
<b>Patrimonio netto</b>	<b>12.956</b>	<b>14.003</b>	<b>14.620</b>	<b>13.117</b>	<b>13.965</b>
<b>Posizione (Indebitamento) finanziaria netta</b>	<b>944</b>	<b>3.704</b>	<b>4.826</b>	<b>1.217</b>	<b>2.648</b>
<b>Cassa generata (assorbita) dalle attività operative</b>	<b>1.314</b>	<b>2.090</b>	<b>3.080</b>	<b>2.464</b>	<b>3.311</b>
<b>Cassa generata (assorbita) per attività di investimento</b>	<b>(2.519)</b>	<b>1.297</b>	<b>(703)</b>	<b>(1.564)</b>	<b>(625)</b>
<b>Cassa generata (assorbita) per attività finanziarie</b>	<b>550</b>	<b>(1.752)</b>	<b>(1.255)</b>	<b>426</b>	<b>(1.547)</b>

(a) Informazioni calcolate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1).

(b) Informazioni estratte dai dati finanziari dell'Emittente riesposti in conformità agli IFRS adottati dalla Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3).

(c) Informazioni estratte dal bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) adottati dalla Unione Europea.

Le informazioni finanziarie relative agli indici di redditività e di struttura patrimoniale e finanziaria per gli esercizi chiusi al 31 Dicembre 2003, 2004 e 2005, desunti dai soprammenzionati documenti, sono riportate nel prospetto che segue:

<i>(in migliaia di euro, ad eccezione del numero di azioni, dell'utile per azione, del dividendo per azione e del patrimonio netto per azione)</i>	Principi Contabili Italiani <sup>(a)</sup>			IFRS <sup>(b)</sup>	IFRS <sup>(c)</sup>
	2003 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(a)</sup>	2005 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(b)</sup>	2005 <sup>(c)</sup>
	<b>31 dicembre</b>				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	33.215	40.843	44.410	40.843	44.410
Valore della Produzione	33.766	41.859	45.566	41.859	45.566
Acquisti	12.211	15.541	16.205	15.541	16.205
Servizi	13.796	17.031	18.773	17.061	18.850
Risultato Operativo Lordo	3.765	4.929	5.268	5.072	5.564
Risultato Operativo	2.052	3.171	3.426	2.977	3.869
Utile dell'esercizio	1.444	1.674	1.872	1.791	2.103
Dividendo (d)	627	1.255	941	1.255	941
N. azioni in circolazione (B)	10.455.784	10.455.784	10.455.784	10.455.784	10.455.784
Utile per azione	0,138	0,160	0,179	0,171	0,201
Dividendo per azione	0,060	0,120	0,090	0,120	0,090
Totale attivo	24.590	24.556	26.296	26.056	27.784
Immobilizzazioni materiali ed immateriali	13.357	9.831	8.680	11.104	10.022
Crediti verso clienti	6.243	8.559	10.040	8.559	10.040
Magazzino	1.711	1.750	2.114	1.750	2.114
Attivo corrente	11.060	14.277	17.256	14.214	17.219
Debiti verso fornitori	6.595	7.666	8.640	7.666	8.640
Patrimonio netto	12.956	14.003	14.620	13.117	13.965
Posizione (Indebitamento) finanziaria netta	944	3.704	4.826	1.217	2.648
Passivo corrente	8.611	9.355	10.582	9.638	10.874
Patrimonio netto per azione	1,24	1,34	1,40	1,25	1,34
<b>Indici di redditività</b>					
ROI (Risultato Operativo/totale attivo)	8,3%	12,9%	13,0%	11,4%	13,9%
ROE (Utile di esercizio/patrimonio netto)	11,1%	12,0%	12,8%	13,7%	15,1%
ROS (Risultato Operativo/Valore della Produzione)	6,1%	7,6%	7,5%	7,1%	8,5%
<b>Indici di struttura patrimoniale e finanziaria</b>					
Indice di copertura primaria (PN/immobilizzazioni*100)	97,0%	142,4%	168,4%	118,1%	139,3%
Indice di elasticità del capitale circolante (Attivo corrente/Totale attivo*100)	45,0%	58,1%	65,6%	54,6%	62,0%
Grado di autonomia finanziaria (Patrimonio netto/Totale attivo*100)	52,7%	57,0%	55,6%	50,3%	50,3%
Indice di liquidità (Attività correnti/passività correnti)	1,3	1,5	1,6	1,5	1,6
<b>Indici di rotazione</b>					
Durata media dei Crediti commerciali (Crediti verso clienti*365/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	68,60	76,49	82,52	76,49	82,52
Durata media dei Debiti commerciali (Debiti verso fornitori*365/Acquisti+Servizi)	92,56	85,90	90,16	85,83	89,96
Durata media del Magazzino (Magazzino*365/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	18,80	15,64	17,37	15,64	17,37

- (a) Informazioni calcolate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1).
- (b) Informazioni calcolate dai dati finanziari dell'Emittente dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3).
- (c) Informazioni calcolate dal bilancio di esercizio al 31 dicembre 2005 dell'Emittente predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2).
- (d) Dividendo distribuito nell'esercizio successivo a quello di riferimento. In particolare, il dividendo relativo al 2005 è stato deliberato dall'Assemblea degli Azionisti in data 31 marzo 2006.

#### **4. FATTORI DI RISCHIO**

Per una descrizione dei fattori di rischio relativi all'Emittente, al settore in cui esso opera, all'Offerta Globale e alle Azioni offerte, si rinvia alla precedente Nota di Sintesi – FATTORI DI RISCHIO.

## **5. INFORMAZIONI RELATIVE ALL'EMITTENTE**

### **5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente**

#### **5.1.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente**

L'Emittente svolge la propria attività con la denominazione Valsoia S.p.A.

#### **5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione**

L'Emittente è registrata presso il Registro delle Imprese di Bologna con il numero 02341060289.

#### **5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente**

L'Emittente è stata costituita in data 8 gennaio 1990 sotto la ragione sociale “Crivellaro S.r.l.” dai soci fondatori sig. Francesco Crivellaro e Soia S.r.l.. Nel 1993 la Società si è trasformata in società per azioni, ha assunto l'attuale ragione sociale “Valsoia S.p.A.” ed ha trasferito la propria sede legale da Sarmeola di Rubano (PD) a Bologna.

La durata dell'Emittente è fissata, in base al Nuovo Statuto, sino al 31 dicembre 2070 e può essere prorogata con deliberazione assembleare.

#### **5.1.4 Dati essenziali circa l'Emittente**

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia con atto notaio Giuseppe Ponzi, rep. n. 38548, racc. n. 1687 del 8 gennaio 1990. La Società ha sede legale in Bologna, Via Ilio Barontini 16/5, P.IVA 04176050377, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna: 02341060289 (REA n. BO/338352). Numero di telefono: +39 051.6086800.

#### **5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'attività dell'Emittente**

##### *5.1.5.1 Le origini delle attività dell'Emittente*

Le origini delle attività dell'Emittente risalgono al 1990, anno di costituzione della Società, la quale ha sempre operato con l'obiettivo di diventare società leader nell'Alimentazione Salutistica in Italia. I primi prodotti commercializzati sono state bevande di soia, lecitina e olio dietetico.

##### *5.1.5.2 Evoluzione*

I principali momenti evolutivi dell'attività dell'Emittente fino al 2003 possono riassumersi come segue:

- 1992: vendita di budini e prodotti da forno a base di soia a marchio Valsoia Bontà e Salute;
- 1994: vendita di gelato a base di soia, una novità per il mercato alimentare che si sviluppa rapidamente negli anni successivi e che consente l'ingresso di Valsoia nel mercato dei Prodotti Surgelati;
- 1995: vendita di hamburger e cotoletta vegetali surgelati quali prodotti sostitutivi della carne;

- 1999: vendita di Yosoi che consente l'ingresso di Valsoia nel mercato dei Prodotti Freschi;
- 2000: Valsoia si consolida come società leader nei mercati salutistici di gelati, Meal Solutions, bevande di soia, olii dietetici di soia, budini vegetali e Yosoi<sup>2</sup>;
- 2001: lancio della linea di prodotti a base di riso contraddistinti dal marchio RYS Riso e Benessere; e
- 2002: acquisizione dello Stabilimento al fine di produrre in proprio gelati e Bevande Vegetali.

#### 5.1.5.3 Recenti sviluppi

Nel più recente periodo l'attività svolta dalla Società si è ulteriormente sviluppata, e la posizione nel mercato di settore si è consolidata anche a seguito delle seguenti operazioni:

- 2003: acquisizione del marchio Vitasoya dal Gruppo multinazionale Nutricia al fine di consolidare la propria posizione nel mercato delle Bevande Vegetali;
- 2003: costituzione di una struttura organizzativa dedicata allo sviluppo della commercializzazione dei prodotti sul mercato estero, in particolare in Paesi quali Austria, Slovenia, Croazia, Grecia, Spagna, Germania, Svezia e Malta;
- 2004: Valsoia diventa distributore esclusivo per l'Italia di Weetabix, quale produttore di cereali per la prima colazione e *muesli* rispettivamente a marchio Weetabix e Alpen;
- 2005: lancio della linea di Prodotti Biologici a marchio Naturattiva;
- 2006: acquisizione da Yogurtal S.p.A di un ramo d'azienda attivo nella produzione di gelati di yogurt e dei relativi marchi Yogurtal, Only Yo, Yo Snack e Yo Vit;

---

<sup>2</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati ACNielsen 2001. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

## 5.2 Investimenti

### 5.2.1 Principali investimenti effettuati dall'Emittente

La seguente tabella indica gli investimenti effettuati da Valsoia nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, determinati in conformità con i Principi Contabili Italiani nonché per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005 predisposti secondo gli IFRS.

(in migliaia di Euro)	2003		2004		2005	
	ITA	GAAP	ITA	GAAP	IFRS	IFRS
<b>Immobilizzazioni immateriali:</b>						
- Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizz.ne opere dell'ingegno	17	19			18	20
- Costi per marchi e licenze	475	30			42	
- Immobilizzazioni immateriali in corso					35	
- Altri costi da ammortizzare	23	36			111	2
<b>Totale inv. immobilizzazioni immateriali</b>	<b>515</b>	<b>85</b>			<b>206</b>	<b>22</b>
<b>Immobilizzazioni materiali:</b>						
- Terreni e fabbrica	1264	822			2	856
- Impianti e macchinari	678	519			195	519
- Attrezzature industriali e comm.li	46	31			54	31
- Altri beni	116	196			224	196
- Immobilizz. In corso e acconti					102	102
<b>Totale inv. immobilizzazioni materiali</b>	<b>2.104</b>	<b>1.568</b>			<b>577</b>	<b>1602</b>
<b>Totale investimenti</b>	<b>2.619</b>	<b>1.653</b>			<b>783</b>	<b>1624</b>

I principali investimenti effettuati da Valsoia nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 sono stati l'acquisizione del marchio Vitasoya, brand utilizzato per la commercializzazione delle Bevande Vegetali, per Euro 475 mila, oltre all'acquisto di parti di fabbricato ed aree cortilizie contigue allo Stabilimento ed al completamento della ristrutturazione e messa a norma dello stesso. Gli investimenti in impianti e macchinari si riferiscono all'acquisto di macchinari del reparto estratti vegetali ed all'acquisto e messa in opera d'impianti a servizio generale dello Stabilimento.

Nel corso del 2004 gli investimenti effettuati riguardano principalmente l'ulteriore acquisto di terreni edificabili limitrofi alle aree già di proprietà di Valsoia nel comune di Serravalle Sesia e all'acquisto di impianti e macchinari specifici per la produzione di gelati.

Gli investimenti nel 2005 si riferiscono ad incrementi di impianti e macchinari specifici per la produzione di gelati, all'acquisto di attrezzature elettroniche e al parziale rinnovo del parco autovetture della Società.

### 5.2.2 Principali investimenti dell'Emittente in corso di realizzazione

Allo stato attuale non sono in corso di realizzazione investimenti significativi. Gli unici investimenti in corso di realizzazione sono connessi con la normale attività produttiva della Società e riguardano gli impianti e le attrezzature per la produzione di gelati e Bevande Vegetali nonché l'acquisto di autovetture per il personale commerciale della Società.

Si segnala inoltre che in data 31 gennaio 2006 la Società ha acquistato da Yogurtal S.p.A un ramo d'azienda attivo nella produzione di gelati di yogurt e costituito, tra l'altro, da marchi (quali Yogurtal, Only Yo, Yo Snack e Yo Vit), brevetti, avviamento e scorte. Il corrispettivo dovuto dalla Società è formato da una componente fissa, pari a circa Euro 560 mila e da una componente variabile, pari al 2% del fatturato relativo alla vendita di gelati di yogurt nei successivi cinque anni.

### **5.2.3 Informazioni relative ai principali investimenti futuri dell'Emittente che siano stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di gestione**

Alla Data del Prospetto Informativo non vi sono investimenti futuri che siano già stati oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi societari di Valsoia.

## 6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

### 6.1 Principali attività

#### 6.1.1 **Descrizione della natura delle operazioni dell'Emittente e delle sue principali attività, e relativi fattori chiave, con indicazione delle principali categorie di prodotti venduti e/o di servizi prestati in ogni esercizio finanziario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati**

Valsoia è attiva nella produzione, distribuzione e commercializzazione di prodotti rivolti all'Alimentazione Salutistica, principalmente a base di soia. Nelle principali classi di prodotti in cui opera (gelati vegetali, Bevande Vegetali, dessert vegetali e Meal Solutions), Valsoia ricopre la posizione di leader di mercato in Italia<sup>3</sup>.

I prodotti della Società sono distribuiti principalmente nei supermercati ed ipermercati della GDO italiana attraverso i marchi Valsoia Bontà e Salute, Rys Riso e Benessere, Vitasoya, Naturattiva e, a partire dal 2006, attraverso i marchi Yogurtal, Only Yo, Yo Snack e Yo Vit. La Società è inoltre distributore esclusivo in Italia dei prodotti a marchio Weetabix, Minibix, Alpen e Weetos.

La strategia commerciale di Valsoia è quella di fornire una risposta il più possibile conforme alle esigenze di salute e benessere dei consumatori, con prodotti alimentari qualificati sul piano salutistico e non penalizzanti sul piano del sapore. La scelta della soia come materia prima è dovuta alle sue proprietà nutrizionali e salutistiche nonché alla sua versatilità in quanto permette di realizzare un'ampia gamma di prodotti vegetali, ad elevato contenuto proteico e, pertanto, utilizzabile in sostituzione dei prodotti a base animale. La soia riveste un ruolo importante all'interno dell'Alimentazione Salutistica per le sue proprietà ampiamente riconosciute dalla comunità scientifica internazionale, tra le quali la capacità di contribuire alla riduzione del

---

<sup>3</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati ACNielsen 2005. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

colesterolo ematico e dei sintomi da menopausa nonché alla protezione dall'osteoporosi<sup>4</sup>. La capacità di essere un sostituto naturale del latte vaccino rende inoltre le bevande a base di soia altamente raccomandabili per i soggetti intolleranti al lattosio.

<sup>4</sup> Sul riconoscimento da parte della comunità scientifica internazionale delle proprietà benefiche della soia per l'organismo umano si veda la voluminosa bibliografia disponibile sul sito internet <http://www.valsoia.it/library.html> ed in particolare IL CONSUMO PROLUNGATO DI FITOESTROGENI DI SOIA PUÒ AVERE IMPATTO POSITIVO SULLA SALUTE DELLE OSSA, American Journal of Clinical Nutrition, 2003; 78 (3 Suppl. S): 593S-609S; LE PROTEINE DI SOIA HANNO EFFETTI PROTETTIVI PER I PAZIENTI DIABETICI, European Journal of Clinical Nutrition – Ottobre 2003; SOIA: UNA FONTE DI FERRO, American Journal of Clinical Nutrition Vol. 77, No.1, 180-184, January 2003; L'IMPORTANZA CLINICA DELLA SOIA SI BASA SULLA BIOTRASFORMAZIONE DEGLI ISOFLAVONI, Journal of Nutrition, 2002; 132 (12): 3577-3584; LA GENISTEINA PUÒ INFLUIRE SULLA PRESSIONE ARTERIOSA E SULLA RITENZIONE IDRICA, Obesity, Fitness & Wellness Week, 6 dicembre 03, p. 36; LA SOIA MIGLIORA LA MEMORIA, Soy & Health 2002 – Londra – 30 e 31 Maggio 2002; RISULTATI DELLE PIÙ RECENTI RICERCHE SU SOIA E SALUTE, Soyatech, Inc. – Gennaio 2002.; IL RUOLO DELLA SOIA NELLA PREVENZIONE E NEL TRATTAMENTO DELLE MALATTIE CRONICHE, Soyfoods, Winter 2002 – American Soybean Association, 4° Simposio Internazionale – San Diego – California– Novembre 2001; IL RUOLO DELLA SOIA NELLA PREVENZIONE E NEL TRATTAMENTO DELLE MALATTIE CRONICHE, Soyfoods (Vol. 11, Nr. 1, Primavera 2000) – American Soybean Association; Polkowski K; Mazurek AP., PROPRIETÀ BIOLOGICHE DELLA GENISTEINA, Acta Pol Pharm 2000 Mar-Apr; 57(2):135-55; J.H. Weisburger, PROPRIETÀ DELLA LECITINA DI SOIA: Functional Foods 2000, L'Aia (NL), 29 Febbraio –2 Marzo 2000; MANGIARE PER VIVERE, NON VIVERE PER MANGIARE, Nutrition, Settembre 2000; 16(9): 767-73; LE PROTEINE DI SOIA RICCHE IN ISOFLAVONI POSSONO RIDURRE I FATTORI “NASCOSTI” DI RISCHIO CARDIOVASCOLARE, Meeting di Biologia Sperimentale – Washington, DC – Maggio 2004; Jogchum Plat e Ronald P. Mensink, EFFICACIA E SICUREZZA DELLA SOIA E DI ALTRI STEROLI VEGETALI NEL CONTROLLO DELLA COLESTEROLEMIA, Soy & Health 2002 – Londra – 30 e 31 Maggio 2002; Prof. R. Sirtori, PROTEINE DI SOIA E MECCANISMI DI RIDUZIONE DEL COLESTEROLO, Soy & Health 2002 – Londra – 30 e 31 Maggio 2002; Prof. Thomas B. Clarkson, EFFETTI CARDIOVASCOLARI DEI FITOESTROGENI DI SOIA STUDI PRECLINICI, Mechanist Studies of Cardiovascular Effects on Botanicals – Bethesda, Maryland (USA), 22-23 Agosto 2002; Sirtori CR, Lovati MR, PROTEINE DI SOIA E MALATTIA CARDIOVASCOLARE, Curr Atheroscler Rep 2001 Jan; 3(1): 47-53; Liz Rosenblum, LE PROTEINE DI SOIA FANNO AUMENTARE IL “COLESTEROLO BUONO”, Ivanhoe Newswire – 5 Marzo 2001; ESTROGENI E RISCHIO DI ATTACCO CARDIACO, Heart 2000; 84:189-192; ELEVATI VALORI DI COLESTEROLEMIA IN GIOVANE ETÀ, ASSOCIATI AL RISCHIO CARDIOVASCOLARE, Journal of the American Medical Association 2000; M.J.Tikkanen; H.Adlercreutz, RUOLO DEGLI ISOFLAVONI DELLA SOIA NELLA PREVENZIONE DELLA MALATTIA CARDIOVASCOLARE, Biochem Pharmacol, 1 Luglio 2000, 60(1):1-5; Takatsuka N., Nagata C., Kurisu Y., Inaba S., Kawakami N., Shimizu H., EFFETTI IPOCOLESTEROLEMIZZANTI DELL'INTEGRAZIONE DELLA DIETA USUALE CON “LATTE DI SOIA” IN DONNE GIAPPONESI NORMOLIPIDEMICHE IN PREMENOPAUSA, PrevMed Ottobre 2000; 31(4): 308-314; LA SOIA PUÒ RIDURRE IL RISCHIO DI CANCRO DEL COLON, Soya & Oilseed Industry News – Maggio 2004; IL CONSUMO DI SOIA PUÒ AIUTARE A PREVENIRE IL CANCRO DELLA PROSTATA, Soyatech Inc., Maine (USA) – Marzo 2004; LE PROTEINE DI SOIA RITARDANO LA CRESCITA DEL CANCRO DEL COLON, Journal of Nutrition – Febbraio 2004; GLI ISOFLAVONI DI SOIA POSSONO AVERE PROPRIETÀ CHEMIOPREVENTIVE, Health & Medicine Week – Gennaio 2004; IL BENESSERE FEMMINILE INIZIA CON LA SOIA, United Soybean Board, Dicembre 2003; LA GENISTEINA CONTRASTA LO SVILUPPO TUMORALE A LIVELLO DEI GENI, Cancer Weekly, Gennaio 2003; COMPONENTI DELLA SOIA E DEL TE INIBISCONO I TUMORI DELLA PROSTATA, J Nutr, 2003;133 (2):516-521; LE PROTEINE DI SOIA RIDUCONO L'INFIAMMAZIONE DEL SENO, Physicians Pharmaceuticals, 6 Novembre 2001; IL CONSUMO DI SOIA IN GIOVANE ETÀ A TUTTO VANTAGGIO DELL'ETÀ ADULTA, Carcinogenesis, September 2002, Vol. 23, No. 9, pp. 1491-1496; DIETE RICCHE IN SOIA POSSONO RIDURRE IL RISCHIO DI CANCRO AL SENO NELLE DONNE IN POST-MENOPAUSA, Cancer Epidemiol Biomarkers Prev 2002 11:844-851; UNA PROTEINA DI SOIA PREVIENE I TUMORI DELLA PELLE NEI TEST SU ANIMALI, Gene Therapy Weekly, 8 Novembre 2001, pg 21; EFFETTI SINERGICI FRA SOIA E TAMOXIFENE, Foods for the Future, PRNewswire via NewsEdge Corporation – Chicago, 14 Maggio 2001; LA SOIA RIDUCE IL RISCHIO DI TUMORE ALLA PROSTATA, Environmental News Network, Sun Valley, ID via NewsEdge Corporation, 11 Giugno 2001; COMBATTERE IN MODO NATURALE IL CANCRO ALLA MAMMELLA, Europe Intelligence Wire via NewsEdge Corporation – 14 Marzo 2001; ULTERIORI PROVE DEGLI EFFETTI DELLA SOIA SULLA RIDUZIONE DEL RISCHIO DI CANCRO MAMMARIO, American Chemical Society, 18 Dicembre 2000; Dr. Stephen Barnes, SOIA, ISOFLAVONI E CANCRO, Relazione presentata a FUNCTIONAL FOODS 2000 L'AIA (NL)29 Febbraio – 2 Marzo 2000; Lu LJ; Anderson KE; Grady JJ; Kohen F; Nagamani M, DIMINUIZIONE DEGLI ORMONI OVARICI IN PRESENZA DI UNA DIETA DI SOIA:IMPLICAZIONI NELLA PREVENZIONE DEL CANCRO DELLA MAMMELLA, Cancer Res 2000 Aug 1;60(15):4112-21; Coral A. Lamartiniere, LA GENISTEINA, UN FITOESTROGENO DELLA SOIA, PROTEGGE DAL CANCRO MAMMARIO, American Journal of Clinical Nutrition, Vol. 71, No 6, 1705s-1707s, Giugno 2000; L'EFFICACIA DEGLI ISOFLAVONI È CORRELATA ALLA FREQUENZA DELLE VAMPATE DI CALORE, Journal of Medicinal Fodd, Giugno 2003; Jean-Michel Lecerf, ISOFLAVONI ED EFFETTI ORMONALI NELLA DONNA, “Soy & Health 2002” – Londra – 30 e 31 Maggio 2002; Han KK, Soares JM Jr, Haidar MA et al., GLI ISOFLAVONI DELLA SOIA RIDUCONO I SINTOMI DELLA MENOPAUSA, Obstet Gynecol 2002;99:389-94; BENEFICI DI UN REGIME TERAPEUTICO A BASE DI ISOFLAVONI DI SOIA SUI SINTOMI DELLA MENOPAUSA, OBSTETRICS & GYNECOLOGY, Marzo 2002, Volume 99, Numero 3, pgg 389-394; IL CONSUMO DI PRODOTTI DI SOIA SEMBRA PROTEGGERE DALLE VAMPATE DI CALORE, Am J Epidemiol 2001; 153: 790-793; SALUTE IN POSTMENOPAUSA E CONSUMO DI SOIA, PRNewswire via NewsEdge Corporation, 25 Giugno 2001; IL RUOLO TERAPEUTICO DEGLI ISOFLAVONI NELLE DONNE IN MENOPAUSA, Cleveland, 5 Luglio 2000 (BW HealthWire), pubblicato sul numero di Luglio-Agosto 2000 del Giornale della Società Nord Americana di Menopausa e disponibile sul sito web della stessa all'URL <http://www.menopause.org>; GLI ESTROGENI VEGETALI POSSONO ESSERE UN'ALTERNATIVA ALLA TERAPIA ORMONALE SOSTITUTIVA, Journal of the American College of Cardiology 2000, 35:1403-1410; FITOESTROGENI NELLA DIETA QUOTIDIANA AIUTANO A RIDURRE I DISTURBI DELLA MENOPAUSA, Salute Europa del 20 aprile 1999.

L'offerta della Società comprende un'ampia gamma di prodotti, principalmente a base vegetale, che coprono tutti i momenti di consumo nell'arco della giornata, dalla prima colazione ai pasti principali.

Le principali linee di prodotto sono le seguenti:

- Bevande Vegetali;
- gelati;
- dessert vegetali;
- Meal Solutions;
- una serie eterogenea di altri prodotti a base vegetale quali: olio dietetico, lecitine di soia, snack e prodotti da forno salutistici, cereali, crema spalmabile al cacao-nocciola e gallette di riso.

All'interno dei diversi segmenti di prodotti, la Società opera con marchi diversi ed utilizza materie prime diverse; l'ampliamento della gamma dei prodotti si è sviluppato congiuntamente allo sviluppo e all'introduzione di nuovi marchi.

Al marchio Valsoia Bontà e Salute, sotto il quale confluiscono i prodotti alimentari a base di soia, esclusivamente vegetali, si è affiancato nel 2001 il marchio Rys Riso e Benessere, che comprende prodotti come gelati vegetali, Bevande Vegetali e dessert di riso. Nel 2003 la Società, con l'acquisizione del marchio Vitasoya, ha consolidato la leadership in Italia nel mercato delle Bevande Vegetali e nel 2005 la Società ha fatto il suo ingresso nel mercato dell'alimentazione biologica con il lancio del marchio Naturattiva, che comprende una gamma di prodotti, tra cui gelati e bevande provenienti da Agricoltura Biologica e rivolti ai rivenditori specializzati in Prodotti Biologici. Nel 2006 la Società ha acquistato da Yogurtal S.p.A un ramo d'azienda attivo nella produzione di gelati di yogurt e i relativi marchi Yogurtal, Only Yo, Yo Snack e Yo Vit.

Inizialmente lo sviluppo della gamma di prodotti è stato assicurato dalla scelta di avvalersi, per quanto riguarda l'attività produttiva, di accordi con qualificati produttori industriali nazionali e internazionali; successivamente, nel 2002, la Società ha acquistato lo Stabilimento dedicato alla produzione di gelati e Bevande Vegetali.

## 6.1.2 I Prodotti

La gamma dei principali prodotti di Valsoia è rappresentata nella seguente tabella:

Tipo	Prodotti
<b>Bevande Vegetali</b>	Bevande di soia a marchi Valsoia Bontà e Salute e Vitasoya Bevande di riso a marchio Rys Riso e Benessere
<b>Gelati</b>	Gelati di soia a marchi Valsoia Bontà e Salute e Naturattiva Gelati di riso a marchi Rys Riso e Benessere e Naturattiva Gelati di latte vaccino da Agricoltura Biologica a marchio Naturattiva Gelati di yogurt a marchi Yogurtal, Only Yo, Yo Snack, Yo Vit
<b>Dessert</b>	Dessert di soia a marchio Valsoia Bontà e Salute Dessert di riso a marchio Rys Riso e Benessere Yogurt di soia a marchio Valsoia Bontà e Salute Soiattiva a marchio Valsoia Bontà e Salute
<b>Meal Solutions</b>	Hamburger vegetale, cotoletta vegetale, pizza vegetale e tofu a marchio Valsoia Bontà e Salute
<b>Altri prodotti a base vegetale</b>	Galette di riso a marchio Rys Riso e Benessere Olii dietetici, lecitina di soia, biscotti, snack, prodotti da forno salutistici, cereali dietetici e crema spalmabile al cacao-nocciola a base di soia a marchio Valsoia Bontà e Salute, altri prodotti industriali.

## 6.1.3 I Ricavi

La seguente tabella indica la composizione dei ricavi di Valsoia per vendite in Italia per classi di prodotti con riferimento ai bilanci chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005.

(in migliaia di Euro)	31 dicembre							
	2003	% su	31 dicembre			% su	Var %	Var %
		Ricavi	2004	% su	2005	Ricavi	2003 -	2003 -
	2003	Italia	2004	Italia	2005	Italia	2004	2004
Bevande Vegetali	8.090	24,6%	10.459	26,2%	11.439	26,2%	29,3%	9,4%
Gelati	10.158	30,9%	9.789	24,5%	11.541	26,5%	-3,6%	17,9%
Desserts	3.654	11,1%	4.144	10,4%	4.720	10,8%	13,4%	13,9%
Meal Solutions	3.537	10,8%	3.979	10,0%	4.167	9,6%	12,5%	4,7%
Altri prodotti vegetali	7.427	22,6%	11.603	29,0%	11.722	26,9%	56,2%	1,0%
<b>Totale ricavi delle vendite e prestazioni Italia</b>	<b>32.866</b>	<b>100,0%</b>	<b>39.974</b>	<b>100,0%</b>	<b>43.589</b>	<b>100,0%</b>	<b>21,6%</b>	<b>9,0%</b>

Per quanto riguarda i ricavi delle vendite all'estero essi ammontano nel 2003 a Euro 349 mila, pari all'1,1% del totale dei ricavi, nel 2004, a Euro 864 mila, pari al 2,1% del totale dei ricavi e nel 2005 a Euro 821 mila, pari all'1,8% del totale dei ricavi. I ricavi relativi all'esercizio 2005 si riferiscono principalmente ai gelati (circa il 70%) e alle Bevande Vegetali (circa il 20%). Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Prospetto Informativo.

I principali Paesi verso cui sono rivolte le vendite all'estero sono: Belgio, Austria, Spagna. Per maggiori dettagli si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Prospetto Informativo.

Come si evince dalla tabella precedente, tra il 2003 ed il 2005 sono cresciuti i ricavi relativi a tutte le famiglie dei prodotti.

Per quanto riguarda le Bevande Vegetali, si sottolinea il significativo incremento riscontrato tra il 2003 ed il 2004 pari al 29,3% sia in ragione dello sviluppo delle vendite dei prodotti in portafoglio che per l'apporto dei nuovi prodotti a marchio Vitasoya, brand acquisito nella seconda metà del 2003.

Con riferimento ai “gelati”, l'andamento nel corso del 2003 è stato influenzato dall'eccezionale andamento climatico estivo con temperature superiori alla media, mentre il positivo incremento registrato nel 2005 è stato influenzato, tra l'altro, dal lancio di una nuova linea di gelato biologico a marchio Naturattiva.

Per quanto riguarda gli “altri prodotti vegetali”, l'incremento nel corso del 2004 pari al 56,2% è legato principalmente all'avvio della distribuzione esclusiva in Italia di cereali per conto di Weetabix.

#### **6.1.4 Il modello di attività e i fattori chiave**

L'obiettivo strategico di Valsoia è quello di realizzare prodotti per l'Alimentazione Salutistica in linea con le abitudini alimentari moderne offrendo prodotti sempre più efficienti sul piano nutrizionale e salutistico e ponendo quindi massima attenzione alle esigenze di prevenzione, mantenimento e miglioramento dello stato di salute dell'organismo umano.

Il modello utilizzato per perseguire tale strategia, a giudizio del *management* di Valsoia, è basato sul presidio di alcuni fattori critici di successo quali:

- *Stretta coordinazione tra ricerca e sviluppo, marketing e vendite*

La funzione ricerca e sviluppo lavora costantemente sulle possibilità di sviluppo del portafoglio prodotti riformulando in chiave vegetale ricette di prodotti di riferimento ed impiegando la soia ed il riso come materie prime o ingredienti qualificanti. Tale attività viene svolta in stretta collaborazione con la direzione marketing, che valuta costantemente l'evoluzione sia della domanda dei consumatori sia degli stili di vita.

- *Qualità del prodotto in termini di sapore e capacità nutrizionali*

Grazie ai continui sforzi nella ricerca e sviluppo, la Società è riuscita ad ottenere dei prodotti dal gusto gradevole partendo da materie prime caratterizzate da elevati contenuti nutrizionali.

- *Efficacia distributiva*

Valsoia, attraverso un'efficace azione di marketing è riuscita a posizionare i propri prodotti all'interno dei principali operatori nazionali della GDO, assicurando in tal modo una capillare diffusione dei propri prodotti presso il pubblico.

▪ Notorietà e Immagini di marca

Attraverso tutte le leve di marketing a disposizione (campagne pubblicitarie, campagne promozionali e assaggi), la Società è riuscita a costruire una gamma di prodotti/marchi caratterizzati da elevata credibilità, riconoscibilità e notorietà presso il pubblico dei consumatori.

I principali marchi di proprietà di Valsoia sono rappresentati nelle tabelle seguenti:

**MARCHI REGISTRATI IN ALMENO UN PAESE**

Valsoia Bontà e Salute  
Valsoia  
Rys Riso e Benessere  
Naturattiva  
Yogurtal  
Only Yo  
Yo Snack  
Yo Vit  
Yosoi  
Soiattiva

**PAESE IN CUI È REGISTRATO ALMENO UN MARCHIO**

Algeria	Egitto	Italia	OMPI	Slovenia
Australia	Estonia	Kazakhstan	Polonia	Spagna
Austria	Fed. Russa	Lettonia	Portogallo	Svizzera
Benelux	Francia	Liechtenstein	Regno Unito	Ucraina
Bielorussia	Georgia	Lituania	Rep. Ceca	Ungheria
Bosnia	Germania	Macedonia	Rep. Pop. Cina	Unione Europea
Bulgaria	Giappone	Malta	Romania	U.S.A.
Cipro	Grecia	Marocco	Slovacchia	
Croazia	Israele	Monaco	Serbia-Montenegro	

I programmi futuri e le strategie di Valsoia mirano al consolidamento della leadership italiana nei prodotti a base di soia e alla crescita sul mercato europeo dell'Alimentazione Salutistica mediante:

- il rafforzamento dell'immagine di marca e della penetrazione distributiva attraverso investimenti sulle principali linee di prodotto mirate al consumatore;
- la crescita della presenza dei prodotti a marchio Valsoia Bontà e Salute, Rys Riso e Benessere, Naturattiva e Yogurtal sul mercato europeo, direttamente o attraverso accordi con distributori locali;
- la creazione e il lancio di nuove linee e/o di Prodotti Alimentari Salutistici attraverso investimenti in ricerca e sviluppo;
- lo sviluppo, attraverso progetti distributivi di marchi di terzi, sul mercato Italiano;
- acquisizioni coerenti con il modello di business della Società.

## 6.1.5 Il processo produttivo

### 6.1.5.1 Ricerca e sviluppo

Valsoia opera con un reparto di ricerca e sviluppo che svolge la propria attività presso lo Stabilimento ed è dotato di strutture di laboratorio e impianti pilota.

Nell'attività di ricerca e sviluppo sono mediamente impiegate numero 4 unità. L'importo dei costi di ricerca e sviluppo, comprensivi degli oneri del personale ed i costi per prestazioni esterne, è stato pari a circa Euro 244 mila nel 2003 (pari circa allo 0,7% dei ricavi), a circa Euro 197 mila nel 2004 (pari circa allo 0,5% dei ricavi), e circa ad Euro 216 mila nel 2005 (pari circa allo 0,5% dei ricavi).

Le aree principali di attività sono così sintetizzabili:

- ricerca e sviluppo di nuovi prodotti alimentari a base 100% vegetale, in particolare a base di soia, che rappresentino l'alternativa vegetale a prodotti esistenti ed affermati di origine animale e che abbiano elevato carattere salutistico e nutrizionale oltre che buone caratteristiche organolettiche;
- studi e ricerche ai fini del miglioramento e dello sviluppo di nuove varianti in termini di gusto e/o proprietà nutrizionali o salutistiche dei prodotti attualmente in portafoglio;
- studi e ricerche ai fini del miglioramento delle materie prime e/o semilavorati (in particolare dell'estratto di soia) da cui derivano i prodotti finiti;
- ricerche per valutare nuove e migliori soluzioni in termini di fornitura con elevate caratteristiche qualitative.

### 6.1.5.2 La funzione acquisti

La funzione acquisti viene svolta internamente da Valsoia e consiste nella selezione dei fornitori atta alla realizzazione dei progetti della Società e al controllo degli stessi. La direzione acquisti gestisce gli approvvigionamenti in funzione dei piani di produzione aziendali.

La percentuale di acquisti nel 2005 di prodotti finiti e materie prime riferibile ai primi 5 fornitori è pari a circa il 66% del totale dei costi di prodotti finiti e materie prime mentre quella relativa ai primi 10 è pari a circa il 77%.

### 6.1.5.3 Produzione

La produzione di Valsoia è distinguibile in due categorie:

- produzione esternalizzata;
- produzione interna presso lo Stabilimento.

Data la gamma estremamente ampia di prodotti in portafoglio, Valsoia si avvale per parte di essi di fornitori esterni ai quali affida la produzione in conto terzi.

Gli acquisti all'estero vengono tutti effettuati in Euro ad eccezione dell'acquisto dei semi di soia acquistati da fornitori con sede negli Stati Uniti e Canada che avvengono in dollari (USD). Tali acquisti, nel 2005, ammontavano a circa 900 mila USD pari circa all'1,6% del fatturato.

Nel 2005 la quota del fatturato derivante da prodotti lavorati prevalentemente all'interno dello Stabilimento è stata pari a circa il 50% e si riferisce alla produzione di gelati e Bevande Vegetali, mentre la restante quota di fatturato deriva da prodotti lavorati prevalentemente all'esterno.

Le Bevande Vegetali prodotte all'interno dello Stabilimento vengono confezionate presso produttori esterni.

La quota di fatturato 2005 riferibile ai prodotti acquistati dai primi 5 produttori esterni, è pari a circa il 49% del totale; quello relativo ai primi 10 è circa il 53%. Si precisa che tale percentuale non tiene conto del fatturato relativo al contratto di distribuzione dei prodotti Weetabix che ha rappresentato nel 2005 circa il 6% fatturato.

In considerazione della presenza sul mercato di diversi produttori potenziali, la Società ritiene che l'interruzione dei rapporti con uno o più dei suoi attuali produttori esterni non determini, se non nel breve periodo, un impatto negativo sull'attività e sui risultati economici di Valsoia.

La maggior parte della produzione esternalizzata è effettuata in Italia (circa il 34% del fatturato nel 2005), mentre la restante parte viene effettuata principalmente in Regno Unito, Olanda, Francia e Israele.

Valsoia garantisce un efficace controllo di qualità sulle produzioni eseguite all'esterno monitorandone le materie prime, il processo produttivo e i prodotti finiti.

La produzione di gelati avviene mediante la preparazione a freddo della miscela dei vari componenti. Successivamente, detta miscela viene prima sottoposta ad un processo di pastorizzazione con lo scopo di eliminare l'eventuale carica batterica ed igienizzarla, quindi omogeneizzata alla pressione di 200 atmosfere. Infine, terminata una nuova fase di raffreddamento ad una temperatura compresa tra +2° e +4°C e rimasta in un tino di maturazione per un periodo di 12 – 24 ore, la stessa miscela viene raffreddata in apposito freezer ad una temperatura compresa tra -6° e -7°C formando così il gelato quale prodotto finito.

La produzione di bevande di soia ha inizio con l'alimentazione dei semi interi in un cuocitore continuo che consente di aumentarne la loro umidità. Successivamente, i semi vengono sottoposti ad una finissima macinatura in mulini colloidali in presenza di acqua calda dalla quale vengono estratti gli elementi nutritivi, quali proteine, grassi (maggiormente insaturi), carboidrati ed altri elementi nutritivi del seme. Infine, si procede alla separazione dell'estratto, che costituisce la bevanda di soia quale prodotto finito, da tutto ciò che non è solubile.

Per quanto attiene all'attività produttiva dello Stabilimento ed a possibili interruzioni della stessa, la Società ha stipulato diversi contratti di assicurazione a copertura degli eventi che possano comportare un'interruzione di attività. In particolare, Valsoia è titolare di polizze per danni derivanti da infortuni relativi al personale, incendio e rischi industriali con riferimento allo Stabilimento e ai depositi nonché per danni agli impianti ed alle apparecchiature elettroniche nello Stabilimento e furti ed incendi negli uffici.

I massimali relativi alle predette polizze sono stati determinati in relazione al valore dei beni aziendali e non, pertanto, in relazione all'eventuale danno derivante dall'interruzione dell'attività aziendale.

#### 6.1.5.4 Assicurazione e controllo di qualità

L'assicurazione di qualità provvede a garantire, oltre agli aspetti legali e normativi, le regole di qualità stabilendo i piani di controllo, i disciplinari tecnici e le procedure; esegue frequenti controlli interni ed esterni per verificare la conformità sia delle procedure che delle materie prime e dei prodotti finiti; gestisce e coordina le certificazioni rilasciate da CSQA a favore di Valsoia; organizza e segue i controlli analitici eseguiti presso un laboratorio esterno.

Il controllo di qualità avviene presso lo Stabilimento e consiste nello svolgimento di continui controlli on-line sulla produzione e nell'esecuzione di controlli analitici di laboratorio su una grande quantità di campioni. In particolare, l'attività viene svolta nel laboratorio interno allo Stabilimento mediante analisi di tipo chimico, chimico-fisico e batteriologico su materie prime e prodotti finiti (questi ultimi provenienti anche dalle produzioni fatte presso fornitori di Valsoia) nonché attraverso il monitoraggio delle acque potabili, industriali e di scarico e degli impianti di servizio, quali, ad esempio, la centrale termica, le acque di riciclo e la centrale del freddo. Infine, oggetto del controllo di qualità sono altresì le pratiche relative alla produzione biologica ed ai controlli e le visite eseguiti dalle A.U.S.L. del territorio.

Valsoia ha scelto di non utilizzare soia geneticamente modificata. Per questa ragione ha messo in atto procedure speciali di controllo che prevedono un'accurata selezione dei fornitori e l'analisi OGM di tutti i lotti di tutte le materie prime acquistate contenenti o derivanti da soia e da mais.

In particolare, tutti i fornitori di materie prime (granella di soia, proteine di soia, etc.) utilizzate presso lo Stabilimento e presso i produttori esterni di Valsoia, forniscono solo ed esclusivamente prodotti garantiti e precedentemente analizzati presso società terze. All'arrivo della merce Valsoia preleva, secondo un piano di campionamento definito, tali materie prime che vengono nuovamente analizzate presso laboratori accreditati secondo norme internazionali. Solamente dopo esito analitico conforme ai requisiti stabiliti nei capitoli coi fornitori, le materie prime vengono accettate ed utilizzate nelle produzioni.

Valsoia tiene, inoltre, regolarmente monitorati i suoi fornitori/produttori esterni tramite verifiche ispettive mirate a valutare il rispetto del requisito non OGM, ed in più effettua periodiche analisi OGM sul prodotto finito come ulteriore conferma dell'efficacia del sistema di controllo implementato.

Per offrire ancora maggiori garanzie a se stessa e al consumatore, Valsoia ha preferito fare certificare tale sistema di controllo da un ente esterno indipendente, specializzato nel settore agroalimentare. CSQA-Certificazioni ha rilasciato a Valsoia le seguenti certificazioni: "Certificazione del Servizio di Controllo della caratteristica non OGM" (DTS 003; Cert.n°1507 – prima emissione del 13 dicembre 2002), "Certificazione di Prodotto non OGM" (DTP 030; Cert.n°2142 – prima emissione del 19 dicembre 2003) e "Certificazione di Rintracciabilità di filiera per gli ingredienti a rischio OGM" (UNI 10939:01; Cert.n°2143 – prima emissione del 19 dicembre 2003).

#### 6.1.5.5 Marketing e vendita

Valsoia valuta costantemente l'evoluzione degli stili alimentari potenziando la propria formula competitiva ed il conseguente marketing mix per corrispondere sempre meglio alle aspettative emergenti e realizzando campagne pubblicitarie per promuovere conoscenza ed apprezzamento dei prodotti della Società.

L'offerta della Società si indirizza a consumatori evoluti, residenti principalmente nelle aree urbane, disponibili alle innovazioni nelle abitudini alimentari nonché attenti alla prevenzione di problemi di salute e al proprio benessere psico-fisico. L'evoluzione degli stili alimentari e l'aumento delle attese di vita della popolazione rendono il mercato salutistico sempre più ampio ed appetibile.

Nel triennio gli oneri pubblicitari ammontavano mediamente a circa 3 milioni di Euro annui con un'incidenza compresa tra il 7-8% dei ricavi.

#### **6.1.6 I canali distributivi**

Il principale canale distributivo in cui opera Valsoia in Italia è quello della GDO rappresentato da 25 insegne, cui fanno capo oltre 8.000 punti vendita, serviti da 10 centrali di acquisto.

Valsoia rivolge l'offerta dei propri prodotti alla GDO e vanta oltre 700 clienti. In Italia, nell'ambito della GDO, è tuttavia prassi che la definizione degli accordi commerciali con i fornitori venga svolta nella maggior parte dei casi dalle centrali di acquisto che raggruppano diversi operatori.

I rapporti con le centrali di acquisto vengono regolati mediante la stipula di accordi quadro, con validità annuale, che definiscono, per tutti gli affiliati alla centrale, il listino prezzi e le altre condizioni commerciali tra le quali sconti in fattura e/o differiti e contributi promozionali. Tali sconti possono essere eventualmente legati al raggiungimento di determinati livelli di vendita predefiniti.

Tali accordi quadro danno la facoltà a Valsoia di prendere contatto con i singoli clienti affiliati alla centrale ai fini della vendita dei propri prodotti. Dato il relativo grado di autonomia che mantengono gli affiliati non è comunque da escludere la possibilità di un contatto diretto da parte di Valsoia nei confronti di singoli clienti.

In tali accordi non sono generalmente previsti termini di recesso, clausole risolutive espresse o vincoli di esclusiva.

I punti vendita affiliati alle 5 principali centrali di acquisto costituiscono circa il 80% della GDO in Italia. Data la concentrazione in acquisto ogni centrale dispone di una notevole forza contrattuale nella definizione delle condizioni, ma Valsoia, anche in funzione della notorietà dei propri marchi e dell'elevata caratteristica di servizio dei propri prodotti, mantiene da molti anni consolidati rapporti commerciali con tutte le principali centrali di acquisto italiane.

La percentuale di fatturato 2005 riferita alle prime 5 centrali di acquisto è pari a circa il 69%; la percentuale riferita alle prime 10 centrali è pari a circa l'84%.

La percentuale di fatturato 2005 riferita ai primi 5 clienti è pari a circa il 23%; la percentuale riferita ai primi 10 clienti è pari a circa il 33%.

Il canale del commercio al dettaglio è costituito da circa 1000 punti vendita di prodotti naturali e Prodotti Biologici e da un elevato numero di punti vendita di alimentazione tradizionalistica.

La Società ha sviluppato marchi diversi a seconda dei canali distributivi utilizzati. In particolare, i prodotti vengono distribuiti come segue:

- nei supermercati ed ipermercati della GDO con i marchi Valsoia Bontà e Salute, Rys Riso e Benessere, Vitasoya, Yogurtal, Yo Snack, Yosoi, Only Yo e Soiattiva;
- nei punti vendita specializzati in Prodotti Biologici con il marchio Naturattiva.

L'evoluzione del fatturato realizzato nei rispettivi canali è rappresentata nella tabella seguente:

#### **RIPARTIZIONE DEL FATTURATO 2003-2005 PER CANALE DISTRIBUTIVO IN ITALIA**

<b>(Dati in migliaia di Euro)</b>	<b>31-dic-03<sup>(a)</sup></b>	<b>%</b>	<b>31-dic-04<sup>(a)</sup></b>	<b>%</b>	<b>31-dic-05<sup>(a)</sup></b>	<b>%</b>
<b>GDO</b>	27.288	83,0	33.996	85,0	37.480	86,0
<b>Altri canali*</b>	5.577	17,0	5.978	15,0	6.109	14,0
<b>Totale</b>	<b>32.866</b>	<b>100,0</b>	<b>39.974</b>	<b>100,0</b>	<b>43.589</b>	<b>100,0</b>

\* Per "Altri canali" si intendono principalmente i punti vendita della distribuzione tradizionale, i punti vendita specializzati nell'Alimentazione Salutistica, ristorazione collettiva e fornitura a produttori alimentari.

<sup>(a)</sup> Informazioni estratte dai bilanci di esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani.

La Società si avvale di una forza vendita composta da un direttore vendite e da 12 "key account", direttamente alle dipendenze di Valsoia, che garantiscono una completa copertura del territorio nazionale.

La distribuzione alla GDO avviene mediante consegna da parte di quattro piattaforme centrali, di cui due per i Prodotti Ambiente, uno per i Prodotti Surgelati e uno per i Prodotti Freschi.

I rapporti con tali piattaforme centrali di distribuzione sono regolati tramite la stipula di contratti per il servizio di conservazione, magazzinaggio, movimentazione e distribuzione dei prodotti Valsoia. I contratti sono generalmente stipulati a tempo indeterminato con diritto di recesso per entrambe le parti.

Dalle piattaforme centrali i prodotti vengono distribuiti ai clienti od ai concessionari in Italia che distribuiscono i prodotti ai clienti GDO locali oltre a svolgere attività di grossista per i clienti di minore dimensione. Gli accordi con i concessionari vengono regolati tramite contratti generalmente a tempo indeterminato.

La distribuzione alla clientela tradizionale e ai piccoli supermercati è garantito da tre reti di concessionari, una per i prodotti a temperatura ambiente, una per i prodotti freschi ed una per i surgelati, attraverso 135 distributori su tutto il territorio nazionale.

Per quanto riguarda le vendite di prodotti Valsoia all'estero, esse vengono generalmente regolate tramite la stipula di contratti di distribuzione che prevedono, generalmente, l'acquisto dei prodotti Valsoia da parte del distributore e la definizione delle politiche commerciali e di marketing locali.

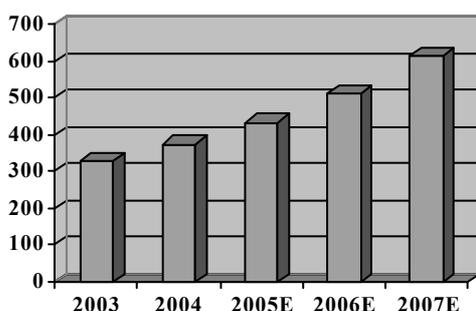
## 6.2 Principali mercati

Valsoia è attiva nella produzione e commercializzazione di prodotti rivolti all'Alimentazione Salutistica, principalmente a base di soia.

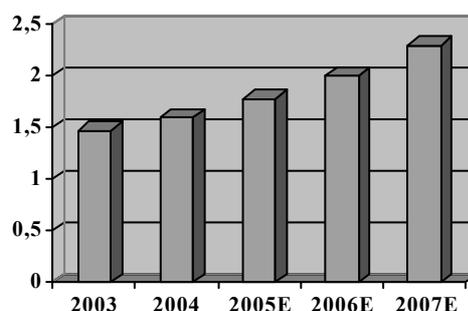
Il consumo di alimenti a base di soia in Europa nel 2004 è stato stimato pari a circa 374 mila tonnellate, con una crescita del 14,2% rispetto al 2003. Per il periodo 2005-2007 il consumo di tali prodotti è previsto in crescita ad un tasso annuo medio di circa il 15% che dovrebbe portare nel 2007 ad un consumo di circa 613 mila tonnellate di alimenti a base di soia per un valore di oltre 2,3 miliardi di Euro<sup>5</sup>.

Il grafico che segue mostra le stime dell'evoluzione dei consumi di prodotti a base di soia in termini di volumi e valori in Euro:

**Stima Consumi 2003-2007 (Migliaia di Tonnellate)<sup>6</sup>**



**Consumi 2003-2007 (Euro miliardi)<sup>7</sup>**



Il mercato degli alimenti a base di soia ha mostrato nell'ultimo triennio tassi di crescita notevolmente superiori se confrontati con il mercato alimentare in generale<sup>8</sup>. A giudizio del *management* di Valsoia, le ragioni di tale crescita vanno ricercate:

- nell'aumento delle intolleranze e allergie alimentari, in particolare nei confronti del latte vaccino;
- nella crescente attenzione al colesterolo;
- nel crescente interesse per i prodotti salutistici per ragione di salute, stile di vita, diete;
- nell'incremento del numero dei consumatori vegetariani.

<sup>5</sup> Fonte: Prosoy: The European Soy Market 2005.

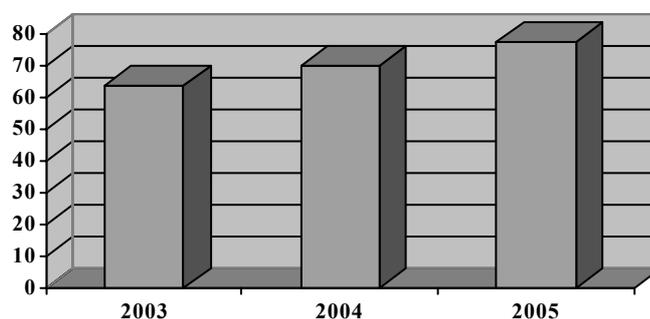
<sup>6</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati Prosoy. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da Prosoy non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

<sup>7</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati Prosoy. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da Prosoy non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

<sup>8</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati ACNielsen 2005. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

Il mercato italiano dei principali prodotti di largo consumo a base di soia offerti da Valsoia (Bevande Vegetali, gelati vegetali, Meal Solutions, dessert vegetali) è cresciuto nel triennio 2003-2005 ad un tasso di crescita annuo medio del 10% e nel 2005 è quantificabile in circa 78 milioni di Euro<sup>9</sup>, come indicato nel grafico seguente:

**CONSUMI 2003-2005 (€ milioni)**  
**Mercato italiano prodotti di largo consumo a base di soia (Bevande Vegetali, gelati vegetali, Meal Solutions, dessert vegetali)**



Con riferimento agli altri prodotti Valsoia (prodotti da forno, crema spalmabile al cacao-nocciola, oli dietetici, gallette di cereali, lecitine e cereali salutistici), il *management* della Società stima tale mercato in circa 150 – 170 milioni di Euro. Nell’ambito di tali prodotti un peso rilevante è occupato dai cereali salutistici con un mercato stimato in oltre 100 milioni di Euro<sup>10</sup>.

Nell’ambito del mercato del largo consumo in Italia, Valsoia detiene una quota pari a circa il 50% per le Bevande Vegetali, circa il 90% per i gelati vegetali e circa il 75% per i dessert vegetali<sup>11</sup>. Per quanto riguarda i Meal Solutions, il *management* della Società ritiene che la Società detenga una quota pari a circa il 60% del mercato.

All’interno del mercato in cui opera Valsoia, i prodotti che negli ultimi anni hanno mostrato tassi di crescita più interessanti sono stati i gelati vegetali, le Bevande Vegetali e i dessert vegetali<sup>12</sup>.

Il contesto competitivo in cui opera Valsoia è molto frammentato ed è caratterizzato dalla presenza di divisioni di imprese multinazionali a fianco di imprese di dimensioni artigianali. Il *management* della Società ritiene che non esistano realtà paragonabili a quella di Valsoia per ampiezza di gamma e dimensione nel mercato italiano del largo consumo dell’Alimentazione Salutistica a base vegetale. Infatti le società concorrenti sul mercato italiano sono caratterizzate da una marcata connotazione di nicchia svolgendo attività di produzione e di commercializzazione solo di specifici prodotti in concorrenza con Valsoia.

<sup>9</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati AC Nielsen. Tali dati non sono stati forniti da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia

<sup>10</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati AC Nielsen 2005. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

<sup>11</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati AC Nielsen. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

<sup>12</sup> Fonte: Elaborazione della Società su dati AC Nielsen. Tale informazione non è stata fornita da soggetto incaricato a tal fine dalla Società e la ricerca svolta da AC Nielsen non può pertanto considerarsi attività commissionata da Valsoia.

Il *management* di Valsoia ritiene che i principali concorrenti presenti nei segmenti in cui opera la Società siano Alpro NV (Belgio) nelle Bevande Vegetali e nei dessert vegetali; Distriborg (Gruppo Wessanen, Olanda) e Nutrition & Santé (Francia) nelle Bevande Vegetali, nei dessert vegetali e in altri prodotti a base vegetale; Laiterie Triballat (Francia) nelle Bevande Vegetali, nei dessert vegetali e nei Meal Solutions; Padoa S.p.A. nei Meal Solutions; nonché Riso Scotti S.p.A. nelle Bevande Vegetali e in altri prodotti.

In base alle informazioni in possesso della Società, si riportano i ricavi relativi all'esercizio 2004 dei seguenti concorrenti di Valsoia: (i) Alpro NV: Euro 159 milioni; (ii) Distriborg Italia S.p.A.: Euro 15 milioni; (iii) Nutrition & Santé Italia S.p.A.: Euro 35 milioni; (iv) Laiterie Triballat: Euro 260 milioni; (v) Padoa S.p.A.: Euro 4 milioni; e (vi) Riso Scotti S.p.A.: Euro 113 milioni.

Si precisa altresì che i suddetti ricavi possono riferirsi anche a mercati e/o prodotti non in concorrenza con Valsoia.

Il *management* della Società ritiene che il vantaggio competitivo risulti dettato dall'innovazione di prodotto e di processo, dalla celerità nell'assecondare le dinamiche della domanda, dalla personalizzazione e qualità del prodotto e dalla capacità di individuare e creare alleanze di tipo logistico-produttive.

L'attività di produzione e commercializzazione di prodotti alimentari è soggetta ad una serie di disposizioni normative che comprendono, tra l'altro, la disciplina in materia di: (i) igiene nella produzione e nella vendita delle sostanze alimentari e delle bevande; (ii) limiti di cariche microbiche tollerabili in determinate sostanze alimentari e bevande; (iii) materiali e oggetti destinati a venire a contatto con i prodotti alimentari; (iv) qualità delle acque destinate al consumo umano; (v) etichettatura, anche nutrizionale, presentazione e pubblicità dei prodotti alimentari destinati al consumatore finale; (vi) indicazione degli ingredienti contenuti nei prodotti alimentari; (vii) controllo ufficiale dei prodotti alimentari; (viii) prodotti alimentari destinati ad una alimentazione particolare; (ix) attività di pulizia di disinfezione, di disinfestazione di derattizzazione e di sanificazione; nonché (x) prodotti tipici del settore lattiero-caseario. Con particolare riferimento all'Alimentazione Salutistica ed ai prodotti a base di soia, va altresì segnalato l'obbligo previsto per i soggetti produttori e distributori di rispettare le disposizioni legislative e ministeriali in materia di: (i) immissione sul mercato di semi di soia geneticamente modificati; (ii) nuovi prodotti e nuovi ingredienti alimentari; (iii) divieto di utilizzazione, ai fini della coltivazione, di granoturco geneticamente modificato; (iv) emissione deliberata nell'ambiente di organismi geneticamente modificati; nonché (v) metodo di prova proposto dall'Istituto superiore di Sanità relativo alla identificazione qualitativa di OGM mediante reazione a catena della polimerasi.

### **6.3 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni fornite conformemente ai punti 6.1 e 6.2.**

Non applicabile.

#### **6.4 Dipendenza dell'Emittente da brevetti o licenze, da contratti industriali, commerciali o finanziari, o da nuovi procedimenti di fabbricazione**

Nell'ambito dell'esercizio della sua attività, l'Emittente non si avvale di brevetti per invenzioni industriali di proprietà di terzi concessi in licenza all'Emittente medesimo.

Si segnala che nel 2005 una quota del fatturato di Valsoia pari al 6,30% deriva dalla distribuzione di prodotti con marchi di terzi. In particolare, ci si riferisce ai prodotti realizzati da Weetabix a marchio Weetabix, Minibix, Alpen e Weetos e distribuiti in Italia da Valsoia in virtù di un accordo esclusivo per l'Italia decorrente dal 1 gennaio 2004.

Per ulteriori informazioni relative al citato accordo, si veda Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.2.1 del Prospetto Informativo.

Come già precisato (cfr. Capitolo – “Fattori di Rischio”, Paragrafo 1.2), la maggior parte dei clienti della Società è riunita in alcune centrali di acquisto in virtù di rapporti contrattuali aventi durata annuale.

#### **6.5 Indicare la base di qualsiasi dichiarazione formulata dall'Emittente riguardo alla sua posizione concorrenziale**

Salvo ove diversamente indicato, le considerazioni sul mercato e sul posizionamento competitivo della Società sono da intendersi come fondate su autonome elaborazioni e valutazioni formulate dal *management* di Valsoia sulla base dell'esperienza e conoscenza del settore.

## **7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA**

### **7.1 Gruppo di appartenenza**

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo e non vi sono altre società controllate da, ovvero, collegate a, Finsalute ovvero a Lorenzo Sassoli de Bianchi, soggetto controllante Valsoia ai sensi dell'art. 93 del TUF.

L'Emittente opera in piena autonomia e non è soggetto, ai sensi dell'art. 2497 del codice civile, all'attività di direzione e coordinamento da parte di Finsalute.

### **7.2 Società controllate dall'Emittente**

L'Emittente non ha società controllate.

## 8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

### 8.1 Immobilizzazioni materiali

Nella tabella che segue sono elencati i beni immobili di proprietà di Valsoia alla Data del Prospetto Informativo:

Ubicazione	Destinazione	Estensione (mq)
Serravalle Sesia (VC)	terreno edificabile industriale	8.995
Serravalle Sesia (VC)	terreno non edificabile	16.860
Rubano – Loc. Sarneola (PD)	terreno edificabile industriale	20.439

Inoltre, la seguente tabella elenca i principali beni immobili dei quali Valsoia ha la disponibilità alla Data del Prospetto Informativo sulla base di contratti di locazione commerciale o finanziaria il cui canone annuo supera il valore di Euro 100 mila:

Ubicazione	Destinazione	Scadenza	Estensione (mq)
Serravalle Sesia (VC)	fabbricato ad uso stabilimento produttivo e uffici con terreno di pertinenza	8 luglio 2012	12.082
Serravalle Sesia (VC)	terreno non edificabile	8 luglio 2012	132
Serravalle Sesia (VC)	terreno produttivo da insediare	8 luglio 2012	1.410

\* I beni immobili di cui alla tabella sopra indicata formano oggetto del contratto di locazione finanziaria immobiliare meglio definito alla Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1 del Prospetto Informativo.

### 8.2 Problematiche ambientali

Non risultano, per quanto a conoscenza dell'Emittente, problemi ambientali che possano influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali da parte dell'Emittente medesimo.

## **9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA**

### PREMESSA

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi dell'andamento economico e finanziario dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005.

Gli schemi di conto economico e stato patrimoniale, riportati di seguito, presentano dati desunti dai seguenti documenti:

- bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani;
- dati economico-patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali dati rappresentano i dati comparativi inclusi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 descritto al punto successivo;
- bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Per un'analisi di maggior dettaglio della situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

Le informazioni numeriche ed i relativi commenti riportati nel presente Capitolo sono finalizzati a fornire una visione sia d'insieme che di dettaglio della situazione finanziaria dell'Emittente, delle relative variazioni intercorse da un periodo di riferimento all'altro nonché degli eventi che di volta in volta si sono verificati e che hanno influenzato il risultato del periodo. A tal fine, i dati economico-finanziari, redatti secondo Principi Contabili Italiani, esposti nel presente capitolo sono stati oggetto di riclassifiche rispetto agli schemi presentati nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1 al fine di fornire una rappresentazione coerente con quella utilizzata nel bilancio redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. Peraltro, la riclassificazione dei dati di bilancio, ha comportato solamente aggregazioni di dati già presenti nei bilanci preparati secondo gli schemi previsti dagli artt. 2424 e 2425 Codice Civile ed approvati dall'Assemblea degli azionisti, e non ha comportato alcun effetto sul risultato netto o nella consistenza del patrimonio netto dell'Emittente di ogni esercizio considerato.

Le motivazioni per cui l'Emittente riporta, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, i dati del bilancio redatto conformemente agli IFRS adottati dall'Unione Europea congiuntamente ai dati del bilancio chiuso sempre a tale data e redatto secondo i Principi Contabili Italiani sono riportate nella premessa della Sezione Prima, Capitolo 20.

La situazione delle risorse finanziarie dell'Emittente, l'indicazione delle fonti e dei flussi di cassa nonché, la descrizione della sua struttura di finanziamento, con riferimento agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, è analizzata nella Sezione Prima, Capitolo 10 del Prospetto Informativo, cui si rimanda.

Gli importi, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro, e pertanto gli stessi possono presentare, per effetto degli arrotondamenti, marginali scostamenti rispetto agli omologhi importi espressi in unità di Euro.

## **9.1 Situazione finanziaria – Analisi dell’andamento dell’Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario in base ai dati finanziari redatti secondo i Principi Contabili Italiani**

### **9.1.1 Analisi dell’andamento economico**

Valsoia è attiva nella produzione e commercializzazione di prodotti per l’Alimentazione Salutistica prevalentemente a base di soia. I prodotti della Società sono distribuiti principalmente in Italia attraverso la GDO.

La gamma di prodotti offerta da Valsoia comprende:

- Bevande Vegetali;
- Gelati (gelati di soia, gelati di riso, gelati biologici, yogurt – gelato);
- Dessert (dessert di soia, dessert di riso, yosoi e soiattiva);
- Meal Solutions;
- Altri Prodotti Vegetali (gallette di riso, olii dietetici, lecitina di soia, biscotti, snack, cereali, creme spalmabili al cacao-nocciola, altri prodotti industriali, ecc).

Nella seguente tabella sono rappresentati i conti economici riclassificati relativi al periodo 2003-2005 e derivanti dai bilanci Italian GAAP.

(in migliaia di euro) Principi Contabili Italiani	31 dicembre					
	2003	% Inc. Ricavi	2004	% Inc. Ricavi	2005	% Inc. Ricavi
<b>Valore della Produzione:</b>						
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	33.215	100,0%	40.843	100,0%	44.410	100,0%
Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti	(37)	-0,1%	(59)	-0,1%	492	1,1%
Altri ricavi e proventi	588	1,8%	1.075	2,6%	664	1,5%
<b>Totale valore della Produzione</b>	<b>33.766</b>	<b>101,7%</b>	<b>41.859</b>	<b>102,5%</b>	<b>45.566</b>	<b>102,6%</b>
<b>Costi operativi:</b>						
Acquisti	12.211	36,8%	15.541	38,1%	16.205	36,5%
Servizi	13.796	41,5%	17.031	41,7%	18.773	42,3%
Godimento di beni di terzi	144	0,4%	368	0,9%	580	1,3%
Costi per il personale	3.377	10,2%	3.574	8,8%	4.095	9,2%
Variazione delle rimanenze di Materie Prime	(109)	-0,3%	(98)	-0,2%	128	0,3%
Accantonamenti	36	0,1%	47	0,1%	55	0,1%
Oneri diversi di gestione	546	1,6%	467	1,1%	462	1,0%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>30.001</b>	<b>90,3%</b>	<b>36.930</b>	<b>90,4%</b>	<b>40.298</b>	<b>90,7%</b>
<b>Risultato operativo lordo -EBITDA- (a)</b>	<b>3.765</b>	<b>11,3%</b>	<b>4.929</b>	<b>12,1%</b>	<b>5.268</b>	<b>11,9%</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	1.713	5,2%	1.758	4,3%	1.842	4,1%
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.052</b>	<b>6,2%</b>	<b>3.171</b>	<b>7,8%</b>	<b>3.426</b>	<b>7,7%</b>
Oneri finanziari, netti	(111)	-0,3%	(93)	-0,2%	(36)	-0,1%
Oneri non ricorrenti, netti	(38)	-0,1%	(481)	-1,2%	-	0,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.903</b>	<b>5,7%</b>	<b>2.597</b>	<b>6,4%</b>	<b>3.390</b>	<b>7,6%</b>
<b>Imposte:</b>						
Imposte sul reddito	(500)	-1,5%	(975)	-2,4%	(1.476)	-3,3%
Imposte anticipate / (differite)	41	0,1%	52	0,1%	(42)	-0,1%
<b>Totale imposte</b>	<b>(459)</b>	<b>-1,4%</b>	<b>(923)</b>	<b>-2,3%</b>	<b>(1.518)</b>	<b>-3,4%</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.444</b>	<b>4,3%</b>	<b>1.674</b>	<b>4,1%</b>	<b>1.872</b>	<b>4,2%</b>

(a) Il Risultato Operativo Lordo, che nella circostanza è qualificato dall'Emittente anche come EBITDA, è definito come utile netto dell'esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti, degli oneri non ricorrenti e degli ammortamenti/svalutazioni delle immobilizzazioni. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) è un indicatore utilizzato dal *management* dell'Emittente per monitorare e valutare l'andamento economico societario. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) non è un indicatore la cui determinazione è definita come misura contabile né nell'ambito dei principi contabili italiani né degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo dell'Emittente. Per la stessa motivazione, il criterio di determinazione del Risultato Operativo Lordo (EBITDA) applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società.

#### 9.1.1.1 Premessa

Come evidenziato dal prospetto di conto economico sopra riportato, nel corso del triennio la società ha proseguito nel trend di sviluppo delle proprie attività con un incremento complessivo dei ricavi di vendita di oltre il 33% ed una redditività operativa netta che si è incrementata, nello stesso periodo, del 67%.

Di seguito sono commentate le variazioni di periodo registrate nelle singole voci di conto economico.

### 9.1.1.2 Valore della Produzione

<i>(in migliaia di euro)</i> Principi Contabili Italiani	31 dicembre			Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
	2003	2004	2005		
Ricavi di vendita	33.215	40.843	44.410	23,0%	8,7%
Variatione Rimanenze prodotti finiti e semilavorati	(37)	(59)	492	59,5%	-933,9%
Altri ricavi e proventi	588	1.075	664	82,8%	-38,2%
<b>Totale Valore della produzione</b>	<b>33.766</b>	<b>41.859</b>	<b>45.566</b>	<b>24,0%</b>	<b>8,9%</b>

Complessivamente il valore della produzione si è incrementato nel 2004 del 24,0% e nel 2005 del 8,9%.

### Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nelle seguenti tabelle sono rappresentati i ricavi di vendita nel periodo 2003-2005.

I ricavi delle vendite, sono concentrati nel territorio italiano, le vendite all'estero rappresentano una quota residuale del fatturato.

<i>(in migliaia di euro)</i> Principi Contabili Italiani	31 dicembre			Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
	2003	2004	2005		
Vendite Italia	32.866	39.974	43.589	21,6%	9%
Vendite Estero	349	869	821	149,0%	-6%
<b>Totale ricavi delle vendite</b>	<b>33.215</b>	<b>40.843</b>	<b>44.410</b>	<b>23,0%</b>	<b>9%</b>
Incidenza % Vendite Italia	98,9%	97,9%	98,2%		
Incidenza % Vendite Estero	1,1%	2,1%	1,8%		

Per quanto concerne l'analisi dell'andamento delle vendite per segmento geografico, si ritiene che l'informazione non sia significativa vista l'entità residuale delle vendite all'estero.

Analogamente, non si è ritenuta applicabile l'informazione del conto economico suddivisa per settore d'attività, non essendo individuabile una diversità di rischi e benefici all'interno dei prodotti dell'Emittente.

La seguente tabella riporta la ripartizione dei ricavi di Vendita Italia distinti per famiglia di prodotto.

<i>(in migliaia di euro)</i> Principi Contabili Italiani	31 dicembre							
	2003	% Inc. Ricavi Italia	2004	% Inc. Ricavi Italia	2005	% Inc. Ricavi Italia	Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
Bevande vegetali	8.090	24,6%	10.459	26,2%	11.439	26,2%	29,3%	9,4%
Gelati	10.158	30,9%	9.789	24,5%	11.541	26,5%	-3,6%	17,9%
Dessert	3.654	11,1%	4.144	10,4%	4.720	10,8%	13,4%	13,9%
Meal solutions	3.537	10,8%	3.979	10,0%	4.167	9,6%	12,5%	4,7%
Altri prodotti vegetali	7.427	22,6%	11.603	29,0%	11.722	26,9%	56,2%	1,0%
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni Italia</b>	<b>32.866</b>	<b>100%</b>	<b>39.974</b>	<b>100%</b>	<b>43.589</b>	<b>100%</b>	<b>21,6%</b>	<b>9,0%</b>

### Confronto 2004 vs. 2003

Le bevande vegetali hanno registrato un tasso di crescita pari al 29,3% sia in funzione dello sviluppo delle vendite dei prodotti in portafoglio sia per l'apporto dei nuovi prodotti a marchio Vitasoya, brand acquisito nella seconda metà del 2003.

L'andamento del mercato dei gelati è stato influenzato nel corso del 2003 dall'eccezionale andamento climatico estivo con temperature superiori alla media. Le vendite del 2004, pur in calo rispetto all'esercizio precedente, rappresentano un risultato complessivamente più che soddisfacente.

L'incremento degli altri prodotti vegetali nell'esercizio 2004 risulta in gran parte essere legato all'avvio della distribuzione in Italia di cereali per conto della società Weetabix Ltd. Il fatturato sviluppato nell'ambito di tale distribuzione ha rappresentato circa il 7% dei ricavi totali dell'esercizio.

### Confronto 2005 vs. 2004

Il 2005 ha confermato un buon andamento di vendita delle principali famiglie di prodotti con incrementi in linea con i mercati di riferimento.

Di particolare rilievo è stata la performance dei gelati che, pur in presenza di un andamento climatico non particolarmente favorevole, ha registrato interessanti tassi di crescita. Tale incremento è stato altresì favorito dal lancio di una nuova linea di gelato biologico a marchio Naturattiva.

### Altri ricavi e Proventi

Gli altri ricavi comprendono principalmente il riaddebito di costi a terzi, nell'ambito di contratti di distribuzione. L'incremento del 2004 degli Altri Ricavi e Proventi è riconducibile in particolare all'avvio dell'accordo di distribuzione per conto terzi relativo ai prodotti a marchio Weetabix.

#### 9.1.1.3 Costi Operativi

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre					
	2003	% Inc. Ricavi	2004	% Inc. Ricavi	2005	% Inc. Ricavi
Acquisti	12.211	36,8%	15.541	38,1%	16.205	36,5%
Servizi	13.796	41,5%	17.031	41,7%	18.773	42,3%
Godimento di beni di terzi	144	0,4%	368	0,9%	580	1,3%
Costi per il personale	3.377	10,2%	3.574	8,8%	4.095	9,2%
Variazione delle rimanenze di Materie Prime e sussidiarie	(109)	-0,3%	(98)	-0,2%	128	0,3%
Accantonamenti al fondo sval. Crediti	36	0,1%	47	0,1%	55	0,1%
Oneri diversi di gestione	546	1,6%	467	1,1%	462	1,0%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>30.001</b>	<b>90,3%</b>	<b>36.930</b>	<b>90,4%</b>	<b>40.298</b>	<b>90,7%</b>

### Confronto 2004 vs. 2003

I costi operativi si sono incrementati del 23,1% complessivamente in linea con lo sviluppo del fatturato mantenendo costante l'incidenza sui ricavi a circa il 90%. Si rileva un incremento dell'incidenza del costo

degli acquisti, in parte riconducibile al diverso mix di prodotti commercializzati rispetto al precedente esercizio, e la riduzione dell'incidenza dei costi per il personale in assenza di significativi incrementi della struttura.

#### Confronto 2005 vs. 2004

I costi operativi si sono incrementati del 9,1% complessivamente in linea con lo sviluppo del fatturato. Le voci che hanno registrato incrementi più rilevanti sono stati i costi per servizi, con particolare riferimento ai costi commerciali per la promozione dei prodotti, gli oneri per il godimento di beni di terzi dovuto all'incidenza dei canoni di leasing, ed ai costi del personale riconducibile anche ad un maggiore utilizzo di personale produttivo stagionale ed al potenziamento delle strutture commerciale, marketing e R&S. La riduzione dell'incidenza dei costi di acquisto sul valore dei ricavi, avvenuta nell'esercizio 2005, risente del miglioramento della politica degli acquisti e della maggiore produzione di prodotti caratterizzati da una minor incidenza di costo di acquisto.

##### 9.1.1.4 Risultato Operativo Lordo (EBITDA)

(in migliaia di euro)	31 dicembre				
	2003	2004	2005	Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
Principi Contabili Italiani					
<b>Risultato operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>3.765</b>	<b>4.929</b>	<b>5.268</b>	<b>30,9%</b>	<b>6,9%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>11,3%</b>	<b>12,1%</b>	<b>11,9%</b>		

Le dinamiche dei ricavi e dei costi operativi sopradescritti hanno consentito di incrementare il Risultato Operativo Lordo che è passato da 3.765 mila Euro del 2003 a 5.268 mila Euro del 2005.

##### 9.1.1.5 Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni

(in migliaia di euro)	31 dicembre					
	2003	% Inc. Ricavi	2004	% Inc. Ricavi	2005	% Inc. Ricavi
Principi Contabili Italiani						
Ammortamenti delle immob. Immateriali	343	1,0%	338	0,8%	364	0,8%
Ammortamenti delle immob. Materiali	1.370	4,1%	1.420	3,5%	1.478	3,3%
Svalutazioni delle immobilizzazioni	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni delle immobilizz.</b>	<b>1.713</b>	<b>5,2%</b>	<b>1.758</b>	<b>4,3%</b>	<b>1.842</b>	<b>4,1%</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali si sono mantenuti sostanzialmente costanti nel triennio pur considerando la cessione del fabbricato industriale dello stabilimento di Serravalle Sesia nell'ambito di una operazione di *Sale & Leaseback* che ha altresì comportato maggiori oneri per canoni leasing inseriti nella voce costi per godimento beni di terzi.

### 9.1.1.6 Risultato Operativo

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre			Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
	2003	2004	2005		
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.052</b>	<b>3.171</b>	<b>3.426</b>	<b>54,5%</b>	<b>8,0%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>6,2%</b>	<b>7,8%</b>	<b>7,7%</b>		

Gli andamenti evidenziati in precedenza in termini di risultato operativo lordo e la sostanziale stabilità degli ammortamenti hanno consentito di incrementare il Risultato Operativo che è passato da 2.052 mila Euro nel 2003 a 3.426 mila Euro nel 2005.

### 9.1.1.7 Oneri finanziari netti

Gli oneri finanziari netti, che includono principalmente interessi passivi verso banche, sconti finanziari a clienti e perdite su cambi, si sono progressivamente ridotti per effetto del miglioramento della posizione finanziaria netta.

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre			Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
	2003	2004	2005		
Interessi attivi/(passivi) netti vs banche	(47)	(25)	31	-46,8%	-224,0%
(Sconti) finanziari clienti	(34)	(47)	(54)	38,2%	14,9%
Utili/(Perdite) su cambi	(30)	(21)	(13)	-30,0%	-38,1%
	<b>(111)</b>	<b>(93)</b>	<b>(36)</b>	<b>-16,2%</b>	<b>-61,3%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>-0,3%</b>	<b>-0,2%</b>	<b>-0,1%</b>		

Data la struttura finanziaria dell'Emittente il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse è da ritenersi non rilevante.

Il rischio legato alla fluttuazione dei tassi di cambio non risulta particolarmente rilevante dato l'importo medio degli acquisti in valuta effettuati nell'ultimo triennio (inferiore al milione di dollari annuo). In taluni casi l'Emittente ha operato acquisti a termine di valuta a copertura.

### 9.1.1.8 Oneri non ricorrenti netti

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 sono stati contabilizzati oneri non ricorrenti pari a 38 mila euro per le sanatorie fiscali ex Legge 289/2002.

Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 risultano oneri non ricorrenti pari a 481 mila Euro derivanti per Euro 471 mila dalla minusvalenza emersa nell'ambito di un'operazione di *Sale & Leaseback* riguardante il fabbricato industriale di Serravalle Sesia.

### 9.1.1.9 Imposte sul reddito

Nella seguente tabella è riportata l'incidenza fiscale effettiva sul risultato prima delle imposte:

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre					
	2003	% Inc. Ricavi	2004	% Inc. Ricavi	2005	% Inc. Ricavi
<b>Risultato prima delle imposte (R.A.I.)</b>	<b>1.903</b>	<b>5,7%</b>	<b>2.597</b>	<b>6,4%</b>	<b>3.390</b>	<b>7,6%</b>
Imposte correnti	500	1,5%	975	2,4%	1.476	3,3%
Imposte differite / (anticipate)	(41)	-0,1%	(52)	-0,1%	42	0,1%
<b>Totale Imposte sul reddito</b>	<b>459</b>	<b>1,4%</b>	<b>923</b>	<b>2,3%</b>	<b>1.518</b>	<b>3,4%</b>
<b>% Incidenza Imposte su R.A.I.</b>	<b>24,1%</b>		<b>35,5%</b>		<b>44,8%</b>	

#### 2003

Le imposte dell'esercizio 2003 beneficiano di una perdita fiscale riportata dall'esercizio precedente e maturata a fronte dei benefici previsti dalla legge 383/2001 (c.d. Tremonti-bis).

#### 2004

Le imposte del 2004 risentono del primo stanziamento, avvenuto in tale esercizio, di imposte anticipate a fronte degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti tassato effettuati in esercizi precedenti.

#### 2005

Le imposte relative all'esercizio 2005 non risultano influenzate da particolari fenomeni non ricorrenti.

### 9.1.1.10 Risultato netto dell'esercizio

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre			Var. % 2003-2004	Var. % 2004-2005
	2003	2004	2005		
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.444</b>	<b>1.674</b>	<b>1.872</b>	<b>15,9%</b>	<b>11,8%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>4,3%</b>	<b>4,1%</b>	<b>4,2%</b>		

La società presenta nel periodo considerato utili netti costantemente in crescita passanti da 1.444 mila Euro del 2003 a 1.872 mila Euro del 2005.

### 9.1.2 Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 in base ai dati finanziari redatti secondo i Principi Contabili Italiani

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari dell'Emittente, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 derivanti dai bilanci Italian GAAP.

#### *Stato patrimoniale riclassificato*

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre			Variazione %	
	2003	2004	2005	2003/2004	2004/2005
<b>Impieghi</b>					
Capitale circolante netto	380	1.218	1.848	221%	52%
Immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine	13.530	10.279	9.040	-24%	-12%
Passività a medio-lungo termine	(1.898)	(1.198)	(1.094)	-37%	-9%
<b>Capitale investito netto</b>	<b>12.012</b>	<b>10.299</b>	<b>9.794</b>	<b>-14%</b>	<b>-5%</b>
<b>Fonti</b>					
Disponibilità finanziaria netta	(944)	(3.704)	(4.826)	292%	30%
Patrimonio Netto	12.956	14.003	14.620	8%	4%
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>12.012</b>	<b>10.299</b>	<b>9.794</b>	<b>-14%</b>	<b>-5%</b>

#### 9.1.2.1 *Capitale circolante netto*

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre			Variazione %	
	2003	2004	2005	2003/2004	2004/2005
Crediti verso clienti	6.243	8.559	10.040	37%	17%
Rimanenze finali	1.711	1.750	2.114	2%	21%
Debiti verso fornitori	(6.595)	(7.666)	(8.640)	16%	13%
Altre attività/passività correnti	(979)	(1.425)	(1.666)	46%	17%
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>380</b>	<b>1.218</b>	<b>1.848</b>	<b>221%</b>	<b>52%</b>

Si riportano di seguito gli indici di rotazione dei crediti, dei debiti e del magazzino nell'ultimo triennio.

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre		
	2003	2004	2005
<b>Indici di rotazione</b>			
Durata media dei Crediti commerciali (Crediti verso clienti*365/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	68,60	76,49	82,52
Durata media dei Debiti commerciali (Debiti verso fornitori*365/Acquisti+Servizi)	92,56	85,90	90,16
Durata media del Magazzino (Magazzino*365/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	18,80	15,64	17,37

L'incremento progressivo dei crediti verso clienti è principalmente attribuibile all'aumento del fatturato e non si evidenziano cambiamenti sostanziali nelle condizioni di incasso. La variazione dell'esposizione creditoria al 31 dicembre 2004 è stata influenzata dall'incremento del fatturato nell'ultimo trimestre rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. Tale maggior fatturato, derivante anche dalla variazione del mix di prodotti venduti con un incremento dell'incidenza delle bevande vegetali, è stato incassato, secondo le

normali condizioni di vendita, in larga misura dopo la chiusura dell'esercizio. L'incremento delle vendite di bevande vegetali ha altresì influito sull'esposizione creditoria anche in virtù dell'aliquota Iva (20%) applicata alle vendite di tali prodotti, superiore a quella degli altri prodotti alimentari in portafoglio. L'incremento dell'esposizione creditoria nel 2005 è anche da attribuirsi ad un lieve ritardo nell'incasso di alcuni crediti da clienti primari, che sono stati regolarizzati nei primi giorni dell'esercizio successivo.

Per quanto riguarda la durata media dei debiti commerciali non si evidenziano cambiamenti sostanziali delle condizioni di pagamento. Nel triennio gli indici di rotazione si mantengono complessivamente stabili; i modesti scostamenti possono essere ricondotti a contingenti variazioni nella scadenza dei debiti in essere e nelle modalità di pagamento degli stessi alla data del 31 dicembre di ogni esercizio.

Per quanto riguarda l'incremento dell'indice di rotazione delle giacenze di magazzino al 31 dicembre 2005 esso è attribuibile alle maggiori scorte di gelati a tale data. Infatti nel corso del 2005 la Società ha deciso di anticipare una parte della produzione di gelati per la campagna 2006 ai mesi di novembre e dicembre 2005 anziché realizzarla nel mese di gennaio 2006. Pertanto, le maggiori scorte di gelato a fine 2005 si riferiscono a prodotti da vendersi nella stagione successiva.

### **Confronto 2004 vs 2003**

Il Capitale Circolante Netto si incrementa nel periodo considerato per l'incremento dei crediti verso clienti derivante dallo sviluppo del fatturato aziendale e dalla variazione del mix di prodotti commercializzati a favore di prodotti a minore stagionalità. Tale incremento è stato solo parzialmente compensato dall'incremento dei debiti verso fornitori.

### **Confronto 2005 vs 2004**

Il Capitale Circolante Netto si incrementa nel periodo considerato per l'aumento dei crediti verso clienti e delle rimanenze di magazzino derivante dallo sviluppo del fatturato aziendale.

Tale incremento è parzialmente compensato dall'incremento dei debiti verso fornitori.

Per i crediti si segnala un lieve ritardo nell'incasso di alcuni crediti da clienti primari che sono stati regolarizzati nei primi giorni dell'esercizio successivo. L'incremento delle rimanenze è da attribuirsi principalmente ad un anticipo di produzione relativo alla campagna 2006.

#### 9.1.2.2 Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine

<i>(in migliaia di euro)</i>	31 dicembre			Variazione %	
	2003	2004	2005	2003/2004	2004/2005
<i>Principi Contabili Italiani</i>					
Immobilizzazioni materiali nette	11.104	7.831	6.837	-29%	-13%
Immobilizzazioni immateriali nette	2.253	2.000	1.843	-11%	-8%
Immobilizzazioni finanziarie	42	42	41	0%	-2%
Altre attività a medio-lungo termine	17	246	206	1347%	-16%
Imposte anticipate	114	160	113	40%	-29%
<b>Totale immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine</b>	<b>13.530</b>	<b>10.279</b>	<b>9.040</b>	<b>-24%</b>	<b>-12%</b>

### Confronto 2004 vs. 2003

La riduzione delle immobilizzazioni materiali nette è da ricondursi principalmente alla cessione del fabbricato industriale di Serravalle Sesia nell'ambito di un'operazione di Sale & Leaseback. Per ulteriori dettagli si rimanda a quanto esposto al Capitolo 20, Sezione Prima, del Prospetto Informativo.

### Confronto 2005 vs. 2004

La riduzione delle immobilizzazioni materiali nette è da ricondursi agli ammortamenti di esercizio risultati superiori agli investimenti netti che sono risultati pari ad Euro 497 mila.

#### 9.1.2.3 Posizione (Indebitamento) finanziaria netta

<i>(in migliaia di euro)</i>	31 dicembre			Variazione %	
	2003	2004	2005	2003/2004	2004/2005
<i>Principi Contabili Italiani</i>					
Disponibilità liquide	2.295	3.704	4.329	61%	17%
Altre attività finanziarie	150	-	497	-100%	-
Debiti finanziari a breve termine	(376)	-	-	-100%	-
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	-	-	-	-	-
<b>Disponibilità finanziaria netta a breve termine</b>	<b>2.069</b>	<b>3.704</b>	<b>4.826</b>	<b>79%</b>	<b>30%</b>
Debiti finanziari a lungo termine	(1.125)	-	-	-100%	-
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	-	-	-	-	-
<b>Disponibilità finanziaria netta</b>	<b>944</b>	<b>3.704</b>	<b>4.826</b>	<b>292%</b>	<b>30%</b>

La posizione finanziaria netta positiva si incrementa nel periodo principalmente per effetto del flusso di cassa generato dalla gestione corrente (per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 10, Sezione Prima, del Prospetto Informativo).

La stagionalità dell'attività aziendale, per quanto riguarda l'attività dei gelati, ha effetti sull'andamento della posizione finanziaria netta nell'arco dell'anno. Infatti i costi relativi alla loro produzione ed alle campagne pubblicitarie risultano maggiormente incidenti nei primi mesi dell'anno mentre le vendite sono principalmente concentrate nei mesi di giugno-settembre ed incassate entro la fine dell'esercizio.

Inoltre la posizione finanziaria netta nei primi mesi dell'esercizio risente anche della liquidazione degli sconti differiti riconosciuti alla clientela riferiti all'anno precedente.

Questi fattori, oltre ad altre scadenze tecniche quali, ad esempio l'eventuale pagamento dei dividendi, fanno sì che la liquidità presente nei mesi di dicembre-gennaio venga progressivamente utilizzata nell'arco del primo semestre per poi ricostituirsi negli ultimi mesi dell'esercizio.

#### 9.1.2.4 Patrimonio netto

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili Italiani</i>	31 dicembre			Variazione %	
	2003	2004	2005	2003/2004	2004/2005
Capitale sociale	3.450	3.450	3.450	0%	0%
Riserve formate con utili	2.661	3.478	3.897	31%	12%
Riserve di rivalutazione	5.401	5.401	5.401	0%	0%
Utile dell'esercizio	1.444	1.674	1.872	16%	12%
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>12.956</b>	<b>14.003</b>	<b>14.620</b>	<b>8%</b>	<b>4%</b>

Il Patrimonio Netto si incrementa nel periodo considerato per il parziale accantonamento a riserva Legale e Straordinaria degli utili conseguiti.

## 9.2 Situazione finanziaria – Analisi dell’andamento dell’Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario in base ai dati finanziari riesposti secondo gli IFRS

### 9.2.1 Analisi dell’andamento economico

Nella seguente tabella sono rappresentati i conti economici relativi al periodo 2004-2005 ed estratti dal bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell’Emittente redatto in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea che include, ai fini comparativi conformemente a quanto previsto dallo IAS num. 1, i dati economici per l’esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall’Unione Europea.

<i>(in migliaia di euro)</i>				
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004</b>	<b>% Inc. Ricavi</b>	<b>2005</b>	<b>% Inc. Ricavi</b>
<u>Valore della Produzione:</u>				
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	40.843	100,0%	44.410	100,0%
Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti	(59)	-0,1%	492	1,1%
Altri ricavi e proventi	1.075	2,6%	664	1,5%
<b>Totale valore della Produzione</b>	<b>41.859</b>	<b>102,5%</b>	<b>45.566</b>	<b>102,6%</b>
<u>Costi operativi:</u>				
Acquisti	15.541	38,1%	16.205	36,5%
Servizi	17.061	41,8%	18.850	42,4%
Godimento di beni di terzi	174	0,4%	190	0,4%
Costi per il personale	3.585	8,8%	4.112	9,3%
Variazione delle rimanenze di Materie Prime	(98)	-0,2%	128	0,3%
Accantonamenti	47	0,1%	55	0,1%
Oneri diversi di gestione	477	1,2%	462	1,0%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>36.787</b>	<b>90,1%</b>	<b>40.002</b>	<b>90,1%</b>
<b>Risultato operativo lordo -EBITDA- (a)</b>	<b>5.072</b>	<b>12,4%</b>	<b>5.564</b>	<b>12,5%</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	2.095	5,1%	1.695	3,8%
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.977</b>	<b>7,3%</b>	<b>3.869</b>	<b>8,7%</b>
Oneri finanziari, netti	(186)	-0,5%	(105)	-0,2%
Oneri non ricorrenti, netti	-	0,0%	-	0,0%
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.791</b>	<b>6,8%</b>	<b>3.764</b>	<b>8,5%</b>
<u>Imposte:</u>				
Imposte sul reddito	(975)	-2,4%	(1.476)	-3,3%
Imposte anticipate / (differite)	(25)	-0,1%	(185)	-0,4%
<b>Totale imposte</b>	<b>(1.000)</b>	<b>-2,4%</b>	<b>(1.661)</b>	<b>-3,7%</b>
<b>Risultato netto dell’esercizio</b>	<b>1.791</b>	<b>4,4%</b>	<b>2.103</b>	<b>4,7%</b>

(a) Il Risultato Operativo Lordo, che nella circostanza è qualificato dall’Emittente anche come EBITDA, è definito come utile netto dell’esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti e degli ammortamenti/svalutazioni delle immobilizzazioni. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) è un indicatore utilizzato dal *management* dell’Emittente per monitorare e valutare l’andamento economico societario. Il Risultato Operativo Lordo (EBITDA) non è un indicatore la cui determinazione è definita come misura contabile né nell’ambito dei principi contabili italiani né degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerato una misura alternativa per la valutazione dell’andamento del risultato operativo dell’Emittente. Per la stessa motivazione, il criterio di determinazione del Risultato Operativo Lordo (EBITDA) applicato dall’Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società.

### 9.2.1.1 Premessa

Come evidenziato dal prospetto di conto economico sopra riportato, nel corso del biennio la società ha proseguito nel trend di sviluppo delle proprie attività con un incremento complessivo dei ricavi di vendita di oltre il 8,7% ed una redditività operativa netta che si è incrementata, nello stesso periodo, del 30%.

Di seguito sono commentate le variazioni di periodo registrate nelle singole voci di conto economico.

### 9.2.1.2 Valore della Produzione

<i>(in migliaia di euro)</i>			
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Var. % 2004-2005</b>
Ricavi di vendita	40.843	44.410	8,7%
Variazione Rimanenze prodotti finiti e semilavorati	(59)	492	-933,9%
Altri ricavi e proventi	1.075	664	-38,2%
<b>Totale Valore della produzione</b>	<b>41.859</b>	<b>45.566</b>	<b>8,9%</b>

Complessivamente il valore della produzione si è incrementato nel 2005 del 8,9%.

### Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi delle vendite, sono concentrati nel territorio italiano, le vendite all'estero rappresentano una quota residuale del fatturato.

<i>(in migliaia di euro)</i>			
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>31 dicembre</b>		<b>Var. % 2004-2005</b>
	<b>2004</b>	<b>2005</b>	
Vendite Italia	39.974	43.589	9%
Vendite Estero	869	821	-6%
<b>Totale ricavi delle vendite</b>	<b>40.843</b>	<b>44.410</b>	<b>9%</b>
Incidenza % Vendite Italia	97,9%	98,2%	
Incidenza % Vendite Estero	2,1%	1,8%	

Per quanto concerne l'analisi dell'andamento delle vendite per segmento geografico, si ritiene che l'informazione non sia significativa vista l'entità residuale delle vendite all'estero.

Analogamente, non si è ritenuta applicabile l'informazione del conto economico suddivisa per settore d'attività, non essendo individuabile una diversità di rischi e benefici all'interno dei prodotti dell'Emittente.

La seguente tabella riporta la ripartizione dei ricavi di Vendita Italia distinti per famiglia di prodotto.

<i>(in migliaia di euro)</i> <i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>31 dicembre</b>				
	<b>2004</b>	<b>% Inc. Ricavi Italia</b>	<b>2005</b>	<b>% Inc. Ricavi Italia</b>	<b>Var. % 2004-2005</b>
Bevande vegetali	10.459	26,2%	11.439	26,2%	9,4%
Gelati	9.789	24,5%	11.541	26,5%	17,9%
Dessert	4.144	10,4%	4.720	10,8%	13,9%
Meal solutions	3.979	10,0%	4.167	9,6%	4,7%
Altri prodotti vegetali	11.603	29,0%	11.722	26,9%	1,0%
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni Italia</b>	<b>39.974</b>	<b>100,0%</b>	<b>43.589</b>	<b>100,0%</b>	<b>9,0%</b>

Il 2005 ha confermato un buon andamento dei ricavi di vendita delle principali famiglie di prodotti con incrementi in linea con i mercati di riferimento.

Di particolare rilievo è stata la performance dei gelati che, pur in presenza di un andamento climatico non particolarmente favorevole, ha registrato interessanti tassi di crescita. Tale incremento è stato altresì favorito dal lancio di una nuova linea di gelato biologico a marchio Naturattiva.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS non ha generato alcun impatto sulla voce in esame rispetto ai dati contabili redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

#### **Altri ricavi e Proventi**

Gli altri ricavi comprendono principalmente il riaddebito di costi a terzi, nell'ambito di contratti di distribuzione. L'incremento del 2004 degli Altri Ricavi e Proventi è riconducibile in particolare all'avvio dell'accordo di distribuzione per conto terzi relativo ai prodotti a marchio Weetabix.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS non ha generato alcun impatto sulla voce in esame rispetto ai dati contabili redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

### 9.2.1.3 *Costi Operativi*

<i>(in migliaia di euro)</i>				
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004</b>	<b>% Inc. Ricavi</b>	<b>2005</b>	<b>% Inc. Ricavi</b>
Acquisti	15.541	38,1%	16.205	36,5%
Servizi	17.061	41,8%	18.850	42,4%
Godimento di beni di terzi	174	0,4%	190	0,4%
Costi per il personale	3.585	8,8%	4.112	9,3%
Variatione delle rimanenze di Materie Prime e sussidiarie	(98)	-0,2%	128	0,3%
Accantonamenti al fondo sval. Crediti	47	0,1%	55	0,1%
Oneri diversi di gestione	477	1,2%	462	1,0%
<b>Totale costi operativi</b>	<b>36.787</b>	<b>90,1%</b>	<b>40.002</b>	<b>90,1%</b>

I costi operativi si sono incrementati del 8,7% complessivamente in linea con lo sviluppo del fatturato. Le voci che hanno registrato incrementi più rilevanti sono stati i costi per servizi, con particolare riferimento ai costi commerciali per la promozione dei prodotti, ed i costi del personale (incremento riconducibile anche ad un maggiore utilizzo di personale produttivo stagionale ed al potenziamento delle strutture commerciale, marketing e R&S). La riduzione dell'incidenza dei costi di acquisto sul valore dei ricavi, avvenuta nell'esercizio 2005, risente del miglioramento della politica degli acquisti e della maggiore produzione di prodotti caratterizzati da una minor incidenza di costo di acquisto.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS ha generato impatti trascurabili sulle voci in esame essenzialmente riconducibili allo storno dei canoni di leasing per effetto dell'adozione della metodologia prevista dallo IAS num. 17 nella contabilizzazione dei contratti di leasing.

### 9.2.1.4 *Risultato Operativo Lordo (EBITDA)*

<i>(in migliaia di euro)</i>			
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Var. % 2004-2005</b>
<b>Risultato operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>5.072</b>	<b>5.564</b>	<b>9,7%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>12,4%</b>	<b>12,5%</b>	

Le dinamiche dei ricavi e dei costi operativi sopradescritti hanno consentito di incrementare il Risultato Operativo Lordo che è passato da 5.072 mila Euro del 2004 a 5.564 mila Euro del 2005.

### 9.2.1.5 *Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni*

<i>(in migliaia di euro)</i>				
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004</b>	<b>% Inc. Ricavi</b>	<b>2005</b>	<b>% Inc. Ricavi</b>
Ammortamenti delle immob. Immateriali	87	0,2%	96	0,2%
Ammortamenti delle immob. Materiali	1.537	3,8%	1.599	3,6%
Svalutazioni delle immobilizzazioni	471	1,2%	0	0,0%
<b>Totale ammortamenti e svalutazioni delle immobilizz.</b>	<b>2.095</b>	<b>5,1%</b>	<b>1.695</b>	<b>3,8%</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali evidenziano valori sostanzialmente costanti nel biennio, mentre la voce svalutazioni di immobilizzazioni riflette, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, la svalutazione correlata all'operazione di Sale & Leaseback effettuata in tale esercizio sul fabbricato industriale dello stabilimento di Serravalle Sesia e commentata all'interno del Capitolo 20, Paragrafo 20.2, Sezione Prima, del Prospetto Informativo.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS determina una riduzione complessiva degli ammortamenti iscritti a bilancio principalmente per effetto dell'eliminazione (Euro 241 mila) dell'ammortamento sulla rivalutazione del marchio Rys in quanto tale rivalutazione è stata stornata in sede di adozione degli IFRS. Tale riduzione è parzialmente compensata dall'addebito degli ammortamenti (Euro 116 mila) correlati alla contabilizzazione dei contratti di leasing secondo il metodo finanziario previsto dallo IAS num. 17. Infine, l'onere commentato in precedenza relativo all'operazione di Sale & Leaseback è stato classificato nello schema di bilancio in accordo con i Principi Contabili Italiani alla voce "oneri non ricorrenti" mentre lo schema di bilancio in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea non contempla tale voce.

### 9.2.1.6 *Risultato Operativo*

<i>(in migliaia di euro)</i>			
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Var. % 2004-2005</b>
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.977</b>	<b>3.869</b>	<b>30,0%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>7,3%</b>	<b>8,7%</b>	

Gli andamenti evidenziati in precedenza in termini di risultato operativo lordo e la sostanziale stabilità degli ammortamenti hanno consentito di incrementare il Risultato Operativo che è passato da 2.977 mila Euro nel 2004 a 3.869 mila Euro nel 2005.

### 9.2.1.7 *Oneri finanziari netti*

Gli oneri finanziari netti, che includono principalmente interessi passivi verso banche, sconti finanziari a clienti e perdite su cambi, si sono progressivamente ridotti per effetto del miglioramento della posizione finanziaria netta. La riduzione della voce in esame è principalmente ascrivibile all'incremento delle disponibilità monetarie nette.

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di euro)</i> Principi Contabili IFRS	31 dicembre		Var. % 2004-2005
	2004	2005	
Altri proventi finanziari	43	55	28%
Interessi passivi e spese bancarie	(182)	(173)	-5%
Utili/(Perdite) su cambi	(47)	13	-128%
	<b>(186)</b>	<b>(105)</b>	<b>-44%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>-0,5%</b>	<b>-0,2%</b>	

Data la struttura finanziaria dell'Emittente il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse è da ritenersi non rilevante.

Il rischio legato alla fluttuazione dei tassi di cambio non risulta particolarmente rilevante dato l'importo medio degli acquisti in valuta effettuati nell'ultimo biennio (inferiore al milione di dollari l'anno). In taluni casi l'Emittente ha operato acquisti a termine di valuta a copertura parziale degli acquisti in valuta.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS determina un incremento della voce in esame per effetto dell'iscrizione degli oneri finanziari relativi alla contabilizzazione dei contratti di leasing secondo il metodo finanziario previsto dallo IAS num. 17, nonché per gli effetti dell'attualizzazione dei debiti finanziari infruttiferi a medio-lungo termine.

#### *9.2.1.8 Imposte sul reddito*

Nella seguente tabella è riportata l'incidenza fiscale effettiva sul risultato prima delle imposte:

<i>(in migliaia di euro)</i> Principi Contabili IFRS	2004	% Inc. Ricavi	2005	% Inc. Ricavi
<b>Risultato prima delle imposte (R.A.I.)</b>	<b>2.791</b>	<b>6,8%</b>	<b>3.764</b>	<b>8,5%</b>
Imposte correnti	975	2,4%	1.476	3,3%
Imposte differite / (anticipate)	25	0,1%	185	0,4%
<b>Totale Imposte sul reddito</b>	<b>1.000</b>	<b>2,4%</b>	<b>1.661</b>	<b>3,7%</b>
<b>% Incidenza Imposte su R.A.I.</b>	<b>35,8%</b>		<b>44,1%</b>	

#### **2004**

Le imposte del 2004 risentono del primo stanziamento, avvenuto in tale esercizio, di imposte anticipate a fronte degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti tassato effettuati in esercizi precedenti.

#### **2005**

Le imposte relative all'esercizio 2005 non risultano influenzate da particolari fenomeni non ricorrenti.

### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS non determina impatti sulle imposte correnti mentre da un punto di vista di imposte anticipate/differite gli effetti complessivi delle rettifiche IFRS originano un incremento, ancorché non rilevante, del carico fiscale.

#### 9.2.1.9 Risultato netto dell'esercizio

<i>(in migliaia di euro)</i>			
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Var. % 2004-2005</b>
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.791</b>	<b>2.103</b>	<b>17,4%</b>
<b>% Incidenza su Ricavi</b>	<b>4,4%</b>	<b>4,7%</b>	

L'Emittente presenta nel periodo considerato utili netti in crescita passanti da 1.791 mila Euro del 2004 a 2.103 mila Euro del 2005.

### **9.2.2 Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 in base ai dati finanziari redatti secondo i Principi Contabili IFRS adottati dall'Unione Europea**

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali indicatori patrimoniali e finanziari dell'Emittente, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 ed estratti dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 dell'Emittente redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea che include, ai fini comparativi conformemente a quanto previsto dallo IAS n. 1, i dati patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea.

#### ***Stato patrimoniale riclassificato***

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Variazione % 2004/2005</b>
<i>Principi Contabili IFRS</i>			
<b>Impieghi</b>			
Capitale circolante netto	1.181	1.811	53%
Immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine	11.842	10.565	-11%
Passività a medio-lungo termine	(1.123)	(1.059)	-6%
<b>Capitale investito netto</b>	<b>11.900</b>	<b>11.317</b>	<b>-5%</b>
<b>Fonti</b>			
Disponibilità finanziaria netta	(1.217)	(2.648)	118%
Patrimonio Netto	13.117	13.965	6%
<b>Totale fonti di finanziamento</b>	<b>11.900</b>	<b>11.317</b>	<b>-5%</b>

### 9.2.2.1 *Capitale circolante netto*

<i>(in migliaia di euro)</i>	2004	2005	Variazione %
<i>Principi Contabili IFRS</i>			2004/2005
Crediti verso clienti	8.559	10.040	17%
Rimanenze finali	1.750	2.114	21%
Debiti verso fornitori	(7.666)	(8.640)	13%
Altre attività/passività correnti	(1.462)	(1.703)	16%
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>1.181</b>	<b>1.811</b>	<b>53%</b>

Si riportano di seguito gli indici di rotazione dei crediti, dei debiti e del magazzino nell'ultimo biennio.

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
<i>Principi contabili IFRS</i>	2004	2005
<b>Indici di rotazione</b>		
Durata media dei Crediti commerciali (Crediti verso clienti*365/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	76,49	82,52
Durata media dei Debiti commerciali (Debiti verso fornitori*365/Acquisti+Servizi)	85,83	89,96
Durata media del Magazzino (Magazzino*365/Ricavi delle vendite e delle prestazioni)	15,64	17,37

L'incremento dell'esposizione creditoria nel 2005 è da attribuirsi ad un lieve ritardo nell'incasso di alcuni crediti da clienti primari, che sono stati regolarizzati nei primi giorni dell'esercizio successivo.

Per quanto riguarda la durata media dei debiti commerciali non si evidenziano cambiamenti sostanziali delle condizioni di pagamento. Il modesto scostamento degli indici di rotazione può essere ricondotto a contingenti variazioni nella scadenza dei debiti in essere e nelle modalità di pagamento degli stessi alla data del 31 dicembre degli esercizi 2004 e 2005.

Per quanto riguarda l'incremento dell'indice di rotazione delle giacenze di magazzino al 31 dicembre 2005 esso è attribuibile alle maggiori scorte di gelati a tale data. Infatti nel corso del 2005 la Società ha deciso di anticipare una parte della produzione di gelati per la campagna 2006 ai mesi di novembre e dicembre 2005 anziché realizzarla nel mese di gennaio 2006. Pertanto, le maggiori scorte di gelato a fine 2005 si riferiscono a prodotti da vendersi nella stagione successiva.

Il Capitale Circolante Netto si incrementa nel periodo considerato per l'aumento dei crediti verso clienti e delle rimanenze di magazzino derivanti dallo sviluppo del fatturato aziendale e, nel caso delle rimanenze, anche da anticipi di produzione.

Tale incremento è parzialmente compensato dall'incremento dei debiti verso fornitori.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS determina impatti non significativi sul capitale circolante netto.

*Immobilizzazioni e altre attività a lungo termine*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Variazione %</b>
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004/2005</b>		
Immobilizzazioni materiali nette	10.638	9.608	-10%
Immobilizzazioni immateriali nette	466	414	-11%
Immobilizzazioni finanziarie	-	-	-
Altre attività a medio-lungo termine	53	48	-9%
Imposte anticipate	685	495	-28%
<b>Totale immobilizzazioni ed altre attività a lungo termine</b>	<b>11.842</b>	<b>10.565</b>	<b>-11%</b>

La riduzione delle immobilizzazioni materiali nette è da ricondursi agli ammortamenti di esercizio, pari a Euro 1.599 mila risultati superiori agli incrementi netti che sono risultati pari ad Euro 582 mila.

*Impatti dell'adozione degli IFRS*

La variazione principale è rappresentata dal fatto che l'operazione di sale&lease-back sullo stabilimento industriale commentata in precedenza, ai fini dei Principi Contabili Italiani è considerata una vendita e, pertanto, il flusso monetario da attività di investimento beneficia della riduzione del valore delle immobilizzazioni materiali pari al prezzo di vendita di Euro 2.890 mila, mentre, ai fini IFRS, l'adozione del metodo finanziario di contabilizzazione di tale operazione è volto a far emergere la sostanza economica di tale operazione che di fatto rappresenta una transazione volta non a spossessarsi della proprietà del bene, quanto ad ottenere un finanziamento. Pertanto ai fini IFRS il valore delle immobilizzazioni non registra la dismissione di tale stabilimento.

*9.2.2.2 Posizione (Indebitamento) finanziaria netta*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Variazione %</b>
<i>Principi Contabili IFRS</i>	<b>2004/2005</b>		
Disponibilità liquide	3.678	4.329	18%
Altre attività finanziarie	-	497	-
Debiti finanziari a breve termine	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	(283)	(292)	3%
<b>Disponibilità finanziaria netta a breve termine</b>	<b>3.395</b>	<b>4.534</b>	<b>34%</b>
Debiti finanziari a lungo termine	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	(2.178)	(1.886)	-13%
<b>Disponibilità finanziaria netta</b>	<b>1.217</b>	<b>2.648</b>	<b>118%</b>

La posizione finanziaria netta positiva si incrementa nel periodo principalmente per effetto del flusso di cassa generato dalla gestione corrente (per maggiori dettagli si rimanda al Capitolo 10, Sezione Prima, del Prospetto Informativo).

La stagionalità dell'attività aziendale per quanto riguarda l'attività dei gelati ha effetti sull'andamento della posizione finanziaria netta nell'arco dell'anno. Infatti i costi relativi alla loro produzione ed alle campagne

pubblicitarie risultano maggiormente incidenti nei primi mesi dell'anno mentre le vendite sono principalmente concentrate nei mesi di giugno-settembre ed incassate entro la fine dell'esercizio.

Inoltre la posizione finanziaria netta nei primi mesi dell'esercizio risente anche della liquidazione degli sconti differiti riconosciuti alla clientela riferiti all'anno precedente.

Questi fattori, oltre ad altre scadenze tecniche quali, ad esempio l'eventuale pagamento dei dividendi, fanno sì che la liquidità presente nei mesi di dicembre-gennaio venga progressivamente utilizzata nell'arco del primo semestre per poi ricostituirsi negli ultimi mesi dell'esercizio.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS determina un impatto significativo sulla posizione finanziaria netta dell'Emittente per effetto della contabilizzazione del debito finanziario (Euro 2.178 mila al 31 dicembre 2005 ed Euro 2.461 mila al 31 dicembre 2004) correlato all'unico contratto di leasing finanziario acceso dall'Emittente conformemente a quanto previsto dallo IAS 17.

#### *9.2.2.3 Patrimonio netto*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>Variazione % 2004/2005</b>
<i>Principi Contabili IFRS</i>			
Capitale sociale	3.450	3.450	0%
Riserva legale	386	470	22%
Altre riserve	3.092	3.544	15%
Riserva di conversione IAS/IFRS	(1.003)	(1.003)	0%
Riserve di rivalutazione	5.401	5.401	0%
Utile dell'esercizio	1.791	2.103	17%
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>13.117</b>	<b>13.965</b>	<b>6%</b>

Il Patrimonio Netto si incrementa nel periodo considerato per il parziale accantonamento a riserva Legale e Straordinaria degli utili conseguiti.

#### *Impatti dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS determina un impatto significativo sulle riserve di patrimonio netto evidenziato alla voce "Riserve di conversione IAS/IFRS".

### **9.3 Gestione operativa**

#### **9.3.1 Informazioni riguardanti fattori importanti che hanno avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente**

I principali fattori che si ripercuotono sulla redditività dell'Emittente riguardano l'andamento delle vendite e dei principali costi, entrambi descritti in precedenza. Nell'ultimo triennio non si sono verificati eventi insoliti o rari, o nuovi sviluppi che abbiano avuto ripercussioni significative sul reddito derivante dall'attività dell'Emittente.

#### **9.3.2 Variazioni sostanziali delle vendite e delle entrate nette risultanti dai bilanci e ragioni di tali variazioni**

Oltre a quanto indicato nel precedente paragrafo 9.1 non si sono verificate variazioni sostanziali delle vendite e delle entrate nette.

#### **9.3.3 Informazioni riguardanti politiche o fattori di natura governativa, economica, fiscale, monetaria o politica che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente**

Non si sono evidenziati fattori esterni (governativi, economici, fiscali, ecc.) che hanno avuto, direttamente o indirettamente, impatti significativi sull'attività dell'Emittente.

## 10. RISORSE FINANZIARIE

### 10.1 Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente (a breve e lungo termine)

I dati relativi alle risorse finanziarie sono stati estratti dai seguenti documenti:

- bilanci d'esercizio al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 della Società, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani;
- dati economico-patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea. Tali dati economico-patrimoniali rappresentano i dati comparativi inclusi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 descritto al punto successivo.
- bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Le motivazioni per cui l'Emittente riporta, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, i dati del bilancio redatto conformemente agli IFRS adottati dall'Unione Europea congiuntamente ai dati del bilancio chiuso sempre a tale data e redatto secondo i Principi Contabili Italiani sono riportate nella premessa del Capitolo 20, Sezione Prima, del presente Prospetto Informativo.

Per un'analisi di maggior dettaglio dei dati relativi alle risorse finanziarie dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 20 del Prospetto Informativo.

Pertanto, gli schemi relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 redatti in conformità ai Principi Contabili Italiani, sono presentati in forma riclassificata al fine di fornire una rappresentazione coerente con quella utilizzata dall'Emittente nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. I criteri di classificazione adottati non hanno determinato alcun effetto sul patrimonio netto e sul risultato di esercizio di ogni periodo considerato. La differente classificazione rispetto agli schemi utilizzati per la redazione dei bilanci d'esercizio in accordo ai Principi Contabili Italiani, determina, all'interno del Capitolo 10, una presentazione dei flussi di cassa intermedi, diversa da quella presentata nel Capitolo 20 mantenendo altresì inalterata la variazione complessiva dei flussi di cassa.

Al 31 dicembre 2005 le risorse finanziarie dell'Emittente sono rappresentate dai mezzi propri, costituiti dal capitale sociale sottoscritto dai soci e dalle riserve di patrimonio netto. L'unico debito finanziario in essere al 31 dicembre 2005 è rappresentato dal debito relativo al contratto di leasing acceso nel corso del 2004 con riferimento allo stabilimento industriale Valsoia ed ai relativi impianti generici, come più ampiamente descritto nella Sezione Prima, Capitolo 20.

## 10.2 Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa dell'Emittente

### 10.2.1 Fonti finanziarie

La posizione finanziaria netta dell'Emittente è positiva ed in particolare al 31 dicembre 2005 risulta pari ad Euro 2.648 mila, con riferimento al bilancio IFRS.

L'Emittente nel triennio non ha fatto ricorso ad operazioni di *factoring*.

La composizione di tale posizione al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 è riportata nella seguente tabella:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Principi Contabili Italiani <sup>(a)</sup>			IFRS <sup>(b)</sup>	IFRS <sup>(c)</sup>
	2003 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(a)</sup>	2005 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(b)</sup>	2005 <sup>(c)</sup>
	<b>31 dicembre</b>				
Cassa e disponibilità liquide	2.295	3.704	4.329	3.678	4.329
Titoli obbligazionari	150	-	-	-	-
<i>Commercial Paper</i>	-	-	497	-	497
Finanziamenti bancari a breve termine	(376)	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	-	-	-	(283)	(292)
<b>Disponibilità finanziaria netta a breve termine</b>	<b>2.069</b>	<b>3.704</b>	<b>4.826</b>	<b>3.395</b>	<b>4.534</b>
Finanziamenti bancari a medio-lungo termine	(1.125)	-	-	-	-
Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine	-	-	-	(2.178)	(1.886)
<b>Indebitamento finanziario netto a medio-lungo termine</b>	<b>(1.125)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2.178)</b>	<b>(1.886)</b>
<b>Disponibilità finanziaria netta</b>	<b>944</b>	<b>3.704</b>	<b>4.826</b>	<b>1.217</b>	<b>2.648</b>

(a) Informazioni calcolate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1).

(b) Informazioni estratte dai dati finanziari dell'Emittente riesposti in conformità agli IFRS adottati dalla Unione Europea.

(c) Informazioni estratte dal bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS (cfr Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) adottati dalla Unione Europea.

### *Impatto dell'adozione degli IFRS*

L'adozione degli IFRS determina un impatto significativo sulla posizione finanziaria netta dell'Emittente per effetto della contabilizzazione del debito finanziario (Euro 2.178 mila al 31 dicembre 2005 ed Euro 2.461 mila al 31 dicembre 2004) correlato all'unico contratto di leasing finanziario acceso dall'Emittente conformemente a quanto previsto dallo IAS 17.

### **Disponibilità liquide**

La liquidità è rappresentata da disponibilità di cassa, conti correnti bancari attivi e titoli rappresentati da obbligazioni a breve scadenza.

### **Titoli obbligazionari**

I titoli obbligazionari rappresentano una forma di utilizzo temporaneo della liquidità aziendale al 31 dicembre 2003.

### ***Commercial Paper***

Tale voce rappresenta una forma di utilizzo temporaneo della liquidità aziendale al 31 dicembre 2005.

### ***Finanziamenti bancari***

Fino al 31 dicembre 2003 risultava in essere anche un finanziamento a medio-lungo termine, ottenuto da un istituto di credito, estinto regolarmente dall'Emittente in data 15 ottobre 2004.

### ***Debiti verso altri finanziatori***

Tale voce, esclusivamente per quanto riguarda i dati riesposti in accordo agli IFRS, include l'impatto della contabilizzazione, in accordo a quanto previsto dallo IAS n. 17, del debito relativo all'unico contratto di leasing in essere al 31 dicembre 2005.

### 10.2.2 *Flussi di cassa*

Le variazioni della liquidità netta sono dettagliate nel seguente prospetto:

<i>(in migliaia di euro)</i>	Principi Contabili Italiani <sup>(a)</sup>			IFRS <sup>(b)</sup>	IFRS <sup>(c)</sup>
	31 dicembre				
	2003 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(a)</sup>	2005 <sup>(a)</sup>	2004 <sup>(b)</sup>	2005 <sup>(c)</sup>
<b>A - Disponibilità finanziaria netta a breve termine - iniziale</b>	<b>2.724</b>	<b>2.069</b>	<b>3.704</b>	<b>2.069</b>	<b>3.395</b>
<b>B - Flusso monetario da attività operative dell'esercizio</b>					
Utile / (Perdita) dell'esercizio	1.444	1.674	1.872	1.791	2.103
Ammortamenti	1.713	1.758	1.842	1.624	1.695
Imposte differite	(42)	(52)	42	25	185
Svalutazione delle immobilizzazioni	-	-	-	471	-
(Plusvalenze) – Minusvalenze alienazione cespiti	(43)	471	12	-	12
Variazione netta del fondo indennità di fine rapporto	138	127	141	138	158
Variazione netta di altri fondi	(25)	-	149	-	149
<i>Flusso monetario delle attività operative prima delle variazioni del capitale circolante</i>	<i>3.185</i>	<i>3.978</i>	<i>4.058</i>	<i>4.049</i>	<i>4.302</i>
(Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	(108)	(2.316)	(1.481)	(2.316)	(1.481)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	(73)	(39)	(364)	(39)	(364)
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	(1.813)	1.071	974	1.071	974
Variazione netta delle altre attività/passività correnti	320	446	92	508	92
<i>Variazioni del Capitale Circolante</i>	<i>(1.674)</i>	<i>(838)</i>	<i>(779)</i>	<i>(776)</i>	<i>(779)</i>
Variazione netta altre attività/passività non correnti	(197)	(1.050)	(199)	(809)	(212)
<i>Variazione netta altre attività/passività non correnti</i>	<i>(197)</i>	<i>(1.050)</i>	<i>(199)</i>	<i>(809)</i>	<i>(212)</i>
<b>Totale (B)</b>	<b>1.314</b>	<b>2.090</b>	<b>3.080</b>	<b>2.464</b>	<b>3.311</b>
<b>C - Flusso monetario da / (per) attività di investimento</b>					
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(2.005)	1.382	(497)	(1.542)	(582)
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(514)	(85)	(206)	(22)	(43)
<b>Totale (C)</b>	<b>(2.519)</b>	<b>1.297</b>	<b>(703)</b>	<b>(1.564)</b>	<b>(625)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>					
Nuovi finanziamenti medio lungo termine	1.125	-	-	2.178	-
Rimborso finanziamenti medio lungo termine	-	(1.125)	-	(1.125)	(292)
Distribuzione di dividendi	(575)	(627)	(1.255)	(627)	(1.255)
<b>Totale (D)</b>	<b>550</b>	<b>(1.752)</b>	<b>(1.255)</b>	<b>426</b>	<b>(1.547)</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>(655)</b>	<b>1.635</b>	<b>1.122</b>	<b>1.326</b>	<b>1.139</b>
<b>F - Disponibilità finanziaria netta a breve termine - finale (A+E)</b>	<b>2.069</b>	<b>3.704</b>	<b>4.826</b>	<b>3.395</b>	<b>4.534</b>

(a) Informazioni calcolate dai bilanci d'esercizio dell'Emittente predisposti in accordo con i Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.1).

(b) Informazioni estratte dai dati finanziari dell'Emittente riesposti in conformità agli IFRS adottati dalla Unione Europea (cfr Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3).

(c) Informazioni estratte dal bilancio di esercizio dell'Emittente chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS (cfr Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2) adottati dalla Unione Europea.

### Confronto 2004 vs 2005 (dati IFRS)

In tale periodo l'attività dell'Emittente ha originato una variazione positiva delle disponibilità finanziarie per complessivi Euro 2.465 mila, di cui Euro 1.326 mila relativa all'esercizio 2004 ed Euro 1.139 mila relativa all'esercizio 2005. In particolare nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 la gestione corrente ha generato un cash-flow di oltre 4 milioni di Euro. Tale liquidità è stata solo parzialmente utilizzata per

l'acquisto di immobilizzazioni, il pagamento dei dividendi ed il finanziamento del capitale circolante in funzione dello sviluppo aziendale.

Di seguito sono descritte in dettaglio le motivazioni dalle quali traggono origine i suddetti fenomeni:

#### *Flusso monetario da attività operative dell'esercizio*

L'attività operativa d'esercizio ha generato complessivamente nel 2005 maggiori flussi di cassa per Euro 847 mila, passando da Euro 2.464 mila nel 2004 ad Euro 3.311 mila nel 2005. Tale incremento è sostanzialmente attribuibile al minor assorbimento finanziario, pari ad Euro 597 mila, derivante dalla variazione netta delle attività/passività non correnti, in quanto nell'esercizio 2004 si è provveduto ad estinguere i debiti tributari a lungo termine (Euro 583 mila) relativi all'imposta sostitutiva sulla rivalutazione dei beni effettuata dall'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, conformemente a quanto previsto dalla legislazione italiana.

Il flusso monetario delle attività operative prima delle variazioni del capitale circolante ha generato un maggior flusso di cassa di Euro 253 mila sostanzialmente attribuibile alla crescita dell'utile dell'Emittente.

Le variazioni del capitale circolante evidenziano complessivamente un assorbimento finanziario pressoché costante nel biennio.

#### *Flusso monetario per attività di investimento*

L'attività di investimento ha generato complessivamente nel 2005 un minor assorbimento finanziario di Euro 939 mila, passando da Euro 1.564 mila nel 2004 ad Euro 625 mila nel 2005. Tale minor assorbimento finanziario è da attribuirsi al fatto che l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 è stato caratterizzato da ingenti investimenti volti a completare lo stabilimento produttivo.

#### *Flusso monetario da (per) attività finanziarie*

Il flusso monetario da (per) attività finanziarie evidenzia nel 2005 un assorbimento finanziario per complessivi Euro 1.547 mila, a fronte di un flusso monetario di Euro 426 mila nel 2004. La motivazione di tale variazione è riconducibile al fatto che nel 2004 si è provveduto ad effettuare un'operazione di *sale&lease-back* sullo stabilimento produttivo che ha permesso la generazione di risorse finanziarie per Euro 2.178 mila, parzialmente compensate dall'assorbimento finanziario (Euro 1.125 mila) legato all'estinzione nel corso del 2004 dell'unico finanziamento bancario acceso dall'Emittente. Infine nel corso dell'esercizio 2005 sono stati distribuiti dividendi per Euro 1.255 mila a fronte di Euro 627 mila del 2004.

#### **Confronto 2003 vs 2004 (dati redatti secondo Principi Contabili Italiani)**

In tale periodo l'attività dell'Emittente ha originato una variazione positiva delle disponibilità finanziarie per complessivi Euro 2.290 mila, passando da un esercizio in cui il flusso monetario di periodo era negativo per Euro 655 mila (2003) ad uno in cui è divenuto positivo per Euro 1.635 mila (2004).

Nel 2003 il flusso di cassa della gestione corrente ha finanziato il completamento avvenuto nel 2003 del programma di investimenti relativo all'acquisto e ristrutturazione dello stabilimento produttivo di Serravalle

Sesia e l'incremento del circolante netto dovuto allo sviluppo delle attività aziendali. Peraltro, l'incremento del capitale circolante netto è dovuto anche al pagamento dei debiti correlati a tali investimenti. La posizione finanziaria netta si è ridotta di Euro 655 mila.

L'esercizio 2004 è stato caratterizzato da un flusso di cassa di Euro 3.978 mila generato dall'attività corrente, e da cessioni nette di immobilizzazioni per circa Euro 1,3 milioni dovute principalmente all'operazione di Sale & Lease-back relativa all'immobile produttivo di Serravalle Sesia. Tali flussi di cassa, solo parzialmente assorbiti dal finanziamento dell'incremento del capitale circolante netto e dalla distribuzione dei dividendi, hanno incrementato la posizione finanziaria netta per Euro 1.635 mila.

Di seguito sono descritte in dettaglio le motivazioni dalle quali traggono origine i suddetti fenomeni:

*Flusso monetario da attività operative dell'esercizio*

L'attività operativa d'esercizio ha generato complessivamente nel 2004 maggiori flussi di cassa per Euro 776 mila, passando da Euro 1.314 mila nel 2003 ad Euro 2.090 mila nel 2004. Tale incremento è principalmente attribuibile al minor assorbimento finanziario (Euro 836 mila) delle variazioni del capitale circolante netto oltre alla crescita nel 2004 dell'utile d'esercizio (Euro 1.444 mila nel 2003 ed Euro 1.674 mila), nonostante in tale anno l'Emittente abbia iscritto una minusvalenza di Euro 471 mila a fronte dell'operazione di *sale&leaseback* comentata in precedenza.

I flussi monetari soprammenzionati sono parzialmente compensati dal maggior assorbimento finanziario, pari ad Euro 853 mila, derivante dalla variazione netta delle attività/passività non correnti, in quanto nell'esercizio 2004 si è provveduto ad estinguere i debiti tributari a lungo termine (Euro 583 mila) relativi all'imposta sostitutiva sulla rivalutazione dei beni effettuata dall'Emittente nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, conformemente a quanto previsto dalla legislazione italiana, nonché a saldare una rata, pari ad Euro 244 mila, del debito infruttifero contratto per l'acquisto dello stabilimento produttivo.

*Flusso monetario da (per) attività di investimento*

L'attività di investimento ha generato complessivamente nel 2004 un flusso monetario di Euro 1.297 mila, a fronte di assorbimento finanziario di Euro 2.519 mila nel 2004. La motivazione di tale variazione è attribuibile all'operazione di *sale&lease-back* effettuata nell'esercizio 2004 che è avvenuta ad un prezzo di vendita di Euro 2.890 mila.

*Flusso monetario da (per) attività finanziarie*

Il flusso monetario da (per) attività finanziarie evidenzia nel 2004 un assorbimento finanziario per complessivi Euro 1.752 mila, a fronte di un flusso monetario di Euro 550 mila nel 2004. La motivazione di tale variazione è riconducibile al fatto che nel 2004 si è provveduto ad estinguere nel corso del 2004 l'unico finanziamento bancario acceso dall'Emittente (Euro 1.125 mila al 31 dicembre 2003).

### 10.2.3 Situazione aggiornata delle fonti finanziarie

Alla data del 31 marzo 2006 l'Emittente presentava le seguenti fonti finanziarie non utilizzate:

Disponibilità Liquide (migliaia di Euro):

C/c bancari attivi	4.483
Commercial Paper attive	496
Totale disponibilità liquide	4.979

Inoltre al 31 Marzo 2006 l'Emittente aveva linee d'affidamento non utilizzate come segue:

Fidi bancari in Euro non utilizzati	12.228
Fidi bancari in valuta non utilizzati	41
Totale	12.269

Le fonti finanziarie di Valsoia presentano un andamento non costante nel corso dell'anno. La stagionalità dell'attività aziendale, per quanto riguarda l'attività dei gelati, ha effetti sull'andamento della posizione finanziaria netta nell'arco dell'anno. Infatti i costi relativi alla loro produzione ed alle campagne pubblicitarie risultano maggiormente incidenti nei primi mesi dell'anno mentre le vendite sono principalmente concentrate nei mesi di giugno-settembre ed incassate entro la fine dell'esercizio.

Inoltre la posizione finanziaria netta nei primi mesi dell'esercizio risente anche della liquidazione degli sconti differiti riconosciuti alla clientela riferiti all'anno precedente.

Questi fattori, oltre ad altre scadenze tecniche quali, ad esempio l'eventuale pagamento dei dividendi, fanno sì che la liquidità presente nei mesi di dicembre-gennaio venga progressivamente utilizzata nell'arco del primo semestre per poi ricostituirsi negli ultimi mesi dell'esercizio. Al termine del primo semestre la Società generalmente presenta una posizione finanziaria netta negativa anche in considerazione del debito verso la società di leasing come previsto dagli IFRS.

La gestione della tesoreria, affidata a personale interno all'ufficio amministrazione e finanza dell'Emittente, è strumentale all'attività caratteristica dell'azienda. Pertanto gli impieghi della liquidità sono caratterizzati da un orizzonte temporale di breve periodo, in relazione all'andamento stagionale delle attività, e da un basso profilo di rischio. Gli strumenti di investimento utilizzati negli ultimi esercizi sono stati conti corrente bancari vincolati, commercial paper attive garantite, operazioni su titoli di stato o obbligazionari, tutti generalmente con durata di alcuni mesi e remunerazioni in linea con l'Euribor di periodo. Tale gestione ha consentito una progressiva riduzione degli oneri finanziari netti verso banche a carico dell'Emittente.

Il Patrimonio Netto dell'Emittente alla data del 31 marzo 2006, non evidenzia significative variazioni rispetto ai dati pubblicati con riferimento al 31 dicembre 2005. Si fa presente altresì che in data 31 marzo

2006 l'Assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi relativi agli utili dell'esercizio 2005 per complessivi 941 mila Euro il cui pagamento è avvenuto entro il 7 aprile 2006.

La Posizione finanziaria Netta al 31 marzo 2006 era così composta (migliaia di Euro):

conti correnti bancari attivi	4.483
commercial paper attive in essere	496
debiti verso società di leasing	(2.107) <sup>(a)</sup>
Totale	2.872

<sup>(a)</sup> debito garantito dal titolo di proprietà del cespite in leasing.

### **10.3 Fabbisogno finanziario e struttura di finanziamento**

Come indicato al Paragrafo 5.2, allo stadio attuale, gli investimenti in corso di realizzazione sono connessi alla normale attività produttiva dell'Emittente né sono stati presi impegni definitivi per ulteriori investimenti. Pertanto, le fonti finanziarie necessarie per la copertura degli investimenti saranno quelle generate dai flussi di cassa generati dalle attività operative dell'Emittente ed eventualmente dal ricorso alle linee ordinarie di credito.

### **10.4 Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente**

Non sussistono restrizioni all'uso delle risorse finanziarie.

## 11. RICERCA E SVILUPPO, BREVETTI E LICENZE

### 11.1 L'attività di ricerca e sviluppo dell'Emittente

L'Emittente procede in via sistematica ad attività di ricerca e sviluppo di nuovi prodotti alimentari, di nuove varianti in termini di gusto e/o proprietà nutrizionali o salutistiche ed effettua studi per il miglioramento delle materie prime utilizzate (Cfr. paragrafo 6.1.1.4 (i) che precede).

Nel corso degli esercizi 2003, 2004 e 2005 la spesa media per ricerca e sviluppo da parte dell'Emittente è stata pari a circa lo 0,6% del fatturato.

La Società svolge, inoltre, in via sistematica attività di ricerca e di marketing al fine di migliorare il posizionamento dei propri prodotti in funzione delle esigenze dei consumatori.

### 11.2 Brevetti

La seguente tabella indica i brevetti di cui l'Emittente è titolare alla Data del Prospetto Informativo.

Attualmente i primi due brevetti indicati nella tabella non hanno applicazione industriale. Il terzo è utilizzato in un prodotto surgelato che rappresenta circa l'1% dei ricavi totali.

<b>Titolo</b>	<b>ID</b>	<b>Paese</b>	<b>Data Deposito</b>	<b>Data Concessione</b>	<b>Data Scadenza</b>
Preparazione alimentare vegetale a base di soia	1856	Italia	06-nov-1995	16-dic-1997	06-nov-2015
Composizione alimentare spalmabile interamente vegetale	1863	Italia	05-nov-1996	04-ago-1998	05-nov-2016
Procedimento per la concentrazione e la purificazione di estratto di soia	1866	Italia	23-gen-1998	20-dic-1999	23-gen-2018

Inoltre, si evidenzia che Valsoia ha acquisito i seguenti brevetti nel contesto dell'acquisizione di un ramo di azienda da Yogurtal S.p.A.:

<b>Titolo</b>	<b>ID</b>	<b>Paese</b>	<b>Data Deposito</b>	<b>Data Scadenza</b>
Yogurt gelato	P02099	Italia	18-nov-2002	18-nov-2022
		EPO (European Patent Office) epo	18-nov-2003	18-nov-2023

## 12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

### 12.1 Tendenze significative recenti nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Nell'esercizio in corso Valsoia intende proseguire il proprio processo di crescita secondo i programmi e le strategie descritte nel Paragrafo 6.1.4, in particolare con lo sviluppo ed il lancio di nuovi prodotti e marchi al fine di consolidare il posizionamento della Società nell'ambito dell'Alimentazione Salutistica.

A tal fine il 31 gennaio 2006 è stato acquistato il ramo d'azienda Yogurtal attivo nella produzione e distribuzione di gelati yogurt con i marchi Yogurtal, Only Yo, Yo Snack e Yo Vit. Tali prodotti sono in linea con la vocazione salutistica di Valsoia per il basso contenuto di grassi ed il ridotto apporto calorico.

Nei primi mesi dell'esercizio in corso, l'andamento della produzione e delle vendite è proseguito in linea con le tendenze emerse nei dodici mesi scorsi. Per quanto riguarda i prezzi medi di vendita complessivamente praticati dalla Società, si registra un lieve incremento degli stessi.

Sulla base dei dati attualmente disponibili il *management* di Valsoia ritiene che i ricavi relativi all'esercizio 2006 saranno superiori a quelli del 2005.

Per quanto riguarda le tendenze relative all'andamento dei costi di produzione non si segnalano variazioni significative rispetto alle tendenze registrate nell'esercizio passato.

Con riferimento ai costi per servizi si rileva un lieve incremento in linea con la tendenza registrata con l'esercizio precedente. Peraltro si segnala che l'andamento di tale voce è legato anche ai costi per il lancio e sviluppo dei prodotti e ai costi per la promozione degli stessi. Pertanto l'incremento di tali costi registrato nei primi mesi dell'anno, e che ragionevolmente proseguirà nel corso del presente esercizio, è funzionale alla crescita della Società.

Infine l'andamento delle scorte registra un andamento sostanzialmente stabile delle stesse in relazione all'incremento del volume d'affari.

### 12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso

Alla data del Prospetto Informativo il *management* di Valsoia non è a conoscenza di fatti che potrebbero avere ripercussioni significative sulle prospettive della Società almeno per l'esercizio in corso.

### **13. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI**

L'Emittente ha deciso di non includere nel Prospetto Informativo alcuna previsione o stima degli utili.

## 14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

### 14.1 Informazioni circa gli organi amministrativi, di direzione e di vigilanza, i soci e gli alti dirigenti

#### 14.1.1 Consiglio di amministrazione

Ai sensi dell'articolo 14 del Nuovo Statuto, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 3 fino a 9 membri, anche non soci.

I membri del consiglio di amministrazione sono rieleggibili e, salvo diversa deliberazione dell'assemblea, durano in carica tre esercizi.

Alla Data del Prospetto Informativo, il consiglio di amministrazione della Società è costituito da 5 membri.

Il consiglio di amministrazione, in carica alla Data del Prospetto Informativo, è stato nominato dall'assemblea ordinaria del 29 aprile 2005 e rimarrà in carica fino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007. Esso è così composto:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Domicilio	Data di nomina
Presidente	Cesare Doria de Zuliani	Treviso 19 settembre 1935	Bologna, Via Ilio Barontini 16/5	29 aprile 2005
Amministratore Delegato	Lorenzo Sassoli de Bianchi	Parigi (F) 26 novembre 1952	Bologna, Via Ilio Barontini 16/5	29 aprile 2005
Amministratore	Furio Burnelli	Bologna 2 dicembre 1944	Bologna, Via Ilio Barontini 16/5	29 aprile 2005
Amministratore	Bontempi Pietro	Bologna 31 luglio 1935	Bologna, Via Ilio Barontini 16/5	29 aprile 2005
Amministratore	Biffi Pierluigi	Milano 22 giugno 1935	Bologna, Via Ilio Barontini 16/5	29 aprile 2005

#### *Curricula vitae*

**Cesare Doria de Zuliani**, ingegnere progettista meccanico, ha maturato una notevole esperienza nell'ambito di un'attività commerciale nel settore delle macchine agricole, oltre a svolgere attività imprenditoriale nella conduzione di una importante azienda agraria di proprietà familiare in provincia di Venezia. Dal 1985 al 1993 è stato membro del consiglio di amministrazione di un Consorzio privato per l'essiccazione dei cereali in San Stino di Livenza (VE), acquisendo, in tale veste, particolari conoscenze dei mercati e dei processi di lavorazione della soia, grazie anche a contatti e scambi di informazione con operatori nordamericani specializzati nella ricerca scientifica in tale settore. Dal 1993 è amministratore e presidente dell'Emittente.

**Lorenzo Sassoli de Bianchi**, dopo la laurea con lode in Medicina e Chirurgia all'Università di Bologna e la successiva specializzazione in Neurologia, ha maturato dal 1985 un'esperienza manageriale come Amministratore Delegato della Buton S.p.A. È Amministratore Delegato dell'Emittente dalla sua fondazione nel 1990. È Vice Presidente di Confindustria Bologna, membro del consiglio di indirizzo della Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna, Presidente della Galleria d'Arte Moderna di Bologna, Vice Presidente della commissione regionale Emilia e Romagna dei Beni Culturali, membro del consiglio direttivo dell'UPA (Utenti Pubblicità Associati) e del consiglio direttivo dell'ENSA (associazione europea produttori di soia).

**Furio Burnelli** è entrato in Valsoia fin dalla sua fondazione nel 1990, rivestendone la carica di direttore generale che tuttora conserva. Precedentemente ha lavorato come direttore marketing in Panigal (marchi Sole nei detersivi, poi ceduto al Gruppo Reckitt Benckiser, e Santa Rosa nella conserve alimentari, poi ceduto al Gruppo CPC Knorr oggi Unilever), maturando una significativa esperienza manageriale nel settore dei prodotti da largo consumo.

**Pietro Bontempi**, dottore in Chimica Industriale, si è occupato dapprima di chimica impiantistica nel settore dei tessuti sintetici per approdare quindi al settore alimentare della Panigal (conserve a marchio Santa Rosa) poi confluita nel Gruppo CPC Knorr (oggi Unilever) dove, dal 1966 al 1994, è stato prima responsabile del controllo ed assicurazione qualità, poi come dirigente d'industria con incarico dell'*engineering* dello stabilimento e dello sviluppo di nuove tecnologie, infine come responsabile del centro d'eccellenza europeo sulle tecnologie e l'*engineering* alimentare. Nel 1994 è entrato in Valsoia come amministratore con delega per l'area tecnica. Dal 1995 al 1998 è stato professore a contratto di Tecnologie Alimentari presso la Facoltà d'Agraria dell'Università di Bologna.

**Pierluigi Biffi**, dottore in Economia e Commercio all'Università Cattolica di Milano si è dedicato inizialmente alla carriera amministrativa in importanti società italiane per approdare poi alla Buton S.p.A. della cui quotazione in Borsa si occupò nel 1975 e dove ha svolto ruoli di dirigente nell'area amministrativa, fiscale e societaria e di amministratore. Iscritto al registro dei revisori contabili dal 1993 è stato anche sindaco effettivo di diverse società del Gruppo Buton. Dal 1994 è amministratore dell'Emittente. Nel 2001 ha conseguito anche la laurea in giurisprudenza all'ateneo felsineo.

Nessuno dei componenti il consiglio di amministrazione, ad eccezione del consigliere Pietro Bontempi, ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o titolari di potestà regolamentari (comprese le associazioni professionali di appartenenza) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

In data 22 ottobre 2004, il Giudice delle indagini preliminari del Tribunale di Bologna ha condannato Pietro Bontempi al pagamento di una sanzione pecuniaria pari a Euro 1.000 per violazione dell'articolo 515 del codice penale, per aver consegnato nel 2001 un prodotto con presenza di soia geneticamente modificata contrariamente a quanto riportato nella dicitura del prodotto medesimo. Nonostante la non significatività della sanzione pecuniaria avverso detto decreto è stata proposta opposizione in data 5 aprile 2005 sulla base delle analisi di revisione effettuate sul prodotto le quali hanno escluso la presenza di soia geneticamente modificata.

Ai sensi dell'articolo 20 del Nuovo Statuto, il consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società.

Ai sensi dell'articolo 22 del Nuovo Statuto, la firma e la rappresentanza della società spettano al presidente ed agli amministratori delegati, ove nominati, nell'ambito e per l'esercizio dei poteri loro conferiti ed inoltre,

in via tra loro disgiunta, in giudizio nonché per l'esecuzione delle deliberazioni del consiglio e del comitato esecutivo, se nominato.

In data 29 aprile 2005, il consiglio di amministrazione ha, tra l'altro, deliberato di confermare la carica di amministratore delegato a Lorenzo Sassoli de Bianchi ed in tale veste di confermargli tutti i poteri di ordinaria amministrazione, ad esclusione della facoltà di assumere e licenziare personale dipendente con qualifica dirigenziale, tra cui: definire con gli Istituti Bancari l'entità del fido da accordare alla Società ed adempiere a tutte le operazioni conseguenti; stipulare contratti di leasing; rappresentare in giudizio, sia attivamente che passivamente, la società in ogni grado di giurisdizione, avanti qualsiasi autorità giudiziaria o amministrativa con tutti i più ampi poteri di rappresentanza legale; procedere alla vendita di autovetture usate dell'azienda.

Inoltre il consiglio di amministrazione ha attribuito all'amministratore delegato, nella sua veste di dipendente della società con qualifica dirigenziale e retribuzione adeguata alla funzione di Direttore Marketing Strategico, la funzione di ricercare nuovi mercati italiani ed esteri, nuove linee di prodotto e nuove partnership con operatori del settore, rispondendo direttamente del suo operato al consiglio di amministrazione.

Sempre in data 29 aprile 2005 il consiglio di amministrazione ha deliberato di confermare al consigliere Pietro Bontempi l'incarico di sovrintendere al settore tecnico e di produzione dell'azienda, rispondendo, in tale funzione, anche nei confronti di organi e poteri pubblici, con poteri di rappresentanza della società per il compimento di quegli atti che riterrà utili per il corretto adempimento della propria funzione, e di confermare al consigliere Furio Burnelli la posizione di direttore generale della società attribuendogli i seguenti poteri: vendere e somministrare in Italia tutti i prodotti oggetto dell'attività commerciale della società collocandoli sul mercato secondo le condizioni generali di vendita fissate in accordo con l'amministratore delegato e sottoscrivendo i contratti e la relativa corrispondenza; stabilire e variare, in accordo con l'amministratore delegato, le condizioni di vendita generali e particolari con speciale riguardo ai prezzi, agli sconti di qualsiasi genere, agli impegni per premi di consumo o alle condizioni di pagamento e di reso; stabilire e variare, in accordo con l'amministratore delegato, le condizioni economiche riservate ai piazzisti, agenti, rappresentanti e concessionari; assumere o licenziare dipendenti con qualsiasi livello di qualifica, stabilendone le condizioni economiche e di trattamento nel rispetto della legislazione vigente e del CCNL; rappresentare la società davanti alle organizzazioni sindacali dei datori di lavoro e dei lavoratori, agli Uffici provinciali e regionali del Lavoro, al Ministero del Lavoro, all'INPS, all'INAIL ed altri enti pubblici e privati in ogni controversia, lite, questione attiva e passiva, attinente a rapporti di lavoro con ogni potere di transigere tali controversie di lavoro in sede stragiudiziale; rappresentare la società nei confronti di Enti locali ed Enti di Pubblica Amministrazione quali Aziende U.S.L., Vigli del Fuoco, Commissioni Tecniche ed Edilizie, Ufficio Tecnico Erariale (U.T.E.), e degli altri Enti necessari, al fine di ottenere concessioni, autorizzazioni e permessi per lo svolgimento dell'attività produttiva e commerciale; conferire e revocare mandati e deleghe ad agenti e rappresentanti con o senza deposito in Italia e all'estero; stipulare contratti di spedizione, trasporto, deposito; stipulare contratti di acquisto di prodotti e servizi oggetto dell'attività produttiva e commerciale, materie prime, semilavorati e materiali vari; stipulare contratti di somministrazione per forniture di energia, acqua, utenze telefoniche ed altre occorrenti all'esercizio; utilizzare i conti correnti della società anche emettendo assegni o compiendo in genere ogni operazione bancaria, anche attraverso strumenti finanziari derivati, nei

limiti dei fidi concessi alla società ed accettati dall'amministratore delegato; richiedere fideiussioni o altre garanzie assicurative a Istituti di credito o assicurativi; stipulare contratti di leasing; accettare cambiali e sottoscrivere vaglia cambiari a favore esclusivamente di fornitori; compiere le operazioni di finanziamento inerenti la gestione della società, compresi sconti di portafoglio, anticipazioni su titoli, ed altre presso Istituti di credito ai quali siano stati richiesti ed ottenuti affidamenti sotto qualsiasi forma; compiere presso la Banca d'Italia ed i rimanenti Istituti di credito, l'Ufficio Italiano dei Cambi, i Ministeri competenti, uffici doganali ed ogni altra autorità o ufficio pubblico e privato, nessuno escluso, tutte le operazioni e formalità amministrative necessarie allo svolgimento delle pratiche relative alle importazioni ed esportazioni per conto della società; girare o quietanzare assegni bancari, titoli di credito, cambiali e vaglia postali pagabili presso Istituti di credito o uffici postali; esigere crediti a qualsiasi titolo, riscuotere somme, mandati, Buoni del Tesoro, vaglia anche telegrafici, assegni e titoli di qualsiasi genere, depositi cauzionali, dall'Istituto di emissione, dalla Cassa Depositi e Prestiti, dalle Casse di Risparmio, dagli uffici postali e telegrafici e da qualsiasi altro ufficio, persona ed ente pubblico, privato e morale in genere, rilasciando valide quietanze e lo scarico; richiedere a Enti Locali o statali, anche a mezzo di Istituti di credito, la concessione di finanziamenti o contributi agevolati; vendere scarti di materie prime di lavorazione, di imballi oltre a rottami di ogni genere; vendere autovetture usate dell'azienda; nominare e revocare avvocati e procuratori alle liti sia generali che speciali, nominare e revocare arbitri e periti di parte; rappresentare in giudizio sia attivamente che passivamente, la società in ogni grado di giurisdizione, avanti qualsiasi autorità giudiziaria ed amministrativa con tutti i più ampi poteri di rappresentanza legale previsti dalle leggi (inclusi anche i poteri di rendere dichiarazioni e confessioni, di rispondere ad interrogatori, di riferire o deferire giuramenti, di fare transazioni, impugnarle, ecc.).

I consiglieri come sopra delegati dovranno riferire al Presidente del consiglio di amministrazione e al consiglio di amministrazione circa l'attività svolta nell'esercizio delle suddette funzioni e compiti.

Tra i consiglieri di amministrazione il solo consigliere Lorenzo Sassoli de Bianchi ha rivestito cariche sociali in altre società negli ultimi cinque anni. Egli infatti ha ricoperto, e tuttora ricopre, la carica di amministratore unico della società Finsalute S.p.A. e di consigliere di amministrazione della società Interspirit S.r.l ed è inoltre membro del Consiglio di Indirizzo della Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna.

Per le informazioni concernenti la conformità del Nuovo Statuto al Codice di Autodisciplina delle società quotate, cfr. Sezione Prima, Capitolo 16, Paragrafo 16.3.

#### **14.1.2 Collegio sindacale**

Ai sensi dell'articolo 23 del Nuovo Statuto, il collegio sindacale è costituito da tre Sindaci effettivi e da due supplenti, che durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili. Per le loro attribuzioni, per la determinazione della loro retribuzione e la durata dell'ufficio si osservano le norme vigenti. Un membro effettivo del collegio sindacale che sia espressione dei soci di minoranza sarà eletto con le modalità di cui al Regolamento previsto dall'art. 148, comma 2, del TUF. Il presidente del collegio sindacale sarà nominato dall'assemblea tra i sindaci eletti dalla minoranza, sempre che vi sia una lista da questa presentata.

Il collegio sindacale è stato nominato dall'assemblea del 29 aprile 2005 e rimarrà in carica per tre esercizi, sino alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2007. I

componenti del collegio sindacale, domiciliati per la carica presso la sede della Società, sono riportati nella seguente tabella:

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Domicilio	Data di nomina
Presidente	Vittorio Spisni	San Lazzaro di Savena (BO) il 17 febbraio 1937	Bologna, Via della Zecca 1	29 aprile 2005
Sindaco Effettivo	Gianfranco Tomassoli	San Leo (PS) il 9 settembre 1943	Bologna, Via Farini 31	29 aprile 2005
Sindaco Effettivo	Amedeo Cazzola	Bologna (BO) il 31 ottobre 1959	Bologna, Via Bellombra 1	29 aprile 2005
Supplente	Massimo Mezzogori	Bologna (BO) il 21 febbraio 1964	Bologna, Via Bellombra 1	29 aprile 2005
Supplente	Claudia Spisni	Bologna (BO) il 15 settembre 1965	Bologna, Via della Zecca 1	29 aprile 2005

I sindaci effettivi Vittorio Spisni e Amedeo Cazzola e il sindaco supplente Massimo Mezzogori sono stato nominati sindaci dell'Emittente per la prima volta in data 12 marzo 1993. Il sindaco effettivo Gianfranco Tomassoli è stato nominato sindaco dell'Emittente per la prima volta in data 29 giugno 1993. Quest'ultimo, inoltre, ricopre la carica di sindaco anche per Finsalute. Infine, il sindaco supplente Claudia Spisni è stata nominata sindaco dell'Emittente per la prima volta in data 29 aprile 2005.

#### *Curricula vitae*

**Vittorio Spisni** – Laureatosi in economia e commercio all'Università di Bologna, è iscritto dal 1967 all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna e dal 1995 al Registro dei Revisori Contabili. È stato altresì membro del Consiglio dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna per tre mandati triennali. Ha svolto attività di insegnamento presso istituti tecnici contabili ed incarichi di consulente tecnico d'ufficio presso il Tribunale di Bologna per questioni attinenti a ricostruzioni contabili ed a valutazioni patrimoniali. Dal 1967 svolge la propria attività professionale con una specializzazione in materia societaria, fallimentare e fiscale. È il padre del sindaco supplente dell'Emittente, dott.ssa Claudia Spisni, che collabora nel suo studio professionale.

**Gianfranco Tomassoli** – Laureatosi in economia e commercio all'Università di Bologna, è iscritto dal 1975 all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna. È titolare di un autonomo studio a Bologna ove esercita la propria attività professionale dal 1978. Dal 1995 riveste la carica di presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna e, fin dalla sua costituzione nel 1996, quella di presidente della Fondazione dei Dottori Commercialisti di Bologna. Dal 2001 al 2003 è stato presidente del collegio sindacale di Carisbo, Fondazione della Cassa di Risparmio di Bologna. Dal 2005 è segretario generale di Aristeia (Fondazione nazionale dei Dottori Commercialisti).

**Amedeo Cazzola** – Laureatosi in Economia e Commercio all'Università di Bologna, è iscritto dal 1985 all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna e dal 1995 al Registro dei Revisori Contabili. È titolare dal 1993 di uno studio a Bologna nel cui ambito svolge la propria attività professionale con una specializzazione in materia societaria e fiscale.

**Massimo Mezzogori** – Laureatosi nel 1987 in Economia e Commercio all'Università di Bologna, si è iscritto nel 1988 all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna e nel 1995 nel Registro dei Revisori Contabili. Svolge attività di libero professionista a Bologna.

**Claudia Spisni** – Laureatasi in Economia e Commercio all'Università di Bologna, è iscritta dal 1990 all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Bologna e dal 1995 al Registro dei Revisori Contabili. Figlia del sindaco effettivo dell'Emittente, dott. Vittorio Spisni, collabora nello studio del padre svolgendovi la propria attività dal 1989.

Nessuno dei componenti il collegio sindacale ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né, infine, è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o titolari di potestà regolamentare (comprese le associazioni professionali di appartenenza) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Nella tabella che segue sono indicate tutte le cariche ricoperte dai membri del collegio sindacale negli ultimi cinque anni con indicazione circa la permanenza nella carica stessa:

Nome e cognome	Società	Carica	Stato della carica
Vittorio Spisni	AZIENDA AGRICOLA LA FONTE SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	CORTE DELLA LIBERTÀ SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	COSTRUZIONI GENERALI XODO SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	COSTRUZIONI SVECO BURIANI S.P.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	EFFE.GI.BI.SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	FINSALUTE SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	IMMOBILIARE MARA SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	IMMOBILIARE SABINA SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	INTERSPIRIT SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	LA NUOVA PESCA SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	ORTELLFINANZIARIA SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	PASSATEMPO SRL	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	BAHLSSEN S.R.L.	Sindaco effettivo	In carica
	CLAN COOPERATIVA SOCIALE A R.L.	Sindaco effettivo	Cessata
	IMS SRL	Sindaco effettivo	In carica
	IT ONE TILESPA	Sindaco effettivo	Cessata
	LION SPA	Sindaco effettivo	In carica
	MACOR SRL	Sindaco effettivo	In carica
	MARAZZI GROUP SPA	Sindaco effettivo	In carica
	RAMACOLOR SPA	Sindaco effettivo	Cessata
	ROSINVEST SRL	Sindaco effettivo	In carica
	VILLA RANUZZI SRL	Sindaco effettivo	In carica
	BANDIERA TRADE SRL	Sindaco supplente	In carica
	BONIFICHE E RICOSTRUZIONI COOPERATIVA AGRICOLA A R.L.	Sindaco supplente	Cessata
	CERAMICA RAGNO SPA	Sindaco supplente	In carica
	CERAMICA STAR SPA	Sindaco supplente	Cessata
	CERAMICHE FINALESI SPA	Sindaco supplente	Cessata
	GEFI SRL	Sindaco supplente	In carica
	HOT-FASHION SRL A.	Sindaco supplente	Cessata
	ISTITUTO CERTIFICAZIONE EUROPEA SPA	Sindaco supplente	In carica

	LIPPARINI SRL	Sindaco supplente	In carica
	MASTERKER SPA	Sindaco supplente	In carica
	SOLACAR SRL	Sindaco supplente	In carica
	THE LORENZ BAHLSSEN SNACK WORLD		
	TRADE ITAY SRL	Sindaco supplente	In carica
	VILLA SERENA SRL	Sindaco supplente	In carica
	BARBIERI BURZI SPA in liquidazione	Liquidatore	In carica
	IMMOBILDUE SRL IN LIQUIDAZIONE	Liquidatore	Cessata
	Fall. NUOVA FIMA SRL IN LIQUIDAZIONE	Liquidatore	In carica
	PONTE NUOVO EDITRICE SRL IN LIQUIDAZIONE	Liquidatore	Cessata
	IBBR SRL IN CONCORDATO PREVENTIVO	Commissario Giudiziale Liquidatore	Cessata
	CENTRO NORD IMMOBILIARE SRL	Curatore fallimentare	In carica
	Fall. CONTINENTAL EXPRESS S.R.L.	Curatore fallimentare	Cessata
	Fall. FINANZIARIA NETTUNO SPA	Curatore fallimentare	In carica
	G. & G. SRL	Curatore fallimentare	In carica
	Fall. IMMOBILIARE ADRIATICA SRL	Curatore fallimentare	In carica
	Fall. IMMOBILIARE RIO SRL	Curatore fallimentare	In carica
	Fall. ITALSERVICE SAS DI CRISTINA ASTA & C.	Curatore fallimentare	Cessata
	Fall. RIGEFIN SPA	Curatore fallimentare	In carica
	Fall. SAG DI SERGIO ASCHIERI & C. SAS	Curatore fallimentare	Cessata
	Fall. SOFINA LEASING SPA	Curatore fallimentare	In carica
	SOGERA S.R.L.	Curatore fallimentare	Cessata
	Fall. URBANA SRL	Curatore fallimentare	Cessata
	EUROLEASING SPA	Amministratore unico	In carica
	SCUDERIA ITALSWED SRL	Amministratore unico	Cessata
	SACE SNC DI SPISNI ANDREA E VITTORIO	Socio amministratore	In carica
Gianfranco Tomassoli	A.N.T. Associazione Nazionale Tumori	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	DITO SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	FONDAZIONE CARISBO	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	MANDI SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	MARAZZI GRUPPO CERAMICHE SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	RAMACOLOR SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	1T – ONE TILE SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	CUP 2000 SRL	Sindaco effettivo	In carica
	FINCAER SPA	Sindaco effettivo	In carica
	FINCERAMICA SPA	Sindaco effettivo	In carica
	FINEMIRO SPA	Sindaco effettivo	In carica
	FINMATICA SPA	Sindaco effettivo	In carica
	HATRIA SPA	Sindaco effettivo	In carica
	SAN PAOLO IMI SPA PRIVATE EQUITY	Sindaco effettivo	In carica
	SCUOLA SUPERIORE DI REVISIONE	Sindaco effettivo	In carica
	SESTA RETE E RETE 8 SRL	Sindaco effettivo	In carica
	SUNRISE TELECOM PRO. TEL DIVISION SRL	Sindaco effettivo	In carica
	CARDINE SPA	Sindaco Supplente	In carica
	REKMA SRL	Consigliere d'amministrazione	In carica
Amedeo Cazzola	AGRICOLA IL PIÙ BELLO SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	B.F.B. – SPA	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	CARDO ITALIA SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica

CASA DI CURA VILLA BELLOMBRA SPA	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
CENTRALE RISCHI FINANZIARI CRIF – SPA	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
COMPAGNIA AGRICOLA FINANZIARIA IMMOBILIARE SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
DAVIDE FONTANA FU G. – SRL	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
FARMACIE PRATESI PRATOFARMA SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
FERRARINI SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
GARDEN SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
LA MICROMECCANICA DEL COMM. LIBERO BALESTRA & c. SPA	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
MONRIF INVESTIMENTI E SVILUPPO SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
SCHIAVINA SRL	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
THE LORENZ BAHLSEN SNACK-WORLD SRL ITALY	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
AFM S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
A.F.M. CREMONA SPA	Sindaco Effettivo	In carica
A.F.M. SPA	Sindaco Effettivo	In carica
AGATA FID. SRL	Sindaco Effettivo	In carica
AUTEC SPA	Sindaco Effettivo	In carica
AZ. AGRICOLA LA FONTE SRL	Sindaco Effettivo	In carica
BENI REALI SPA IN LIQUIDAZIONE	Sindaco Effettivo	In carica
CO.MA.DI.S. SPA	Sindaco Effettivo	In carica
COMPOMAC SPA	Sindaco Effettivo	In carica
CORTILLA CEREALI SOC. COOP. A R.L. IN LIQUIDAZIONE	Sindaco Effettivo	Cessata
CRIF SPA	Sindaco Effettivo	In carica
CRIF SERVICES SPA	Sindaco Effettivo	In carica
DIAMANTE SRL	Sindaco Effettivo	In carica
EUROLEASING	Sindaco Effettivo	In carica
FAR.CO.SAN SPA	Sindaco Effettivo	In carica
FARMACIE DI PARMA SPA	Sindaco Effettivo	In carica
FINSALUTE SPA	Sindaco Effettivo	In carica
F.M.P.-S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
F.M.P. SERVIZI – S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
FRASALCO TEX SRL	Sindaco Effettivo	In carica
I.M.A. SPA	Sindaco Effettivo	In carica
IMMOBILIARE SABO S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
INFO AREA SRL	Sindaco Effettivo	In carica
LANIFICIO MARTIN SPA	Sindaco Effettivo	In carica
LIBRA PHARMACEUTICAL TECHNOLOGIES S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
LIBRA IMMOBILIARE UNIPERSONALE S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
LISSONE FARMACIE SPA	Sindaco Effettivo	In carica
MONRIF SPA	Sindaco Effettivo	In carica
ONDA SRL	Sindaco Effettivo	In carica
PIZZOLI SPA	Sindaco Effettivo	In carica
PLUSVALORE SPA	Sindaco Effettivo	In carica
SAIET ELETTRONICA S.P.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
SAUER DANFOSS (BOLOGNA) S.P.A.	Sindaco Effettivo	Cessata

	S.I.A.T. SRL	Sindaco Effettivo	In carica
	SOLENGO IN LIQUIDAZIONE S.P.A	Sindaco Effettivo	Cessata
	SPIGADORO FOOD S.P.A.	Sindaco Effettivo	Cessata
	SVILUPPO INVESTIMENTI ESTERO SRL	Sindaco Effettivo	In carica
	TEROM SPA	Sindaco Effettivo	In carica
	WIN PACK – S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
	ALINET S.P.A.	Sindaco Supplente	Cessata
	BANCA POPOLARE EMILIA ROMAGNA SOC. COOP.	Sindaco Supplente	In carica
	CRIBIS TELESERVICE S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
	CRIF DECISION SOLUTIONS S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
	EFFE.GI.BI. DI GAZZOTTI & C. – SPA	Sindaco Supplente	In carica
	LA PETROLIFERA ITALO RUMENA S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
	NEA IMMOBILIARE S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
	PIR FINANZIARIA S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
	VIS S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
	ZEHACKER SOLUTIONS ITALIA S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
	ARBEZIA SRL	Amministratore unico	In carica
	BISANZIO SRL	Amministratore unico	In carica
	GE.FI.SRL	Amministratore unico	In carica
	IMMOBILIARE S.LORENZO SRL	Amministratore unico	In carica
	PROMOGEST SRL	Amministratore unico	In carica
	ZETA IMMOBILIARE SRL	Amministratore unico	In carica
	SOFIR FIDUCIARIA SRL	Consigliere	In carica
	SOFIR TRUST COMPANY SRL	Consigliere	In carica
	IMMOBILIARE LA BARCHETTA S.S.	Socio	In carica
	ARPAC DI GIOVANNI SASSOLI DE BIANCHI SAS	Socio Accomandante	In carica
Massimo Mezzogori	BANDIERA TRADE S.R.L.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	BONIFICHE E RICOSTRUZIONI COOPERATIVA AGRICOLA A R.L.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	BRUNETTI COMMERCIALE S.P.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	CLAN SOCIETÀ COOPERATIVA SOCIALE A R.L.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	NUOVA FIMA IMBALLAGGI S.R.L.	Presidente del Collegio Sindacale	In carica
	AZIENDA AGRICOLA LA FONTE S.R.L.	Sindaco Effettivo	In carica
	BAHLSSEN S.R.L. A SOCIO UNICO	Sindaco Effettivo	In carica
	CASA DI CURA VILLA BELLOMBRA S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	COSTRUZIONI SVECO BURIANI S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	DEFENDI S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	E.C.A. – S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
	FIM FORCELLINI RADIATORI S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	GESTIONE FABBRICATI INDUSTRIALI – GE.FI. S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
	INTERSPIRIT S.R.L.	Sindaco Effettivo	In carica
	LIPPARINI S.R.L.	Sindaco Effettivo	In carica
	LIPPARINI CENTRO ARREDAMENTI S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
	MONTE S. PIETRO S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
	ORTELLFINANAZIARIA S.R.L.	Sindaco Effettivo	In carica
	PIZZOLI S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica

SAIET TELECOMUNICAZIONI S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
SCHIAVINA S.R.L.	Sindaco Effettivo	In carica
SOCIETÀ PARTECIPAZIONI INVESTIMENTI S.R.L.	Sindaco Effettivo	Cessata
TELEIMPIANTI S.P.A.	Sindaco Effettivo	In carica
THE LORENZ BAHLESEN SNACK-WORLD S.R.L. ITALY	Sindaco Effettivo	In carica
VILLA FIORITA S.R.L.	Sindaco Effettivo	In carica
VILLA SERENA S.R.L.	Sindaco Effettivo	In carica
ABS ITALIA S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
AFM S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
BFB S.P.A.	Sindaco Supplente	Cessata
B.I.F. – SRL	Sindaco Supplente	Cessata
CARDO ITALIA S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
COMPAGNIA AGRICOLA FINANZIARIA IMM.RE S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
EUROLEASING S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
FINSALUTE S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
FRASALCO TEX S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
GIALLO S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
HMY ITALIA S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
LANIFICIO MARTIN S.P.A.	Sindaco Supplente	In carica
LA MICROMECCANICA DEL CAV. LIBERO BALESTRA C.	Sindaco Supplente	In carica
MONRIF INVESTIMENTI E SVILUPPO S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
POGGIPOLINI S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
RENOGRAFICA S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
VELINCART S.R.L.	Sindaco Supplente	In carica
ITALWELL S.R.L.	Liquidatore	Cessata

### 14.1.3 Soci fondatori

La Società, costituita in data 8 gennaio 1990 dal sig. Francesco Crivellaro e da Soia S.r.l., aveva assunto la iniziale denominazione di Crivellaro S.r.l.. Successivamente, in data 29 giugno 1993, ha assunto l'attuale denominazione sociale e si è trasferita dalla sede di Rubano (PD) a Bologna.

### 14.1.4 Principali Dirigenti

Nella tabella che segue si riportano i principali dirigenti dell'Emittente.

Qualifica	Nome e Cognome	Luogo e data di nascita	Anzianità di servizio come dirigente
Direttore Marketing Strategico	Lorenzo Sassoli De Bianchi	Parigi (Francia) il 26 novembre 1952	16 anni
Direttore Generale	Furio Burnelli	Bologna (BO) il 2 dicembre 1944	16 anni

*Curricula vitae*: per i *curricula vitae* dei dirigenti sopra menzionati si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1 che precede.

Nessuno dei dirigenti sopra menzionati ha, negli ultimi cinque anni, riportato condanne in relazione a reati di frode né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di fallimento, amministrazione controllata o liquidazione né infine è stato oggetto di incriminazioni ufficiali e/o destinatario di sanzioni da parte di autorità pubbliche o titolari di potestà regolamentare (comprese le associazioni professionali di appartenenza) o di interdizioni da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente.

Tra i dirigenti il solo Lorenzo Sassoli de Bianchi ha rivestito cariche sociali in altre società negli ultimi cinque anni. Egli ha infatti ricoperto, e tuttora ricopre, la carica di amministratore unico della società Finsalute S.p.A. e di consigliere di amministrazione della società Interspirit S.r.l. ed è inoltre membro del Consiglio di Indirizzo della Fondazione del Monte di Bologna e Ravenna.

#### **14.2 Conflitti di interessi dei membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale, dei principali dirigenti**

Alla Data del Prospetto Informativo, nessun membro del consiglio di amministrazione, del collegio sindacale, né alcun principale dirigente dell'Emittente è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta all'interno della stessa.

## 15. REMUNERAZIONI E BENEFICI

### 15.1 Ammontare della remunerazione (compreso qualsiasi compenso eventuale o differito) e dei benefici in natura delle persone di cui al precedente Capitolo 14 per servizi resi all'Emittente

Di seguito sono riportati i compensi destinati dall'Emittente ai propri amministratori ed ai propri sindaci in carica alla Data del Prospetto Informativo, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005:

Nome e cognome	Carica	Remunerazione (in Euro)
Cesare Doria de Zuliani	Presidente del Consiglio di Amministrazione	15.000
Lorenzo Sassoli de Bianchi	Amministratore Delegato	174.372
Furio Burnelli	Amministratore	133.267
Bontempi Pietro	Amministratore	76.742
Biffi Pierluigi	Amministratore	12.000
Vittorio Spisni	Presidente del Collegio Sindacale	3.900
Gianfranco Tomassoli	Sindaco Effettivo	2.600
Amedeo Cazzola	Sindaco Effettivo	2.600

I compensi per lavoro dipendente con qualifica dirigenziale, inclusi nelle remunerazioni sopraindicate, ammontano ad Euro 86 mila per quanto riguarda Lorenzo Sassoli de Bianchi e ad Euro 133 mila per il Sig. Furio Burnelli e risultano in linea con i livelli retributivi di mercato per posizioni analoghe.

### 15.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Al 31 dicembre 2005, la Società aveva accantonato Euro 143.361 a titolo di trattamento di fine rapporto (TFR) per i dirigenti Lorenzo Sassoli de Bianchi e Furio Burnelli. Inoltre, per i medesimi dirigenti, la Società ha versato, nel 2005, contributi Previdai a carico dell'Emittente per complessivi Euro 5.138.

## **16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

### **16.1 Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica**

Le date di nomina e di scadenza dei membri del consiglio di amministrazione sono riportate nella Sezione Prima, Capitolo 14, Paragrafo 14.1.1, al quale si rinvia.

### **16.2 Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto**

I consiglieri di amministrazione dell'Emittente Lorenzo Sassoli de Bianchi e Furio Burnelli sono anche dirigenti di Valsoia in base al CCNL dirigenti industriali del 24 novembre 2004 che, tra l'altro, prevede un'indennità di fine rapporto.

### **16.3 Dichiarazione che attesta l'osservanza da parte dell'Emittente delle norme vigenti in materia di governo societario**

Alla Data del Prospetto Informativo il sistema di governo societario adottato dall'Emittente corrisponde alle disposizioni previste dal TUF.

Per quanto riguarda la composizione degli organi sociali, come introdotte dalla Legge sul Risparmio, la Società ha implementato tali disposizioni nel Nuovo Statuto.

Tuttavia, la nomina degli organi sociali in virtù di tali disposizioni avverrà per la prima volta in occasione dell'assemblea che approverà il bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2007.

A tal riguardo, la Società si è, inoltre, riservata di valutare le novità introdotte dalla Legge sul Risparmio e di implementare le relative previsioni non immediatamente cogenti entro i termini indicati dalla menzionata legge o dai regolamenti che Consob o Borsa Italiana potranno emanare in sua esecuzione.

Con riferimento alla mancata adozione da parte della Società del regolamento previsto dall'articolo 2391 – *bis* del codice civile in materia di operazioni con parti correlate, l'Emittente si impegna ad adottare il suddetto regolamento non appena la Consob procederà ad indicare i principi generali di detto regolamento mediante delibera.

Con riferimento all'articolo 17 del Nuovo Statuto, in tema di riunioni del consiglio di amministrazione, lo stesso non menziona la possibilità per i sindaci, anche individualmente, di convocare il consiglio di amministrazione, previa comunicazione al presidente del medesimo consiglio di amministrazione, come previsto dall'art. 151, secondo comma del TUF. Pertanto, l'Emittente si impegna ad implementare l'articolo menzionato e ad adeguarlo alla previsione normativa in occasione della prima assemblea della Società.

In ordine, invece, alla mancata specifica, nell'articolo 23 del Nuovo Statuto, degli ulteriori requisiti di professionalità previsti dal regolamento n. 162 del 30 marzo 2000 del Ministero della Giustizia, di concerto con il Ministero del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica, emanato ai sensi dell'articolo

148 del TUF, l'Emittente si impegna, in occasione della prima assemblea della Società, ad integrare il testo dell'articolo suddetto alle disposizioni contenute nel regolamento medesimo.

In materia di governo societario è altresì opportuno segnalare che le società con azioni quotate debbono redigere una relazione sul governo societario e in tal modo informare il mercato sull'adesione al Codice di Autodisciplina, come previsto dall'articolo 124-*bis* TUF, una volta che Consob avrà stabilito i termini e le modalità con cui ciascun emittente dovrà fornire informazioni sull'adesione al Codice di Autodisciplina nonché, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 124-*ter* TUF, le forme di pubblicità relative a tale adesione.

Alla luce di quanto indicato sopra, l'Emittente si impegna pertanto sin d'ora a diffondere annualmente, nei termini e con le modalità che verranno stabiliti dalla Consob, le informazioni relative al proprio sistema di governo societario e ad illustrare le motivazioni che lo dovessero eventualmente indurre a non applicare o ad applicare solo in parte le disposizioni contenute nel suddetto Codice di Autodisciplina.

Alla Data del Prospetto Informativo, e pur in assenza dei presupposti che consentono di pubblicare una completa e corretta relazione sul governo societario in conformità alle previsioni stabilite dalla Consob, la Società illustra il confronto tra l'attuale modello di governo societario dell'Emittente con le previsioni contenute nel Codice di Autodisciplina:

- **Ruolo del consiglio di amministrazione**

Ai sensi dell'articolo 14 del Nuovo Statuto, la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione funzionante ai sensi degli art. 2380 bis e seguenti cod. civ. composto da un minimo di tre ad un massimo di nove membri come sarà stabilito dall'assemblea al momento della nomina. Alla Data del Prospetto Informativo la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 5 membri, nominato in data 25 aprile 2005 e in carica per un triennio.

In conformità a quanto previsto dal Principio 1.P.1 del Codice di Autodisciplina, all'articolo 17 il Nuovo Statuto prevede che *“il consiglio di amministrazione si raduna di regola almeno una volta ogni tre mesi e comunque tutte le volte che il presidente lo giudichi necessario o quando ne sia fatta domanda scritta da almeno due dei suoi membri o dagli organi delegati. Il consiglio di amministrazione può essere altresì convocato dal collegio sindacale o da almeno due dei suoi componenti, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione”*.

In particolare, in attuazione del Criterio applicativo 1.C.1 a) del Codice di Autodisciplina, l'articolo 20 del Nuovo Statuto stabilisce che il consiglio di amministrazione è competente, tra l'altro, ad assumere le deliberazioni concernenti l'incorporazione di altre società nei casi previsti dalla legge, l'istituzione o la soppressione di sedi secondarie e l'indicazione di quali tra gli amministratori, oltre al presidente, hanno la rappresentanza della Società.

Inoltre, in attuazione del Criterio applicativo 1.C.1 b) del Codice di Autodisciplina, il consiglio di amministrazione, con delibera del 20 marzo 2006, ha adottato il Documento Descrittivo Interno del Sistema di Controllo di Gestione che assumerà carattere di riferimento relativamente all'attività di controllo di

gestione di Valsoia, attività che consente alla Società di disporre, periodicamente e con tempestività, di un quadro sufficientemente esaustivo ed attendibile della propria situazione economica e finanziaria.

In attuazione del Criterio applicativo 1.C.1 c) del Codice di Autodisciplina, l'articolo 21 del Nuovo Statuto prevede che *“il consiglio di amministrazione, nel rispetto delle disposizioni di legge, può delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo, determinando i limiti della delega”* nonché *“...la composizione, le norme di funzionamento ed i poteri”* dello stesso. Il medesimo articolo prevede altresì che *“il consiglio di amministrazione può delegare proprie attribuzioni ad uno o più amministratori delegati, determinando i limiti della delega nel rispetto, comunque, dell'articolo 2381 del codice civile. Il consiglio di amministrazione può altresì delegare proprie attribuzioni al presidente, determinando i limiti della stessa nel rispetto comunque dell'articolo 2381 del codice civile, e conferire speciali incarichi ai singoli amministratori”*.

Ancora, in attuazione del Criterio applicativo 1.C.1 d) e del Principio 7.P.1 del Codice di Autodisciplina nonché ai sensi dell'articolo 19 del Nuovo Statuto, *“ai membri del consiglio di amministrazione e a quelli del comitato esecutivo, ove nominato, spetta un compenso annuo, stabilito dall'assemblea, nonché il rimborso per le spese sostenute in ragione del loro ufficio. Ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del codice civile, la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche è stabilita dal consiglio di amministrazione, sentito il parere del collegio sindacale”*.

Infine, con riferimento al Criterio applicativo 1.C.4 del Codice di Autodisciplina, l'assemblea dei soci non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza ex articolo 2390 cod. civ.

#### - **Composizione del consiglio di amministrazione**

In conformità a quanto previsto dai Principi 2.P.1 e 2.P.4 del Codice di Autodisciplina, l'articolo 21 del Nuovo Statuto, come citato sopra, prevede la possibilità per il consiglio di amministrazione di delegare proprie attribuzioni ad un comitato esecutivo nonché ad uno o più amministratori delegati e al presidente.

Alla Data del Prospetto Informativo la Società è amministrata da un consiglio di amministrazione composto da 5 amministratori. Ai sensi dell'articolo 18 dello Statuto e in virtù della delibera del consiglio di amministrazione del 29 aprile 2005, la rappresentanza legale della Società è conferita al presidente Cesare Doria De Zuliani, al quale non è stato tuttavia attribuito alcun potere esecutivo, all'amministratore delegato Lorenzo Sassoli de Bianchi nonché, nell'ambito dei poteri loro delegati, ai consiglieri Pietro Bontempi e Furio Burnelli. Il consigliere Pierluigi Biffi, infine, è da ritenersi non esecutivo in quanto non dispone di deleghe operative.

#### - **Amministratori indipendenti**

Dati le dimensioni della Società e il numero dei componenti del consiglio di amministrazione non vi sono amministratori indipendenti ai sensi del Codice di Autodisciplina.

- **Trattamento delle informazioni societarie**

Con riferimento al Principio 4.P.1 del Codice di Autodisciplina, e ai sensi dell'articolo 115-*bis* del TUF, la Società provvederà a dotarsi e a mantenere regolarmente aggiornato un registro dei soggetti che hanno accesso ad informazioni privilegiate.

- **Istituzione e funzionamento dei comitati interni al consiglio di amministrazione**

Alla data del Prospetto Informativo il consiglio di amministrazione della Società non ha istituito al proprio interno alcun comitato.

Tuttavia, in conformità al Principio 5.P.1 del Codice di Autodisciplina, l'articolo 21 del Nuovo Statuto prevede che, oltre al comitato esecutivo, *“il consiglio di amministrazione può istituire altri comitati con funzioni e compiti specifici, stabilendone composizione e modalità di funzionamento”*.

Attese le dimensioni della Società e del consiglio di amministrazione, non appare attualmente necessario né opportuno istituire alcun comitato. Il consiglio si riserva, tuttavia, di verificare tale opportunità con cadenza annuale.

- **Nomina degli amministratori**

In attuazione del Principio 6.P.1 del Codice di Autodisciplina, e più in particolare del Criterio applicativo 6.C.1 del Codice di Autodisciplina, l'articolo 14 del Nuovo Statuto stabilisce che *“le proposte di nomina alla carica di amministratore, accompagnate da un’informativa riguardante le caratteristiche personali e professionali dei candidati, devono essere depositate presso la sede sociale almeno dieci giorni prima della data stabilita per l’assemblea in prima convocazione”*. Inoltre *“in applicazione dell’art. 147ter del D.Lgs. 58/98, i membri del consiglio di amministrazione sono eletti sulla base di liste di candidati presentate dai soci che abbiano una quota minima di partecipazione pari ad almeno un quarantesimo del capitale sociale nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo”*.

Con riferimento al Principio 6.P.2 del Codice di Autodisciplina, il consiglio di amministrazione non ritiene, attese le dimensioni della Società e dello stesso consiglio, istituire al proprio interno un comitato per le nomine.

- **Sistema di controllo interno**

In attuazione del Principio 8 del Codice di Autodisciplina, il consiglio di amministrazione, con delibera del 20 marzo 2006, ha adottato il Documento Descrittivo Interno del Sistema di Controllo di Gestione che assumerà carattere di riferimento relativamente all'attività di controllo di gestione di Valsoia, attività che consente alla Società, come detto, di disporre, periodicamente e con tempestività, di un quadro sufficientemente esaustivo ed attendibile della propria situazione economica e finanziaria.

- **Sindaci**

In conformità al Principio 10.P.1 e al Criterio applicativo 10.C.1 del Codice di Autodisciplina, l'articolo 23 del Nuovo Statuto prevede che *“l’assemblea nomina un collegio sindacale composto di tre membri effettivi e*

*due supplenti*” e che i sindaci effettivi e i sindaci supplenti vengono eletti sulla base di liste – presentate da azionisti che da soli o insieme ad altri siano complessivamente titolari di azioni con diritto di voto rappresentanti almeno il 2% del capitale sociale e depositate presso la sede della Società almeno dieci giorni prima della data stabilita per l’assemblea – alle quali viene allegata una descrizione delle caratteristiche personali e professionali dei soggetti designati.

- **Rapporti con gli azionisti**

*In attuazione del Principio 11.P.1 del Codice di Autodisciplina l’articolo 9 del Nuovo Statuto prevede che “i soci che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale possono chiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione dell’avviso di convocazione dell’assemblea, l’integrazione dell’elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti. Delle integrazioni all’elenco delle materie che l’assemblea dovrà trattare è data notizia, nelle stesse forme prescritte per la pubblicazione dell’avviso di convocazione, almeno dieci giorni prima di quello fissato per l’assemblea. L’integrazione dell’elenco delle materie da trattare non è ammessa per gli argomenti sui quali l’assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o di una relazione da essi predisposta. Il consiglio di amministrazione provvede, nelle forme e nei termini stabiliti dalla vigente disciplina legislativa e regolamentare, a mettere a disposizione del pubblico presso la sede sociale e presso la Società di gestione del mercato di quotazione una relazione sulle proposte concernenti le materie poste all’ordine del giorno con le modalità e nei termini previsti dalle disposizioni applicabili”.*

Inoltre, con delibera del 21 febbraio 2006, l’assemblea ordinaria di Valsoia ha approvato un regolamento assembleare volto a disciplinare con trasparenza le operazioni di svolgimento delle assemblee.

## 17. DIPENDENTI

### 17.1 Numero dipendenti

#### 17.1.1 Numero dei Dipendenti negli ultimi tre esercizi, ripartiti secondo le principali categorie

La seguente tabella mostra il numero dei Dipendenti complessivamente impiegati dalla Società al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, ripartiti secondo le principali categorie:

Dipendenti	31-dic-2003	31-dic-2004	31-dic-2005
Dirigenti	7	7	7
Impiegati	43	44	49
Operai	13	15	16
<b>Totale</b>	<b>63</b>	<b>66</b>	<b>72</b>

Alla data del 31 marzo 2006 Valsoia impiegava n. 63 Dipendenti assunti a tempo indeterminato, numero 8 Dipendenti a tempo determinato e numero 5 Dipendenti assunti con contratto di inserimento. Inoltre la Società, a supporto della attività produttiva del gelato, impiega operai stagionali che, alla data del 31 marzo 2006, rappresentano n. 18 unità (nel 2005 numero 28 unità per complessive 4.350 giornate di lavoro).

#### 17.1.2 Ripartizione dei Dipendenti per ubicazione geografica

La Società impiega presso la sede sociale in Bologna n. 38 Dipendenti e presso lo Stabilimento in Serravalle Sesia (VC) n. 44 Dipendenti, di cui n. 18 in virtù di contratti stagionali.

Valsoia si avvale altresì di una forza vendite composta da n. 12 “key account” così distribuiti sul territorio nazionale: n. 1 in Bologna e assunto presso la sede sociale; n. 1 in Campania; n. 3 in Emilia Romagna; n. 1 nel Lazio; n. 2 in Lombardia; n. 1 in Piemonte; n. 1 in Sicilia; n. 1 in Toscana; e n. 1 nel Veneto.

#### 17.1.3 Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni

La Società non ha mai fatto ricorso alla Cassa Integrazioni Guadagni.

### 17.2 Partecipazioni azionarie e stock option

Vengono qui di seguito indicate le partecipazioni detenute, direttamente o indirettamente, nell’Emittente.

#### 17.2.1 Consiglio di amministrazione

Nome e cognome	Azioni	%
Furio Burnelli	816.009	7,80
Cesare Doria de Zuliani	418.231	4,00
Lorenzo Sassoli de Bianchi*	139.183	1,33
<b>Totale</b>	<b>1.383.423</b>	<b>13,13</b>

\* Lorenzo Sassoli de Bianchi controlla Finsalute in virtù del possesso di n. 9.999 azioni, pari al 98,03% del capitale sociale della stessa.

Alla Data del Prospetto Informativo, Angela Bergamini, coniugata con Furio Burnelli in regime di comunione legale dei beni, è titolare di n. 784.185 Azioni pari al 7,50% del capitale sociale di Valsoia.

Ad eccezione di quanto descritto sopra, i coniugi non legalmente separati ed i figli minori degli amministratori dell'Emittente non detengono, né direttamente né indirettamente, strumenti finanziari della Società, ivi incluse eventuali *stock option*, né a tali soggetti sono state conferite opzioni sui medesimi strumenti finanziari.

### **17.2.2 Collegio sindacale**

Alla Data del Prospetto Informativo, i sindaci dell'Emittente e i loro coniugi non legalmente separati e figli minori non detengono, né direttamente né indirettamente, strumenti finanziari dell'Emittente, ivi incluse eventuali *stock option*, né a tali soggetti sono state conferite opzioni sui medesimi strumenti finanziari.

### **17.2.3 Dirigenti**

Alla Data del Prospetto Informativo Lorenzo Sassoli de Bianchi, Direttore Marketing Strategico, è titolare di n. 139.183 Azioni; Furio Burnelli, Direttore Generale, è titolare di n. 816.009 Azioni; e Daniele Ferramola, Direttore Marketing, è titolare di n. 60.000 Azioni.

## **17.3 Descrizione di eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente**

Alla Data del Prospetto Informativo non sussistono accordi di partecipazione dei Dipendenti al capitale dell'Emittente.

Tuttavia, si segnala che in data 21 febbraio 2006 l'assemblea straordinaria degli azionisti ha conferito delega agli amministratori della Società della facoltà, per il periodo massimo di cinque anni dalla data della presente delibera, ai sensi dell'articolo 2443, comma 2 del codice civile, di aumentare a pagamento in una o più volte il capitale sociale, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi quinto ed ottavo del codice civile, fino a massimi nominali Euro 138.016,23, mediante emissione di massime n. 418.231 Azioni, e di riservare le *tranches* di aumento di capitale che saranno deliberate dal consiglio di amministrazione alla realizzazione di un piano di incentivazione azionaria (*Stock Option Plan*) rivolto ad amministratori, dipendenti e collaboratori della Società e delle eventuali future società controllate, da individuarsi a cura del consiglio di amministrazione medesimo. La medesima delibera ha stabilito, inoltre, che le azioni dovranno emettersi ad un prezzo e con un eventuale sovrapprezzo che saranno stabiliti dal consiglio di amministrazione e comunque determinati in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto anche dell'andamento delle quotazioni nel semestre antecedente la deliberazione del consiglio di amministrazione. Il consiglio di amministrazione, è stato, altresì, autorizzato a definire nei limiti consentiti dalla legge il regolamento attuativo del piano *Stock Option*. Alla data del Prospetto Informativo, non è stato approvato alcun regolamento attuativo del piano di *Stock Option*.

## 18. PRINCIPALI AZIONISTI

### 18.1 Principali azionisti

Alla Data del Prospetto Informativo, i soci che, secondo le risultanze del libro soci, possiedono titoli rappresentativi del capitale sociale dell'Emittente con diritto di voto in misura uguale o superiore al 2% sono:

Nome e cognome	Azioni	%
Finsalute*	8.228.176	78,695
Furio Burnelli**	816.009	7,804
Angela Bergamini**	784.185	7,500
Cesare Doria de Zuliani	418.231	4,000
<b>Totale</b>	<b>10.246.601</b>	<b>97,99</b>

\* Finsalute è società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi, il quale possiede n. 9.999 azioni, pari al 98,03% del capitale sociale della stessa. Finsalute possiede n. 101 azioni proprie, pari allo 0,99% del proprio capitale sociale.

\*\* Furio Burnelli e Angela Bergamini sono coniugati in regime di comunione legale dei beni.

Per i dati relativi all'evoluzione dell'azionariato a seguito dell'Offerta Globale si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 3, Paragrafo 3.1.2.

Si segnala che, a partire dal momento in cui le Azioni saranno negoziate sul Mercato Expandi, chiunque detenga o venga a detenere una partecipazione superiore al 2% del capitale sociale dell'Emittente dovrà darne opportuna comunicazione ai sensi della normativa per tempo vigente (cfr. gli artt. 120 e seguenti TUF). Per quanto a conoscenza degli Azionisti Venditori, non sussistono, alla Data del Prospetto Informativo, patti parasociali ai sensi dell'art. 122 del TUF.

### 18.2 Diritti di voto dei principali azionisti

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente ha emesso solamente azioni ordinarie; non esistono altre categorie di azioni portatrici di diritti di voto o di altra natura (cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7).

### 18.3 Soggetto controllante l'Emittente

Valsoia è società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi ai sensi dell'articolo 93 TUF detenendo: (i) direttamente n. 139.183 Azioni, pari al 1,33% del capitale sociale di Valsoia; e (ii) indirettamente n. 8.228.176 Azioni tramite Finsalute, della quale detiene n. 9.999 azioni pari al 98,03% del capitale sociale della stessa. Finsalute non svolge attività di direzione e coordinamento della Società, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2497 del codice civile in quanto la Società opera in piena autonomia.

### 18.4 Accordi che possono determinare una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Alla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni, l'Emittente non è a conoscenza di alcun accordo dalla cui attuazione possa scaturire una futura variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente medesima.

## 19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Sino alla fine dell'esercizio 2005, Valsoia ha fornito a Finsalute servizi di deposito e custodia di parte dei libri sociali e scritture contabili percependo, a titolo di corrispettivo, una somma pari a circa Euro 400.

In data 9 gennaio 2006 Valsoia e Finsalute hanno sottoscritto una scrittura privata avente ad oggetto la prestazione dei medesimi servizi prevedendo altresì l'impegno della Società di provvedere all'elaborazione contabile e l'esecuzione di ogni altro eventuale adempimento di tipo amministrativo per conto di Finsalute. In virtù di tale scrittura, Finsalute riconosce alla Società un importo annuo pari a Euro 2 mila che Valsoia fatturerà al 31 dicembre di ogni anno e sul quale applicherà gli adeguamenti ISTAT previsti per legge ed ogni altro eventuale aggiornamento introdotto da disposizioni legislative in corso di esecuzione del suddetto contratto. Il contratto ha durata di 1 anno e si intende tacitamente rinnovato di anno in anno, in mancanza di disdetta delle parti, da inviarsi almeno 3 mesi prima della scadenza. Il suddetto servizio di deposito e custodia viene fornito a normali condizioni economiche di mercato.

Il corrispettivo previsto per il servizio svolto da Valsoia è inferiore allo 0,005% del fatturato annuo della stessa.

Alla data del Prospetto Informativo non esistono altri rapporti con parti correlate.

Per ulteriori dettagli si rimanda alla nota integrativa ai bilanci di esercizio per gli esercizi 2003, 2004 e 2005.

## 20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### PREMESSA

Le informazioni fornite in questo Capitolo riguardano le attività e le passività, la situazione finanziaria ed i profitti e le perdite dell'Emittente (di seguito anche la "Società") relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005. In particolare, i dati economico-patrimoniali contenuti nel presente capitolo sono stati estratti dai seguenti documenti:

- bilanci d'esercizio (la Società non possiede partecipazioni di controllo) al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 della Società, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani ed assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 18 maggio 2004, in data 13 aprile 2005 ed in data 27 Marzo 2006. Tali bilanci sono stati approvati dalle assemblee degli azionisti rispettivamente in data 22 Giugno 2004, 29 Aprile 2005 e 31 Marzo 2006.
- dati economico-patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea, assoggettati a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 8 Giugno 2006. Tali dati sono stati approvati dal consiglio di amministrazione in data 7 Giugno 2006. Conformemente a quanto previsto dalla delibera Consob 14990 del 14 aprile 2005, tale documento descrive gli effetti della transizione agli IFRS ed include i prospetti di riconciliazione previsti dai paragrafi 39 e 40 dell'IFRS 1, corredati dalle relative note esplicative. I dati economico-patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea rappresentano i dati comparativi inclusi nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 descritto al punto successivo.
- bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione in data 8 Giugno 2006. Tale bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società in data 7 Giugno 2006.

Ai sensi di quanto previsto dal D. Lgs. n. 38/2005, che disciplina le modalità di applicazione dei Principi Contabili Internazionali IFRS alle società quotate italiane, l'Emittente adotterà gli IFRS omologati dall'Unione Europea per la predisposizione del proprio bilancio d'esercizio a decorrere dall'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2006, mentre, da un punto di vista di normativa italiana vigente non era possibile anticipare l'adozione di tali principi contabili all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005. Conformemente a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE (par. 20.1 dell'Allegato I) e dalla raccomandazione 05-054b del CESR (the *Committee of European Securities Regulators*), le informazioni finanziarie relative agli ultimi due esercizi (2004 e 2005) sono state presentate e redatte in forma coerente con quella che sarà adottata dalla Società a partire dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, per quanto riguarda i principi contabili, le politiche e la normativa applicabili a tale bilancio d'esercizio e, conseguentemente, la data di transizione agli IFRS, così come definita dall'IFRS 1, è il 1° gennaio 2004. Peraltro, l'Emittente ha ritenuto utile

riportare nel presente Prospetto Informativo anche il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto secondo i Principi Contabili Italiani, al fine di garantire una maggiore completezza informativa, anche in considerazione del fatto che tale bilancio rappresenta il documento approvato dall'Assemblea degli Azionisti dell'Emittente e depositato ai fini della normativa civilistica italiana.

I dati economico-patrimoniali relativi ai bilanci d'esercizio redatti secondo Principi Contabili Italiani sono esposti nel presente capitolo mantenendo gli schemi di bilancio previsti dal Codice Civile. Alcune voci relative ai bilanci d'esercizio 2003 e 2004 sono state riclassificate in alcune voci per consentirne la comparabilità.

Nel presente Capitolo gli importi, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro, e pertanto gli stessi possono presentare, per effetto degli arrotondamenti, marginali scostamenti rispetto agli omologhi importi espressi in unità di Euro.

## **20.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, redatte in accordo ai principi contabili italiani**

*STATI PATRIMONIALI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005*

Stato Patrimoniale – Attivo (in migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2003	2004	2005
<b>Crediti vs. soci per versamenti ancora dovuti</b>	–	–	
<b>Immobilizzazioni</b>			
Immobilizzazioni Immateriali	2.253	2.000	1.843
Immobilizzazioni Materiali	11.104	7.831	6.837
Immobilizzazioni Finanziarie	42	42	41
<b>Totale Immobilizzazioni</b>	<b>13.399</b>	<b>9.873</b>	<b>8.721</b>
<b>Attivo Circolante</b>			
Rimanenze	1.711	1.750	2.114
Crediti verso Clienti	6.243	8.559	10.040
Crediti Tributari	474	9	94
Crediti per Imposte anticipate:			
▪ Esigibili Entro 12 mesi	57	63	69
▪ Esigibili Oltre 12 mesi	114	160	113
Crediti verso Altri:			
▪ Esigibili Entro 12 mesi	55	134	59
▪ Esigibili Oltre 12 mesi	17	11	7
Attività Finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni	150	–	497
Disponibilità Liquide	2.295	3.704	4.329
<b>Totale Attivo Circolante</b>	<b>11.116</b>	<b>14.390</b>	<b>17.322</b>
<b>Ratei e risconti attivi</b>	<b>75</b>	<b>293</b>	<b>253</b>
<b>Totale Attivo</b>	<b>24.590</b>	<b>24.556</b>	<b>26.296</b>

Stato Patrimoniale – Passivo e Patrimonio Netto (in migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2003	2004	2005
<b>Patrimonio Netto</b>			
Capitale Sociale	3.450	3.450	3.450
Riserva di Rivalutazione	5.401	5.401	5.401
Riserva Legale	314	386	470
Altre riserve	2.347	3.092	3.427
Utile/(Perdita) dell'esercizio	1.444	1.674	1.872
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>12.956</b>	<b>14.003</b>	<b>14.620</b>
<b>Fondi per Rischi ed Oneri</b>	–	–	<b>149</b>
<b>Trattamento di Fine Rapporto Lavoro Subordinato</b>	<b>582</b>	<b>709</b>	<b>850</b>
<b>Debiti</b>			
Debiti Verso Banche:			
▪ Esigibili entro 12 mesi	376	–	–
▪ Esigibili oltre 12 mesi	1.125	–	–
Debiti verso fornitori	6.595	7.666	8.640
Debiti Tributari:			
▪ Esigibili entro 12 mesi	748	729	685
▪ Esigibili oltre 12 mesi	583	–	–
Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	154	169	185
Altri Debiti:			
▪ Esigibili entro 12 mesi	728	791	923
▪ Esigibili oltre 12 mesi	733	489	244
<b>Totale Debiti</b>	<b>11.042</b>	<b>9.844</b>	<b>10.677</b>
<b>Ratei e Risconti Passivi</b>	<b>10</b>	–	–
<b>Totale Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>24.590</b>	<b>24.556</b>	<b>26.296</b>
<b>Conti d'ordine</b>			
Beni in Leasing	–	2.316	2.034
Garanzie ricevute	–	–	118
Valuta da ricevere	–	209	–
<b>Totale conti d'ordine</b>	–	<b>2.525</b>	<b>2.152</b>

CONTI ECONOMICI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio di dodici mesi		
	2003	2004	2005
Valore della Produzione:			
▪ Ricavi delle vendite e delle prestazioni	33.215	40.843	44.410
▪ Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti	(37)	(59)	492
▪ Altri ricavi e proventi	588	1.075	664
<b>Totale valore della Produzione</b>	<b>33.766</b>	<b>41.859</b>	<b>45.566</b>
Costi della produzione:			
▪ Acquisti di materie prime	12.211	15.541	16.205
▪ Servizi	13.796	17.031	18.773
▪ Godimento di beni di terzi	144	368	580
▪ Costi per il personale	3.377	3.574	4.095
▪ Ammortamenti delle immobilizzazioni	1.713	1.758	1.842
▪ Variazione delle rimanenze di Materie Prime	(109)	(98)	128
▪ Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	36	47	55
▪ Oneri diversi di gestione	546	467	462
<b>Totale costi della produzione</b>	<b>31.714</b>	<b>38.688</b>	<b>42.140</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione</b>	<b>2.052</b>	<b>3.171</b>	<b>3.426</b>
Proventi ed (Oneri) finanziari:			
▪ Altri Proventi finanziari	38	43	55
▪ Interessi ed Oneri finanziari	(119)	(115)	(78)
▪ Utili e Perdite su cambi	(30)	(21)	(13)
<b>Totale Proventi ed (Oneri) finanziari</b>	<b>(111)</b>	<b>(93)</b>	<b>(36)</b>
<b>Rettifiche di valore di attività finanziarie</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Proventi ed (Oneri) Straordinari</b>	<b>(38)</b>	<b>(481)</b>	<b>-</b>
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>1.903</b>	<b>2.597</b>	<b>3.390</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio:			
▪ Imposte sul reddito	(500)	(975)	(1.476)
▪ Imposte anticipate / (differite)	41	52	(42)
<b>Totale imposte</b>	<b>(459)</b>	<b>(923)</b>	<b>(1.518)</b>
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>1.444</b>	<b>1.674</b>	<b>1.872</b>

RENDICONTI FINANZIARI PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Esercizio al 31 dicembre		
	2003	2004	2005
<b>VARIAZIONE LIQUIDITÀ:</b>	<b>(655)</b>	<b>1.635</b>	<b>1.122</b>
<b>FONTI:</b>			
<b>1) Cash flow gestione corrente</b>			
. utile netto	1.444	1.674	1.872
. ammortamenti e acc.ti	1.899	1.969	2.225
. (imposte) non transitate da c.to econom.	(1.165)	–	–
. (plusvalenze)/minusv. alienazione cespiti	(43)	469	12
. utilizzo (fondi)/acc.ti attivi	(78)	(38)	(39)
<b>Totale cash flow gestione corrente</b>	<b>2.056</b>	<b>4.074</b>	<b>4.070</b>
<b>2) Debiti a lungo termine</b>			
. incremento debiti verso Banche a m./l. t.	1.125	–	–
. incremento altri debiti a m./l. t.	338	–	–
<b>Totale variazione crediti/debiti a medio lungo termine</b>	<b>1.463</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>3) Alienazione/(acquisizione) cespiti</b>	<b>–</b>	<b>2.952</b>	<b>81</b>
<b>(A) TOTALE FONTI (1+2+3)</b>	<b>3.519</b>	<b>7.026</b>	<b>4.151</b>
<b>IMPIEGHI:</b>			
<b>1) Acquisizione immobilizzazioni:</b>			
. Materiali	2.004	1.568	578
. Immateriali	514	86	206
. Finanziarie/crediti m./l. t.	(4)	–	–
<b>Totale acquisizione immobilizzazioni</b>	<b>2.513</b>	<b>1.654</b>	<b>784</b>
<b>2) Debiti a lungo termine</b>			
. incremento debiti verso Banche a m./l. t.	–	1.725	244
. incremento (decremento) altri debiti a m./l. t.	–	267	(52)
<b>Totale variazione crediti/debiti a medio lungo termine</b>	<b>–</b>	<b>1.992</b>	<b>192</b>
<b>3) Utilizzo f.do T.F.R. per liquidazioni</b>	<b>12</b>	<b>37</b>	<b>39</b>
<b>4) Variazione circolante:</b>			
. increm.to/(diminuzione) rimanenze finali	73	39	365
. increm.to/(diminuzione) crediti vs clienti	91	2.324	1.496
. increm.to/(diminuzione) altri crediti	(312)	(162)	(25)
. (increm.to)/diminuz. debiti vs fornitori	1.813	(1.070)	(974)
. (increm.to)/diminuz. debiti tributari	(480)	19	44
. (increm.to)/diminuzione altri debiti	(110)	(69)	(147)
<b>Totale variazioni del circolante</b>	<b>1.074</b>	<b>1.081</b>	<b>759</b>
<b>5) Variazioni P.N. (distrib.riserve/dividendi)</b>	<b>575</b>	<b>627</b>	<b>1.255</b>
<b>(B) TOTALE IMPIEGHI (1+2+3+4+5)</b>	<b>4.174</b>	<b>5.391</b>	<b>3.029</b>
<b>VARIAZIONE LIQUIDITÀ (A-B)</b>	<b>(655)</b>	<b>1.635</b>	<b>1.122</b>

*PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2003, 2004 E 2005*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Capitale sociale</b>	<b>Riserva rivalutazione</b>	<b>Riserva legale</b>	<b>Altre riserve</b>	<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>Totale patrimonio netto</b>
Patrimonio netto al 1 gennaio 2003	3.450	434	238	1.490	1.508	7.120
Destinazione dell'utile d'esercizio come da delibera dell'Assemblea:						
- A Riserve			76	857	(933)	-
- Distribuzione Dividendi					(575)	(575)
Rivalutazione ex Legge 350/2003		4.967				4.967
Utile dell'esercizio 2003					1.444	1.444
<b>Totale patrimonio netto al 31 dicembre 2003</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>314</b>	<b>2.347</b>	<b>1.444</b>	<b>12.956</b>
Destinazione dell'utile d'esercizio come da delibera dell'Assemblea:						
- A Riserve			72	745	(817)	-
- Distribuzione dividendi					(627)	(627)
Utile dell'esercizio 2004					1.674	1.674
<b>Totale patrimonio netto al 31 dicembre 2004</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>386</b>	<b>3.092</b>	<b>1.674</b>	<b>14.003</b>
Destinazione dell'utile d'esercizio come deliberato dall'assemblea						
A Riserve			84	335	(419)	-
Distribuzione dividendi					(1.255)	(1.255)
Utile dell'esercizio 2005					1.872	1.872
<b>Totale patrimonio netto al 31 dicembre 2005</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>470</b>	<b>3.427</b>	<b>1.872</b>	<b>14.620</b>

Struttura e contenuto del bilancio

La Società ha predisposto i bilanci al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 in conformità alla normativa del Codice Civile in vigore a tali date, integrata ed interpretata dai Principi Contabili emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC").

I bilanci d'esercizio 2003 e 2004 sono stati riclassificati in alcune voci per consentirne la comparabilità, qualora, in ciascuno degli esercizi successivi, le classificazioni dell'esercizio precedente fossero state modificate. Tali riclassificazioni non hanno comportato, peraltro, alcuna modifica al risultato netto od alla consistenza del patrimonio netto approvati dall'Assemblea degli Azionisti.

## 1. Principi contabili adottati

Le valutazioni delle poste di bilancio sono ispirate ai criteri generali della prudenza e della competenza, nel presupposto della continuità aziendale e tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato. Al fine delle appostazioni contabili, è stata data prevalenza alla sostanza economica delle operazioni, piuttosto che alla loro forma giuridica. I criteri applicati nella valutazione delle voci di bilancio sono conformi a quelli dettati dalle norme di legge e sono omogenei nel triennio oggetto di comparazione (2005-2003), in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi.

In particolare, i criteri sono i seguenti:

### Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte nell'attivo dello Stato Patrimoniale al valore di acquisto al netto degli ammortamenti in funzione della loro utilità futura. Alcuni beni immateriali, come meglio indicato nell'analisi delle singole voci, sono stati oggetto di rivalutazione monetaria nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 ai sensi della Legge 350/2003.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

La Società non evidenzia in bilancio immobilizzazioni immateriali di durata indeterminata.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo storico, eventualmente rivalutato, in funzione della stima della vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali (principali categorie):

<b>Categoria</b>	<b>Aliquota</b>
Marchi	10%
Diritti di brevetto	20%
Altre immob. Immateriali	20% - 33,3%

### Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori di diretta imputazione al netto degli ammortamenti effettuati sulla base di aliquote ritenute rappresentative delle loro residue possibilità di utilizzo.

Parte dei terreni edificabili, con riferimento all'area sita in Comune di Rubano (PD), sono stati oggetto di rivalutazione monetaria ai sensi della Legge 448/2001.

Altri beni materiali, come meglio indicato nell'analisi delle singole voci, sono stati oggetto di rivalutazione monetaria nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 ai sensi della Legge 350/2003.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo, eventualmente rivalutato, dei beni al netto dei relativi valori residui, quando ragionevolmente stimabili, in funzione della loro stimata vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali (principali categorie):

<b>Categoria</b>	<b>Aliquota</b>
Impianti e macchinari	7,5% - 8% - 10% - 15%
Attrezzature industriali	20%
Macchine elettroniche	20%
Mobili ed attrezzature ufficio	12%
Automezzi	25%

Le immobilizzazioni acquisite nell'esercizio sono ammortizzate sulla base delle sopramenzionate aliquote, ridotte della metà, ritenute generalmente rappresentative del periodo di utilizzo delle stesse.

Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata tramite lo stanziamento di specifici fondi iscritti in ossequio ai criteri dettati dall'art. 2426 del Codice civile ed esposti a diretta riduzione del valore delle immobilizzazioni; se in esercizi successivi vengono meno i presupposti della svalutazione viene ripristinato il valore originario, rettificato dei soli ammortamenti.

I costi di manutenzione e riparazione non aventi natura incrementativa sono addebitati al conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alle residue possibilità di utilizzo degli stessi.

#### Rimanenze di magazzino

La valorizzazione delle rimanenze di magazzino per quanto riguarda le materie prime, sussidiarie e merci (intendendosi per tali anche i prodotti realizzati ed acquistati da fornitori) è stata effettuata utilizzando il metodo del costo medio annuo ponderato.

I prodotti finiti, provenienti dallo Stabilimento, sono stati valorizzati con il metodo del costo industriale di produzione, assimilabile al costo medio annuo, inclusivo degli oneri accessori per la quota ragionevolmente imputabile.

Il costo di acquisto e/o di produzione così come sopra definito, viene confrontato con il valore presumibile di mercato assumendo, come valorizzazione delle rimanenze di magazzino, il minore dei due.

Le rimanenze di beni obsoleti ed a lento rigiro sono valutate in relazione alla possibilità di utilizzo e/o realizzo mediante l'appostazione di un fondo di svalutazione esposto a diretta riduzione delle stesse.

#### Crediti

I crediti commerciali sono esposti al netto del relativo fondo di svalutazione stanziato per adeguarne il valore all'importo di presumibile realizzo.

Gli altri crediti sono esposti al valore presumibile di realizzazione.

#### Ratei e risconti

Sono iscritte in tali voci quote di costi e proventi, comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza temporale.

#### Trattamento di fine rapporto

Il trattamento di fine rapporto copre l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed al contratto collettivo di lavoro. Tale passività è soggetta a rivalutazioni a mezzo di indici.

#### Debiti

Sono iscritti al loro valore nominale.

#### Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valute estere non aderenti all'Unione Monetaria Europea, sono stati convertiti in Euro ai cambi storici. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera vengono imputate al conto economico.

A fine esercizio i crediti e debiti in valuta, che derivino sia da operazioni di natura finanziaria, sia da operazioni di natura commerciale, sono esposti in bilancio al cambio in vigore alla data del bilancio stesso. Gli utili e le perdite (differenze di conversione) che derivano dalla conversione delle poste patrimoniali a breve termine, sono rispettivamente accreditati ed addebitati al conto economico come componenti di reddito di natura finanziaria.

L'eventuale utile netto derivante dalla conversione delle poste in valuta a fine esercizio viene accantonato in sede di destinazione del risultato in una riserva non distribuibile.

#### Contratti di locazione finanziaria

I contratti di locazione finanziaria sono imputati nel periodo di competenza, con riferimento alle clausole contrattuali, secondo la prassi italiana prevalente che prevede l'imputazione a conto economico dei canoni pagati nell'esercizio. Alla scadenza del contratto il valore di riscatto è stato contabilizzato fra le immobilizzazioni tecniche.

#### Conti d'ordine

In tale voce sono iscritti gli impegni, le garanzie prestate in corso valorizzati sulla base del valore contrattuale.

### Ricavi

I ricavi per la vendita dei prodotti sono iscritti nel momento del passaggio di proprietà, che generalmente coincide con la consegna dei beni o la spedizione, al netto di eventuali resi, sconti, abbuoni e premi.

### Imposte sul reddito

Sono iscritte in base alla stima degli oneri fiscali in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili. Risultano inoltre stanziati, crediti per imposte anticipate e debiti per imposte differite sulle principali differenze temporali tra i valori di iscrizione nello stato patrimoniale delle attività e passività ed i relativi valori riconosciuti fiscalmente; le imposte anticipate sono rilevate quando nel rispetto del principio della prudenza ne è ragionevolmente certo il loro realizzo.

### Altre informazioni

- *Effetti dell'abrogazione dell'art. 2426 n. 2 C.c.*

La Società ha usufruito fino al bilancio chiuso al 31 dicembre 2002 di quanto previsto dall'abrogato art. 2426 Comma n. 2 del C.c. esclusivamente per quanto concerne la contabilizzazione di ammortamenti anticipati. Nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2003 la Società ha provveduto a contabilizzare gli ammortamenti anticipati solamente in sede di dichiarazione dei redditi 2004. Al 1° gennaio 2004 non si è reso necessario effettuare alcuna operazione di disinquinamento fiscale in considerazione del fatto che a tale data, come indicato nella Nota Integrativa relativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2003, l'effetto degli ammortamenti anticipati stanziati in bilancio in esercizi precedenti risultava completamente assorbito per effetto dei rientri nonché delle dismissioni di cespiti.

- *Rivalutazioni Monetarie*

Nel corso degli esercizi 2001 e 2003 la Società ha operato la rivalutazione monetaria di taluni beni materiali ed immateriali, ai sensi delle Leggi n. 488/2001 e n. 350/2003 al fine di adeguarli, anche solo in parte, al valore corrente di utilizzo inteso come la presumibile spesa che alla data della relazione di stima sarebbe necessaria per la totale reintegrazione dei beni, considerati nello stato, condizioni e utilizzazioni in cui si trovano a tale data.

Il valore rivalutato dei beni non eccede il limite del valore effettivamente attribuibile in relazione alla loro capacità produttiva, all'effettiva possibilità economica di utilizzazione nell'impresa o, se superiore, al valore di alienazione degli stessi.

La congruità dei valori così determinati è stata confermata da esperti del settore indipendenti (non identificabili con le parti correlate) tramite la redazione di perizie tecniche.

Si rimanda all'analisi delle singole poste di bilancio per quanto concerne la descrizione delle categorie di cespiti rivalutate ed il relativo ammontare residuo di rivalutazione.

## 2. Commento alle principali voci dello stato patrimoniale

### Immobilizzazioni

#### Immobilizzazioni immateriali

Tale posta al 31 dicembre 2005 risulta principalmente composta dalle seguenti voci:

- Costi per Marchi e Licenze per Euro 1.624 mila, che include principalmente il valore del marchio "RYS-Riso e benessere" rappresentato essenzialmente dalla rivalutazione ai sensi della Legge 350/2003. Il sopracitato valore include inoltre il valore netto contabile del marchio Vitasoya acquistato nel 2003;
- Altri Costi da ammortizzare per Euro 150 mila, principalmente riferibile al valore netto contabile delle migliorie sullo stabilimento in leasing, nonché, sulla palazzina uffici oggetto di un contratto di locazione;

La voce in oggetto presenta nel triennio la seguente movimentazione:

2003 (in migliaia di Euro)	31.12.02	Increm.	Movimenti dell'esercizio			Rivalutaz. Fondo Amm.to	31.12.03
			Rivalut. Storico	Costo	Decrem.		
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>							
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizz.ne opere dell'ingegno	45	17			(25)		37
Costi per marchi e licenze	40	475	2.410		(294)	(482)	2.149
Altri costi da ammortizzare	69	23		(2)	(23)		67
<b>Totale</b>	<b>154</b>	<b>515</b>	<b>2.410</b>	<b>(2)</b>	<b>(342)</b>	<b>(482)</b>	<b>2.253</b>

2004 (in migliaia di Euro)	31.12.03	Increm.	Movimenti dell'esercizio			Rivalutaz. Fondo Amm.to	31.12.04
			Rivalut. Storico	Costo	Decrem.		
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>							
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizz.ne opere dell'ingegno	37	19			(20)		36
Costi per marchi e licenze	2.149	30			(297)		1.882
Altri costi da ammortizzare	67	36			(21)		82
<b>Totale</b>	<b>2.253</b>	<b>85</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(338)</b>	<b>-</b>	<b>2.000</b>

2005 (in migliaia di Euro)	Movimenti dell'esercizio					Rivalutaz. Fondo Amm.to	31.12.05
	31.12.04	Increm.	Rivalut. Costo Storico	Decrem.	Amm.to		
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>							
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizz.ne opere dell'ingegno	36	18			(20)		34
Costi per marchi e licenze	1.882	42			(300)		1.624
Immobilizzazioni immateriali in corso	–	35			–		35
Altri costi da ammortizzare	82	111			(43)		150
<b>Totale</b>	<b>2.000</b>	<b>206</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(363)</b>	<b>–</b>	<b>1.843</b>

Le principali movimentazioni avvenute nel triennio sono di seguito descritte:

#### Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno

Nella voce Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono compresi i costi sostenuti per il software applicativo acquisito a tempo indeterminato a titolo di licenza d'uso.

#### Marchi e licenze

Gli incrementi dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 si riferiscono, per Euro 475 mila, al costo per l'acquisto da terzi del marchio "Vitasoya", brand utilizzato per la commercializzazione delle bevande di soia. Come commentato in precedenza, la rivalutazione ai sensi della Legge 350/2003 ha riguardato il marchio "Rys – Riso e Benessere", realizzato in economia dalla Società nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2000. La rivalutazione, effettuata nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, ha riguardato proporzionalmente i valori di costo storico e degli ammortamenti pregressi, in modo da mantenere inalterata la vita utile residua del marchio.

Il riepilogo delle informazioni relative a tale rivalutazione è riportato nel prospetto seguente.

(in migliaia di Euro)	Rivalutaz. Costo storico	Rivalutaz. F.do amm.	Amm.ti Eserc. preced	Eserc. 2005	Valore netto bilancio rivalut.
Marchi	2.410	(482)	(482)	(241)	1.205
<b>Rivalutaz. Marchi</b>	<b>2.410</b>	<b>(482)</b>	<b>(482)</b>	<b>(241)</b>	<b>1.205</b>

#### Altre Immobilizzazioni immateriali

In questa categoria sono classificate le migliorie e le manutenzioni straordinarie relative a beni immobili di terzi dati in locazione o leasing alla Società.

Gli incrementi sono relativi a manutenzioni su beni di terzi, condotti dalla Società nell'ambito di contratti di leasing o locazione.

### Immobilizzazioni materiali

Tale posta al 31 dicembre 2005 risulta principalmente composta dalle seguenti voci:

- Terreni siti a Sarmeola di Rubano (PD), iscritti nella voce Terreni e Fabbricati per Euro 908 mila. Tale voce include inoltre, per Euro 670 mila, il terreno adiacente allo stabilimento di Serravalle Sesia (VC) ed il fabbricato civile adiacente al medesimo stabilimento, per Euro 126 mila;
- Impianti e macchinari per estratti vegetali e derivati presso lo stabilimento di Serravalle Sesia (VC), iscritti nella voce Impianti e Macchinari Specifici per Euro 1.314 mila;
- Impianti e macchinari specifici per la produzione dei gelati presso lo stabilimento di Serravalle Sesia (VC), iscritti nella voce Impianti e Macchinari Specifici per Euro 2.729 mila;
- Autovetture, iscritte nella voce Altri Beni per Euro 342 mila;

In particolare il dettaglio analitico della composizione di tali voci al 31 Dicembre 2005 è il seguente:

<b>Terreni e Fabbricati</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Costo storico</b>	<b>Rivalutazioni costo storico</b>	<b>Fondi svalut./ Ammortamento</b>	<b>Valore netto in bilancio</b>
<b>Terreni</b>				
- Siti nel Comune di Rubano (PD)	397	511		908
- Siti nel Comune di Serravalle Sesia (VC)	670	–		670
<b>Totale Terreni</b>	<b>1.067</b>	<b>511</b>		<b>1.578</b>
<b>Fabbricati</b>				
- Fabbricati civ. abitaz. Serravalle Sesia	142		(16)	126
<b>Totale Fabbricati</b>	<b>142</b>	<b>–</b>	<b>(16)</b>	<b>126</b>
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>1.209</b>	<b>511</b>	<b>(16)</b>	<b>1.704</b>

<b>Impianti e macchinari</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Costo storico</b>	<b>Rivalutazioni costo storico</b>	<b>Fondi svalut./ Amm.to</b>	<b>Rivalutaz. Fondi amm.to</b>	<b>Valore netto in bilancio</b>
- Impianti fissi uffici	61		(47)		14
- Impianti e macchinari specifici produzione estratti vegetali	2.214	287	(1.187)		1.314
- Impianti e macchinari specifici produzione gelati	1.922	4.434	(2.959)	(668)	2.729
- Impianti e macchinari generici	276		(48)		228
- Silos, tini e cisterne	275		(122)		153
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>4.748</b>	<b>4.721</b>	<b>(4.363)</b>	<b>(668)</b>	<b>4.438</b>

<b>Altri beni</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Costo storico</b>	<b>Rivalutazioni costo storico</b>	<b>Fondi svalut./ Amm.to</b>	<b>Rivalutaz. Fondi amm.to</b>	<b>Valore netto in bilancio</b>
- Macchine elettriche ed elettroniche	329		(255)		74
- Mobili e attrezzature ufficio	201		(155)		46
- Telefoni cellulari	17		(12)		5
- Autovetture	667	28	(425)	72	342
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>1.214</b>	<b>28</b>	<b>(847)</b>	<b>72</b>	<b>467</b>

La voce in oggetto presenta nel triennio la seguente movimentazione:

<b>2003</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Movimenti dell'esercizio</b>					<b>31 dicembre 2003</b>
	<b>1° gennaio 2003</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Rivalutazioni e altri movimenti</b>	
<u>Costo Storico</u>						
Terreni e fabbricati	2.643	1.264				3.907
Impianti e macchinari	4.187	678	(3)	(103)	4.722	9.481
Attrezzature industriali e commerciali	203	46	3	(6)		246
Altri Beni	1.219	116		(236)	34	1.133
<b>Totale Costo Storico (A)</b>	<b>8.252</b>	<b>2.104</b>	<b>-</b>	<b>(345)</b>	<b>4.756</b>	<b>14.767</b>
<u>Fondo Ammortamento</u>						
Terreni e fabbricati	(53)	(84)				(137)
Impianti e macchinari	(1.085)	(1.098)	3	74	(667)	(2.773)
Attrezzature industriali e commerciali	(59)	(40)	(3)	1		(101)
Altri Beni	(830)	(148)		213	113	(652)
<b>Totale Fondo Ammortamento (B)</b>	<b>(2.027)</b>	<b>(1.370)</b>	<b>-</b>	<b>288</b>	<b>(554)</b>	<b>(3.663)</b>
<b>Valore netto (A-B)</b>	<b>6.225</b>	<b>734</b>	<b>-</b>	<b>(57)</b>	<b>4.202</b>	<b>11.104</b>

<b>2004</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Movimenti dell'esercizio</b>					<b>31 dicembre 2004</b>
	<b>1° gennaio 2004</b>	<b>Incrementi</b>	<b>Riclassifiche</b>	<b>Decrementi</b>	<b>Rivalutazioni e altri movimenti</b>	
<u>Costo Storico</u>						
Terreni e fabbricati	3.907	822		(3.011)		1.718
Impianti e macchinari	9.481	519		(580)		9.420
Attrezzature industriali e commerciali	246	31		-		277
Altri Beni	1.133	196		(177)		1.152
<b>Totale Costo Storico (A)</b>	<b>14.767</b>	<b>1.568</b>	<b>-</b>	<b>(3.768)</b>	<b>-</b>	<b>12.567</b>
<u>Fondo Ammortamento</u>						
Terreni e fabbricati	(137)	(4)		129		(12)
Impianti e macchinari	(2.773)	(1.185)		42		(3.916)
Attrezzature industriali e commerciali	(101)	(48)		-		(149)
Altri Beni	(652)	(183)		176		(659)
<b>Totale Fondo Ammortamento (B)</b>	<b>(3.663)</b>	<b>(1.420)</b>	<b>-</b>	<b>347</b>	<b>-</b>	<b>(4.736)</b>
<b>Valore netto (A-B)</b>	<b>11.104</b>	<b>148</b>	<b>-</b>	<b>(3.421)</b>	<b>-</b>	<b>7.831</b>

2005 (in migliaia di Euro)	Movimenti dell'esercizio					31 dicembre 2005
	1° gennaio 2005	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Rivalutazioni e altri movimenti	
<b>Costo Storico</b>						
Terreni e fabbricati	1.718	2				1.720
Impianti e macchinari	9.420	195		(147)		9.468
Attrezzature industriali e commerciali	277	54		(7)		324
Altri Beni	1.152	224		(133)		1.243
Immobilizz. In corso e acconti		102				102
<b>Totale Costo Storico (A)</b>	<b>12.567</b>	<b>577</b>	<b>-</b>	<b>(287)</b>	<b>-</b>	<b>12.857</b>
<b>Fondo Ammortamento</b>						
Terreni e fabbricati	(12)	(4)		-		(16)
Impianti e macchinari	(3.916)	(1.229)		114		(5.031)
Attrezzature industriali e commerciali	(149)	(53)		4		(198)
Altri Beni	(659)	(192)		76		(775)
<b>Totale Fondo Ammortamento (B)</b>	<b>(4.736)</b>	<b>(1.478)</b>	<b>-</b>	<b>194</b>	<b>-</b>	<b>(6.020)</b>
<b>Valore netto (A-B)</b>	<b>7.831</b>	<b>(901)</b>	<b>-</b>	<b>(93)</b>	<b>-</b>	<b>6.837</b>

Le principali movimentazioni avvenute nel triennio sono di seguito descritte:

#### Terreni e fabbricati

La voce terreni e fabbricati si è incrementata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 in virtù dell'acquisto di parti di fabbricato ed aree cortilizie contigue allo Stabilimento e del completamento della ristrutturazione e messa a norma dello stesso. Come descritto in precedenza, i terreni edificabili siti in Sarneola di Rubano (PD) sono stati oggetto di rivalutazione, per un importo complessivo pari ad euro 511 migliaia, ai sensi dell'art. 3 della Legge 488/2001.

L'incremento del valore di tali immobilizzazioni nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 è imputabile all'ulteriore acquisto di terreni edificabili limitrofi alle aree già di proprietà Valsoia nel Comune di Serravalle Sesia.

Il significativo decremento della voce Terreni e Fabbricati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 è correlabile ad un'operazione di sale&leaseback che ha comportato la cessione dello stabilimento industriale di Serravalle, oltre ai connessi impianti fissi, e la contestuale sottoscrizione di un contratto di leasing finanziario. Tale operazione è stata effettuata a valori correnti di mercato ed ha generato una minusvalenza di Euro 471 mila interamente contabilizzata nel conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 alla voce "oneri straordinari". Tale operazione è stata definita al fine di ottimizzare la gestione finanziaria della Società ed ha altresì avuto positive ricadute fiscali nei termini di legge.

#### Impianti e macchinari

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 si sono registrati stati principalmente investimenti per l'acquisto di macchinari del reparto estratti vegetali ed all'acquisto e messa in opera di impianti a servizio generale dello stabilimento.

Gli incrementi della voce Impianti e macchinari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 si riferiscono principalmente ad acquisizioni ed incrementi di impianti e macchinari specifici per la produzione gelati. I decrementi si riferiscono alla cessione degli impianti generici fissi di stabilimento nell'ambito della succitata operazione di sale&leaseback.

### Altri beni

Per quanto riguarda la categoria Altri Beni, gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente all'acquisto di autovetture ed attrezzature elettroniche.

### Rivalutazioni

Nelle tabelle seguenti si riepilogano le Rivalutazioni effettuate in precedenti esercizi, ai sensi di Legge, sulle varie categorie:

<b>Descrizione</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Rivalutaz.</b> <b>Costo storico</b>	<b>Rivalutaz.</b> <b>F.do amm.to</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc.preced</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc. 2005</b>	<b>Valore netto</b> <b>bilancio rivalut.</b>
Impianti e macchinari specifici produzione estratti	287		(113)	(65)	109
Impianti e macchinari specifici produzione gelati	4.434	(668)	(1.330)	(664)	1.772
<b>Totale riv. Impianti e macch.</b>	<b>4.721</b>	<b>(668)</b>	<b>(1.443)</b>	<b>(729)</b>	<b>1.881</b>

<b>Descrizione</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Rivalutaz.</b> <b>Costo storico</b>	<b>Rivalutaz.</b> <b>F.do amm.to</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc.preced</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc. 2005</b>	<b>Valore netto</b> <b>bilancio rivalut.</b>
Autovetture	28	72	(25)	-	75
<b>Totale rivalut. Altri beni.</b>	<b>28</b>	<b>72</b>	<b>(25)</b>	<b>-</b>	<b>75</b>

Relativamente alle rivalutazioni effettuate nell'ambito della voce Terreni e Fabbricati si rimanda alle informazioni fornite nella tabella riportata in precedenza.

Con riferimento ai contratti di leasing la Società ha in essere un contratto di locazione finanziaria stipulato nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, in relazione all'operazione di sale&lease back commentata in precedenza. Qualora tale contratto fosse stato contabilizzato sulla base dei principi contabili internazionali (IAS n. 17), al fine di riflettere la sostanza dell'operazione, si sarebbe determinato un effetto positivo sul risultato dell'esercizio chiuso al 31 Dicembre 2005 e sul patrimonio netto a tale data rispettivamente di Euro 120 mila e di Euro 145 mila, al netto dei relativi effetti fiscali.

### *Immobilizzazioni Finanziarie*

La voce ricomprende le seguenti attività:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Valori al 31 dicembre		
	2003	2004	2005
<u>Immobilizzazioni finanziarie</u>			
Altre Partecipazioni	-	-	-
Depositi Cauzionali	42	42	41
<b>Totale</b>	<b>42</b>	<b>42</b>	<b>41</b>

### *Rimanenze*

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Materie prime, sussidiarie e di consumo	468	558	562
Prodotti in corso di lavorazione	14	28	42
Prodotti finiti	1.529	1.464	1.810
Fondo obsolescenza di magazzino	(300)	(300)	(300)
<b>Totale</b>	<b>1.711</b>	<b>1.750</b>	<b>2.114</b>

Il valore delle rimanenze finali è rimasto sostanzialmente stabile nel biennio 2003-2004 mentre l'incremento dell'importo iscritto al 31 dicembre 2005 è attribuibile alle maggiori scorte di gelati a tale data. In particolare nel corso del 2005 la Società ha deciso di anticipare una parte della produzione di gelati per la campagna 2006 ai mesi di novembre e dicembre 2005 anziché realizzarla nel mese di gennaio 2006. Pertanto, le maggiori scorte di gelato a fine 2005 si riferiscono a prodotti da vendersi nella stagione successiva.

Le materie prime includono principalmente le giacenze di imballi per la produzione di gelati, nonché, le giacenze di semi di soia ed estratti di soia, mentre i prodotti finiti sono prevalentemente costituiti da prodotti della linea gelati.

Le rimanenze non sono gravate da vincoli o altre restrizioni del diritto di proprietà.

### *Crediti verso clienti*

I crediti verso clienti derivano da normali operazioni di vendita principalmente nei confronti di operatori nazionali del settore della Grande Distribuzione, nonché, del commercio all'ingrosso.

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Valore nominale	7.280	9.604	11.101
Fondo svalutazione crediti	(1.037)	(1.045)	(1.061)
<b>Totale</b>	<b>6.243</b>	<b>8.559</b>	<b>10.040</b>

I crediti verso clienti, esclusivamente relativi a poste in Euro, sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti.

La movimentazione del Fondo svalutazione crediti è così riassumibile:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Saldo di apertura</b>	<b>1.054</b>	<b>1.037</b>	<b>1.045</b>
(Utilizzi)	(53)	(39)	(39)
Accantonamenti	36	47	55
<b>Saldo alla fine dell'esercizio</b>	<b>1.037</b>	<b>1.045</b>	<b>1.061</b>

L'incremento progressivo dei crediti verso clienti è principalmente attribuibile all'aumento del fatturato e non si evidenziano cambiamenti sostanziali nelle condizioni di incasso. Nel 2004 l'esposizione creditoria è stata influenzata dalla variazione del mix di prodotti venduti con un incremento dell'incidenza delle bevande vegetali. Tali prodotti presentano una minore stagionalità e, conseguentemente, una significativa parte dei ricavi ad essi correlati sono stati incassati nell'esercizio successivo. Inoltre l'aliquota IVA (20%) applicata alle vendite di tali prodotti è superiore a quella applicata agli altri prodotti alimentari in portafoglio. L'incremento dell'esposizione creditoria nel 2005 è anche da attribuirsi ad un lieve ritardo nell'incasso di alcuni crediti da clienti primari, che sono stati regolarizzati nei primi giorni dell'esercizio successivo.

Non ci sono crediti verso clienti esigibili oltre i dodici mesi.

*Crediti Tributari – Crediti per Imposte anticipate – Crediti verso Altri – Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Crediti tributari esigibili entro 12 mesi	474	9	94
<b>Totale</b>	<b>474</b>	<b>9</b>	<b>94</b>
Crediti per Imposte anticipate:			
Esigibili entro 12 mesi	57	63	69
Esigibili oltre 12 mesi	114	160	113
<b>Totale</b>	<b>171</b>	<b>223</b>	<b>182</b>
Crediti verso altri esigibili entro 12 mesi:			
Anticipi a fornitori	29	77	8
Altri crediti	26	57	51
<b>Totale Crediti vs altri esigibili entro 12 mesi</b>	<b>55</b>	<b>134</b>	<b>59</b>
Crediti verso altri esigibili oltre 12 mesi	17	11	7
<b>Totale Crediti vs altri esigibili oltre 12 mesi</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>7</b>
<b>Totale Crediti verso altri</b>	<b>72</b>	<b>145</b>	<b>66</b>
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni:			
Titoli obbligazionari	150	-	-
Commercial Paper	-	-	497
<b>Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</b>	<b>150</b>	<b>-</b>	<b>497</b>
<b>Totale</b>	<b>867</b>	<b>377</b>	<b>839</b>

I Crediti tributari si riferiscono a crediti verso l'Erario di natura ordinaria. L'ammontare dei crediti tributari in essere al 31 dicembre 2003 era attribuibile alle maggiori imposte (IRPEG e IRAP) versate in sede di acconto rispetto al saldo finale di competenza di tale esercizio.

I Crediti per imposte anticipate sono relativi alla rilevazione di differenza temporali attive tra i valori di iscrizione nello stato patrimoniale delle attività e delle passività, ed i relativi valori riconosciuti fiscalmente. Tali crediti risultano iscritti nel rispetto del principio della prudenza e sulla base di ragionevoli considerazioni circa l'esistenza di redditi imponibili negli esercizi in cui si prevede si determinerà l'utilizzo delle poste sopra menzionate.

I crediti per imposte anticipate sono contabilizzati al netto dei debiti per imposte differite. In particolare al 31 dicembre 2005 tale credito netto risulta così composto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Imposte anticipate	401	680	702
<b>Totale</b>	<b>401</b>	<b>680</b>	<b>702</b>
Imposte differite	(230)	(457)	(520)
<b>Totale</b>	<b>(230)</b>	<b>(457)</b>	<b>(520)</b>
<b>Totale Imposte anticipate</b>	<b>171</b>	<b>223</b>	<b>182</b>

Il dettaglio delle differenze temporanee e del relativo effetto fiscale al 31 dicembre 2005 è riportato nella tabella seguente.

Descrizione (Dati in migliaia di Euro)	Totale quote dedotte/(tassate) al		Imposte differite/(anticipate)		
	31 dicembre 2005	Aliq. %	al 31/12/05	al 31/12/04	Esercizio 2005
<b>IMPOSTE DIFFERITE</b>					
- per ammortamenti anticipati	1.396	37,25	520	457	63
<b>Totale imposte differite</b>	<b>1.396</b>		<b>520</b>	<b>457</b>	<b>63</b>
<b>IMPOSTE ANTICIPATE</b>					
- svalutazioni crediti	(998)	33,00	(329)	(329)	(0)
- altre svalutazioni	(560)	37,25	(209)	(153)	(56)
- manutenzioni eccedenti	(395)	37,25	(147)	(182)	35
- altri costi a deducib. differ.	(44)	37,25	(16)	(16)	(0)
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>(1.997)</b>		<b>(701)</b>	<b>(680)</b>	<b>(21)</b>
<b>Imposte diff.te/(anticipate)</b>	<b>(601)</b>		<b>(181)</b>	<b>(223)</b>	<b>42</b>

I crediti verso altri esigibili entro 12 mesi sono composti principalmente da anticipi a fornitori e crediti verso dipendenti.

*Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*

Il saldo di tale voce al 31 dicembre 2005 (Euro 497 mila) è interamente costituito da una Commercial Paper garantita da fidejussione della Banca di Imola.

*Disponibilità Liquide*

(in migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Depositi Bancari e Postali	2.288	3.697	4.324
Denaro e valori in cassa	7	7	5
<b>Totale</b>	<b>2.295</b>	<b>3.704</b>	<b>4.329</b>

La voce in oggetto rappresenta le disponibilità liquide alla chiusura dei rispettivi esercizi, relative ai rapporti di conto corrente in essere con gli istituti finanziari.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario, l'incremento di disponibilità liquide nel 2005 risulta determinato sostanzialmente dal cash-flow della gestione corrente, solo parzialmente assorbito dal finanziamento del capitale circolante, dalle attività di investimento e dai flussi netti finanziari negativi relativi in primo luogo alla distribuzione dei dividendi.

Al 31 dicembre 2005 la Società usufruisce di tassi attivi di interesse variabili tra lo 0,87% ed il 2,34%.

### Ratei e risconti attivi

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre		
	2003	2004	2005
<b>Ratei e risconti attivi</b>			
Ratei attivi	-	1	1
Risconti attivi	75	292	252
<b>Totale</b>	<b>75</b>	<b>293</b>	<b>253</b>

La voce risconti attivi è costituita principalmente da costi oneri e canoni già contabilizzati nel corso dell'esercizio, ma di competenza parziale dell'esercizio successivo. L'incremento registrato tra il 2004 e il 2003 è legato principalmente alla quota di maxicanone sostenuta all'atto dell'accensione del contratto di leasing stipulato nel corso dell'esercizio 2004, come commentato nella sezione relativa alle immobilizzazioni materiali, di competenza di esercizi futuri.

La quota di competenza dell'esercizio 2006 di tale canone di leasing è pari ad Euro 36 mila.

### Patrimonio netto

#### Capitale sociale

Il capitale sociale della Società risulta interamente sottoscritto e versato ed è pari a euro 3.450 migliaia, suddiviso in n. 10.455.784 azioni ordinarie.

#### Riserva legale ed Altre Riserve

Gli incrementi della Riserva Legale e delle altre riserve sono attribuibili alle destinazioni degli utili maturati nel corso del triennio così come disposto dall'Assemblea degli Azionisti

La riserva di rivalutazione, già presente al 01.01.03 per effetto della rivalutazione attuata ai sensi della Legge 488/2001, si è incrementata per effetto della rivalutazione ai sensi della Legge 350/2003 per gli importi e con le modalità riportate in precedenza.

Per un dettaglio delle voci componenti il Patrimonio netto si veda la tabella sotto riportata:

<b>Patrimonio Netto</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre		
	2003	2004	2005
I) Capitale Sociale	3.450	3.450	3.450
III) Riserve di rivalutazione	5.401	5.401	5.401
IV) Riserva legale	314	386	470
VII) Altre Riserve			
- Riserva straordinaria	2.347	3.092	3.427
IX) Utile/(Perdita) dell'esercizio 2003	1.444	-	-
IX) Utile/(Perdita) dell'esercizio 2004	-	1.674	-
IX) Utile/(Perdita) dell'esercizio 2005	-	-	1.872
<b>Totale</b>	<b>12.956</b>	<b>14.003</b>	<b>14.620</b>

*Fondi per Rischi ed Oneri*

La posta in oggetto (al 31 dicembre 2003 e al 31 dicembre 2004 pari a zero) risulta essere composta unicamente dallo stanziamento, effettuato nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, al fondo resi.

*Fondo trattamento di fine rapporto*

La voce in oggetto presenta la seguente movimentazione:

<b>TFR</b>	<b>Importo</b>
<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Saldo al 1° gennaio 2003</b>	444
Quota maturata nell'esercizio 2003 e contabilizzata a conto economico	151
Indennità liquidate nell'esercizio 2003	(13)
<b>Saldo al 31 dicembre 2003</b>	<b>582</b>
Quota maturata nell'esercizio 2004 e contabilizzata a conto economico	164
Indennità liquidate nell'esercizio 2004	(37)
<b>Saldo al 31 dicembre 2004</b>	<b>709</b>
Quota maturata nell'esercizio 2005 e contabilizzata a conto economico	182
Indennità liquidate nell'esercizio 2005	(41)
<b>Saldo al 31 dicembre 2005</b>	<b>850</b>

## Debiti

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debiti verso banche			
. Esigibili entro 12 mesi	376	-	-
. Esigibili oltre 12 mesi	1.125	-	-
<b>Totale debiti verso Banche</b>	<b>1.501</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Debiti verso fornitori			
. Esigibili entro 12 mesi	6.595	7.666	8.640
<b>Totale debiti verso fornitori</b>	<b>6.595</b>	<b>7.666</b>	<b>8.640</b>
Debiti Tributarî			
. Esigibili entro 12 mesi			
- ritenute di acconto operate	165	174	189
- per imposte dirette	-	521	495
- per IVA	-	34	-
- per imposte sost. di rivalutazione	583	-	-
. Esigibili oltre 12 mesi			
- per imposte sost. di rivalutazione	583	-	-
<b>Totale debiti tributarî</b>	<b>1.331</b>	<b>729</b>	<b>685</b>
Debiti verso Istituti di Previdenza e di sicurezza sociale			
. Esigibili entro 12 mesi	154	169	185
<b>Totale debiti verso Istituti di Previdenza e di sicurezza sociale</b>	<b>154</b>	<b>169</b>	<b>185</b>
Altri debiti			
. Esigibili entro 12 mesi			
- verso dipendenti e collab. Coord. e cont.	454	532	670
- verso fallimento Bertona	244	244	244
- verso altri	30	15	9
. Esigibili oltre 12 mesi			
- fallimento Bertona	733	489	244
<b>Totale altri debiti</b>	<b>1.461</b>	<b>1.280</b>	<b>1.167</b>
<b>Totale debiti</b>	<b>11.042</b>	<b>9.844</b>	<b>10.677</b>
<b>Ratei e Risconti passivi</b>	<b>10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

I Prestiti a medio lungo termine erano riferibili esclusivamente alla quota a medio lungo termine del prestito di cui alla nota sul finanziamento chirografario a medio termine estinto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.

L'incremento dei debiti verso fornitori è correlato allo sviluppo del volume di affari dell'azienda e non si evidenziano cambiamenti sostanziali nelle condizioni di pagamento. I debiti verso fornitori si riferiscono principalmente a forniture di prodotti finiti e di servizi.

Il decremento dei debiti tributarî è legato all'avvenuta estinzione del debito per l'imposta sostitutiva di rivalutazione ex Legge 350/2003.

Gli altri debiti esigibili includono, nella parte esigibile entro 12 mesi ed in quella oltre 12 mesi, le quote dei debiti contratti con la procedura Fallimento Gelati Bertona Spa del Tribunale di Vercelli per l'acquisto dello Stabilimento di Serravalle Sesia. La progressiva riduzione del debito oltre 12 mesi è legata al pagamento delle rate scadute nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 e liquidate a novembre su base contrattuale. Pertanto, alla data della redazione del presente prospetto il debito complessivo del fallimento bertona è di Euro 488 mila, di cui 244 pagabili nel mese di novembre 2006. A garanzia del residuo debito sussiste fideiussione per Euro 613 mila, emessa dall'istituto di credito San Paolo.

#### *Conti d'ordine*

La voce in oggetto risulta così composta:

<b>Conti d'ordine</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
- Beni in leasing	-	2.316	2.034
- Garanzie ricevute	-	-	118
- Valuta da ricevere	-	209	-
<b>Totale</b>	-	<b>2.525</b>	<b>2.152</b>

Per quanto riguarda i beni in leasing, l'impegno indicato corrisponde al valore dei canoni residui alla scadenza dell'esercizio.

La valuta da ricevere al 31 dicembre 2004 si riferisce ad un unico contratto di finanza derivata relativo all'acquisto a termine di valuta, che ha avuto esecuzione nel corso dell'esercizio 2005.

Le garanzie ricevute al 31 dicembre 2005 si riferiscono a fidejussioni rilasciate da terzi per conto di Valsoia da istituti bancari a fronte della stipula di contratti di utenza o all'incasso di contributi in conto capitale.

### 3. Commenti alle principali voci del conto economico

#### Valore della Produzione

La voce in oggetto risulta così composta:

Valore della Produzione (in migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Ricavi delle vendite e delle prestazioni			
. Ricavi Italia	32.866	39.974	43.589
. Ricavi Estero	349	868	821
<b>Totale ricavi delle vendite</b>	<b>33.215</b>	<b>40.843</b>	<b>44.410</b>
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilav., e prodotti finiti			
. Rimanenze iniziali	(1.580)	(1.543)	(1.485)
. Rimanenze finali	1.543	1.484	1.977
<b>Totale variazione rimanenze prodotti finiti</b>	<b>(37)</b>	<b>(59)</b>	<b>492</b>
Altri ricavi e proventi			
. Contributi in c.to esercizio	1	1	0
. Ricavi diversi	587	1.074	664
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>588</b>	<b>1.075</b>	<b>664</b>
<b>Totale Valore della Produzione</b>	<b>33.766</b>	<b>41.859</b>	<b>45.566</b>

I ricavi delle vendite si riferiscono per la quasi totalità al territorio nazionale pertanto si ritiene non significativa una loro ripartizione geografica.

Ai fini di una più corretta rappresentazione di bilancio, nella voce “ricavi delle vendite” a partire dal bilancio d’esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 sono stati riclassificati i premi di fine anno riconosciuti alla clientela nell’ambito di accordi nazionali che nei precedenti esercizi erano ricompresi tra i costi per servizi (voce B.7 di Conto Economico). Per permettere un corretto raffronto è stato altresì riclassificato in tal senso il bilancio dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2003.

Come evidenziato dal prospetto soprariportato, il triennio 2003-2005 ha evidenziato un incremento del volume d’affari da Euro 33.215 mila ad Euro 44.410 mila. Nel triennio i ricavi sono incrementati rispettivamente del 23% (confronto 2004-2003) e dell’8,7% (confronto 2005-2004) e tale crescita deriva principalmente dal positivo andamento delle principali famiglie di prodotti, nonché, dall’inserimento di nuovi prodotti. In particolare l’incremento registrato nel 2004 è giustificato anche dallo sviluppo dei prodotti a marchio “Vitasoya” e dall’accordo di distribuzione dei prodotti a marchio “Weetabix”.

La voce altri ricavi e proventi risulta così composta:

<b>Altri ricavi e proventi</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Riaddebito di costi a terzi	26	830	406
Plusvalenze da alienazione cespiti	85	10	12
Utilizzo f.do svalutazione crediti	53	38	39
Altri	424	197	207
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>588</b>	<b>1.075</b>	<b>664</b>

### Costi della Produzione

La voce in oggetto risulta così composta:

Costi della Produzione (in migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci:			
▪ Materie prime	2.127	2.250	2.794
▪ Materie sussidiarie	874	979	1.059
▪ Materiale di consumo	389	337	346
▪ Prodotti finiti e merci	8.821	11.975	12.006
<b>Totale acquisti di materie prime</b>	<b>12.211</b>	<b>15.541</b>	<b>16.205</b>
Servizi:			
▪ Industriali	1.805	1.809	2.043
▪ Commerciali e di vendita	11.013	14.125	15.565
▪ Amministrativi e generali	978	1.097	1.165
<b>Totale costi per servizi</b>	<b>13.796</b>	<b>17.031</b>	<b>18.773</b>
Godimento beni di terzi:			
▪ Affitti passivi	144	174	190
▪ Canoni Leasing	–	194	390
<b>Totale costi per godimento di beni di terzi</b>	<b>144</b>	<b>368</b>	<b>580</b>
Personale:			
▪ Salari e stipendi	2.477	2.571	2.955
▪ Oneri sociali	735	824	944
▪ Trattamento Fine rapporto	165	179	196
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>3.377</b>	<b>3.574</b>	<b>4.095</b>
Ammortamenti e svalutazioni:			
▪ amm.to delle Immobilizzazioni Immateriali	343	338	364
▪ amm.to delle Immobilizzazioni Materiali	1.370	1.420	1.478
<b>Totale ammortamenti e svalut. delle immobilizzazioni</b>	<b>1.713</b>	<b>1.758</b>	<b>1.842</b>
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci:			
▪ Rimanenze iniziali	281	390	488
▪ Rimanenze finali	(390)	(488)	(360)
<b>Totale variazione rimanenze di materie prime</b>	<b>(109)</b>	<b>(98)</b>	<b>128</b>
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	36	47	55
<b>Totale svalutazione crediti</b>	<b>36</b>	<b>47</b>	<b>55</b>
Oneri diversi di gestione:			
▪ Oneri diversi	546	467	462
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>546</b>	<b>467</b>	<b>462</b>
<b>TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>31.714</b>	<b>38.688</b>	<b>42.140</b>

### Materie Prime, sussidiarie e di consumo e merci

L'incremento di tale voce è principalmente attribuibile al progressivo incremento del volume d'affari ed alla variazione del mix dei prodotti commercializzati.

### *Costi per Servizi*

L'incremento di tale voce è principalmente correlabile al progressivo incremento del volume d'affari e si riferisce principalmente ai costi commerciali e di vendita. Tali costi includono costi di distribuzione, oneri di pubblicità e marketing, costi per inserimenti commerciali e contributi promozionali.

L'incidenza media dei costi pubblicitari sul fatturato, nel triennio è risultata pari al 7%-8%.

### *Personale*

La composizione del personale dipendente alla chiusura degli ultimi tre esercizi è la seguente:

Personale dipendente	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Categorie:			
. Dirigenti	7	7	7
. Impiegati	43	44	49
. Operai	13	15	16
<b>TOTALE</b>	<b>63</b>	<b>66</b>	<b>72</b>

Il numero medio dei dipendenti negli esercizi 2003-2005 è stata rispettivamente pari a 68, 75 e 84 unità.

L'incremento del costo del personale nel 2005 è ascrivibile principalmente al potenziamento della struttura commerciale e di marketing, nonché, al maggior utilizzo di lavoro stagionale in considerazione dell'incremento del volume d'affari.

### *Ammortamenti*

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali si sono mantenuti costanti nel biennio 2003-2004, pur considerando la cessione del fabbricato industriale dello stabilimento di Serravalle Sesia nell'ambito di una operazione di *Sale & Leaseback* che ha altresì comportato maggiori oneri per canoni leasing inseriti nella voce costi per godimento beni di terzi.

### *Oneri diversi di gestione*

La voce in oggetto risulta così composta:

(in migliaia di Euro)	31 dicembre		
	2003	2004	2005
Imposte, tasse e CCGG	35	41	41
Perdite su crediti	53	39	40
Minusvalenze alienazione cespiti	42	10	24
Sopravvenienze passive	37	58	73
Oneri associativi	50	55	64
Altri oneri diversi	329	264	220
<b>TOTALE</b>	<b>546</b>	<b>467</b>	<b>462</b>

### *Proventi ed (Oneri) finanziari*

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Proventi ed (Oneri) finanziari</b>			
Altri Proventi finanziari	38	43	55
Interessi passivi e spese bancarie	(85)	(68)	(24)
Sconti finanziari a clienti	(34)	(47)	(54)
Utili e Perdite su cambi	(30)	(21)	(13)
<b>TOTALE</b>	<b>(111)</b>	<b>(93)</b>	<b>(36)</b>

Gli oneri finanziari netti, che includono principalmente interessi passivi verso banche, sconti finanziari a clienti e perdite su cambi, si sono progressivamente ridotti per effetto del miglioramento della posizione finanziaria netta.

### *Proventi ed (Oneri) straordinari*

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Proventi ed (Oneri) straordinari</b>			
Oneri straordinari	(38)	(481)	-
<b>TOTALE</b>	<b>(38)</b>	<b>(481)</b>	<b>-</b>

Gli oneri straordinari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, sono rappresentati, per Euro 471 mila, dalla minusvalenza realizzata in sede di cessione dello stabilimento produttivo nell'ambito della già menzionata operazione di *sale&leaseback*. In particolare la cessione dello stabilimento industriale è avvenuta a valori correnti di mercato sulla base di apposita valutazione peritale da parte di un terzo indipendente. Tale corrispettivo era inferiore al valore di libro dei cespiti ceduti, derivanti da acquisti avvenuti in tempi diversi da terzi, ed oggetto di opere di ristrutturazione resesi necessarie per il proseguimento dell'attività aziendale.

### *Imposte sul reddito dell'esercizio*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>		
	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Imposte sul reddito dell'esercizio</b>			
Imposte correnti	500	975	1.476
Imposte (anticipate)/differite	(41)	(52)	42
<b>Totale</b>	<b>459</b>	<b>923</b>	<b>1.518</b>

Le imposte sul reddito comprendono anche le imposte anticipate (al netto delle imposte differite passive), che sono state calcolate su accantonamenti ed altre differenze temporanee i cui benefici fiscali sono differiti nel tempo.

**20.2 Informazioni finanziarie relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005, redatte in accordo agli IFRS adottati dall'Unione Europea – Bilancio d'esercizio della Società chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea**

*STATO PATRIMONIALE PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2004 E 2005*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>31-dic 2004</b>	<b>31-dic 2005</b>
<b>Principi contabili IFRS</b>		
<b>Attività</b>		
<b>Attivo corrente:</b>		
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.678	4.826
Crediti verso clienti, netti	8.559	10.040
Rimanenze	1.750	2.114
Imposte anticipate	63	69
Altre attività correnti	164	170
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>14.214</b>	<b>17.219</b>
<b>Attivo non corrente:</b>		
Immobilizzazioni immateriali	466	414
Immobilizzazioni materiali	10.638	9.608
Imposte anticipate	685	495
Altre attività non correnti	53	48
<b>Totale attivo non corrente</b>	<b>11.842</b>	<b>10.565</b>
<b>Totale attività</b>	<b>26.056</b>	<b>27.784</b>

<i>(in migliaia di euro)</i>	31-dic 2004	31-dic 2005
<b>Principi contabili IFRS</b>		
<b>Passività e patrimonio netto</b>		
<b>Passivo corrente:</b>		
Debiti verso banche e finanziamenti a breve termine	-	-
Debiti verso altri finanziatori a breve termine	283	292
Debiti commerciali	7.666	8.640
Debiti tributari	729	685
Fondi rischi diversi	-	149
Altre passività a breve termine	960	1.108
<b>Totale passivo corrente</b>	<b>9.638</b>	<b>10.874</b>
<b>Passivo non corrente:</b>		
Prestiti a medio-lungo termine	-	-
Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine	2.178	1.886
Fondo trattamento fine rapporto	681	839
Altre passività non correnti	442	220
<b>Totale passivo non corrente</b>	<b>3.301</b>	<b>2.945</b>
<b>Patrimonio netto:</b>		
Capitale sociale	3.450	3.450
Riserva legale	386	470
Riserva di rivalutazione	5.401	5.401
Riserva rettifiche IAS/IFRS	(1.003)	(1.003)
Altre riserve	3.092	3.544
Utile dell'esercizio	1.791	2.103
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.117</b>	<b>13.965</b>
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>26.056</b>	<b>27.784</b>

*CONTO ECONOMICO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2004 E 2005*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Esercizio</b>	<b>Esercizio</b>
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Conto Economico</b>		
<b>Valore della Produzione:</b>		
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	40.843	44.410
Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti	(59)	492
Altri ricavi e proventi	1.075	664
<b>Valore della Produzione</b>	<b>41.859</b>	<b>45.566</b>
<b>Costi operativi:</b>		
Acquisti	15.541	16.205
Servizi	17.061	18.850
Godimento di beni di terzi	174	190
Costi per il personale	3.585	4.112
Variazione delle rimanenze di Materie Prime	(98)	128
Accantonamenti	47	55
Oneri diversi di gestione	477	462
<b>Totale costi operativi</b>	<b>36.787</b>	<b>40.002</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>5.072</b>	<b>5.564</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	2.095	1.695
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.977</b>	<b>3.869</b>
Oneri finanziari, netti	(186)	(105)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.791</b>	<b>3.764</b>
<b>Imposte:</b>		
Imposte sul reddito	(975)	(1.476)
Imposte anticipate / (differite)	(25)	(185)
<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>1.791</b>	<b>2.103</b>
Utile per azione	0,171	0,201

## RENDICONTO FINANZIARIO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2004 E 2005

<b>Rendiconto finanziario</b>		
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>31-dic</b>	<b>31-dic</b>
<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>A - Disponibilità finanziaria netta a breve termine - iniziale</b>	<b>2.069</b>	<b>3.395</b>
<b>B - Flusso monetario da attività operative dell'esercizio</b>		
Utile / (Perdita) dell'esercizio	1.791	2.103
Ammortamenti	1.624	1.695
Imposte differite (anticipate)	25	185
Svalutazione delle immobilizzazioni	471	-
(Plusvalenze) – Minusvalenze alienazione cespiti	-	12
Variazione netta del fondo indennità di fine rapporto	138	158
Variazione netta di altri fondi	-	149
<i>Flusso monetario delle attività operative prima delle variazioni del capitale circolante</i>	<i>4.049</i>	<i>4.302</i>
(Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	(2.316)	(1.481)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	(39)	(364)
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	1071	974
Variazione netta delle altre attività/passività correnti	508	92
<i>Variazioni del Capitale Circolante</i>	<i>(776)</i>	<i>(779)</i>
Variazione netta altre attività/passività non correnti	(809)	(212)
<i>Variazione netta altre attività/passività non correnti</i>	<i>(809)</i>	<i>(212)</i>
<b>Totale (B)</b>	<b>2.464</b>	<b>3.311</b>
<b>C - Flusso monetario da / (per) attività di investimento</b>		
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(1.542)	(582)
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(22)	(43)
<b>Totale (C)</b>	<b>(1.564)</b>	<b>(625)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>		
Nuovi finanziamenti medio lungo termine	2.178	-
Rimborso finanziamenti medio lungo termine	(1.125)	(292)
Distribuzione di dividendi	(627)	(1.255)
<b>Totale (D)</b>	<b>426</b>	<b>(1.547)</b>
<b>E – Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>1.326</b>	<b>1.139</b>
<b>F – Disponibilità finanziaria netta a breve termine - finale (A+E)</b>	<b>3.395</b>	<b>4.534</b>
Informazioni supplementari:		
Oneri finanziari pagati	109	95
Imposte sul reddito pagate	654	1.486

*PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DI PATRIMONIO NETTO PER GLI ESERCIZI CHIUSI AL 31 DICEMBRE 2004 E 2005*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Capitale</b>	<b>Riserva</b>	<b>Riserva</b>	<b>Riserve</b>	<b>Altre</b>	<b>Utile</b>	<b>Totale</b>
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>sociale</b>	<b>rivalutazione</b>	<b>legale</b>	<b>rettifiche</b>	<b>riserve</b>	<b>dell'esercizio</b>	<b>patrimonio</b>
				<b>IAS/IFRS</b>			<b>netto</b>
<b>Totale patrimonio netto al 1 gennaio 2004</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>314</b>	<b>(1.003)</b>	<b>3.791</b>	<b>-</b>	<b>11.953</b>
Delibera assembleare di destinazione							
Utili/Riserve:							
- Riserve			72		(72)		-
- Distribuzione dividendi					(627)		(627)
Utile dell'esercizio						1.791	1.791
<b>Totale patrimonio netto al 31 dicembre 2004 IAS/IFRS</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>386</b>	<b>(1.003)</b>	<b>3.092</b>	<b>1.791</b>	<b>13.117</b>
Delibera assembleare di destinazione							
Utili/Riserve:							
- Riserve			84		452	(536)	-
- Distribuzione dividendi						(1.255)	(1.255)
Utile dell'esercizio						2.103	2.103
<b>Totale patrimonio netto al 31 dicembre 2005 IAS/IFRS</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>470</b>	<b>(1.003)</b>	<b>3.544</b>	<b>2.103</b>	<b>13.965</b>

### 20.2.1 Premessa

Coerentemente con quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE e dalla raccomandazione 05-054b del CESR (the *Committee of European Securities Regulators*) il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 è stato predisposto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea alla data del 31 dicembre 2005 esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo.

Conseguentemente, conformemente a quanto previsto dall'IFRS 1, la data di transizione agli IFRS è il 1° gennaio 2004.

Nel presente bilancio d'esercizio, predisposto secondo quanto previsto dallo IAS 1, i dati comparativi per il corrispondente periodo del 2004 sono stati, pertanto, riesposti e rideterminati secondo i nuovi principi contabili.

Il bilancio d'esercizio include:

- lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2005, comparato con lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004. In particolare nei prospetti esposti nel presente capitolo gli stati patrimoniali presentano una classificazione basata sulla natura corrente, o meno, delle poste che li compongono, dove:
  - le attività correnti sono rappresentate dalla cassa o dalle disponibilità liquide equivalenti, dalle attività che si prevede vengano realizzate, vendute o consumate nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'impresa, dalle attività detenute per la negoziazione, da

quelle che si prevede vengano realizzate entro dodici mesi dalla data di bilancio. Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.

- le passività correnti sono rappresentate dalle passività che si suppone vengano estinte nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'impresa o entro dodici mesi dalla data del bilancio, o da quelle che non hanno un diritto incondizionato al differimento della loro estinzione oltre dodici mesi. Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.
- il conto economico per l'esercizio 2005, comparato con il conto economico per l'esercizio 2004. Il conto economico presenta una classificazione dei costi per natura ed evidenzia il risultato operativo lordo, il risultato operativo, il risultato prima delle imposte ed il risultato netto del periodo. Al riguardo, si precisa che il "Risultato operativo lordo" esposto nel Conto Economico è costituito dall'utile netto dell'esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti e degli ammortamenti delle immobilizzazioni.
- il prospetto delle variazioni del patrimonio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.
- il rendiconto finanziario per l'esercizio 2005 e per l'esercizio 2004. Per la redazione del rendiconto finanziario, è stato utilizzato il metodo indiretto per mezzo del quale l'utile o la perdita d'esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con flussi finanziari derivanti dall'attività di investimento o finanziaria.
- le note illustrative.
- la descrizione degli effetti derivanti dalla conversione ai principi contabili internazionali sul patrimonio netto al 1 gennaio 2004, sul conto economico dell'esercizio 2004 e sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 come descritto nel paragrafo seguente.

Nel presente Capitolo gli importi, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro, e pertanto gli stessi possono presentare, per effetto degli arrotondamenti, marginali scostamenti rispetto agli omologhi importi espressi in unità di Euro.

### **20.2.2 Prima adozione degli IFRS**

I principi contabili ed i criteri di valutazione utilizzati precedentemente dalla Società erano conformi alle norme di legge vigenti in Italia per la predisposizione del bilancio, come interpretate ed integrate, ove necessario, dai Principi Contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dai documenti emessi dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Come commentato in precedenza, in sede di prima applicazione degli IFRS per la predisposizione del bilancio d'esercizio 2005 si è reso necessario procedere, ai fini comparativi, alla riesposizione dei dati 2004 per riflettere i cambiamenti generati dall'adozione degli IFRS.

Gli effetti dell'adozione degli IFRS derivano da cambiamenti di principi contabili e, conseguentemente, sono riflessi sul patrimonio netto iniziale al 1 gennaio 2004. Il passaggio agli IFRS non ha comportato, viceversa, la modifica delle stime precedentemente formulate secondo il Principi Contabili Italiani, salvo in quei casi in cui l'adozione degli IFRS abbia richiesto la formulazione di stime secondo metodologie differenti.

Nella valutazione dei suddetti effetti si è fatto riferimento all'IFRS1 (*First-time Adoption of International Financial Reporting Standards*) che stabilisce le regole contabili e definisce le procedure per un'entità già esistente, e che aveva già presentato altri bilanci redatti con principi contabili differenti, per la redazione di un bilancio conforme per la prima volta agli IFRS. Il successivo paragrafo 20.3 include le riconciliazioni e la descrizione degli effetti connessi al processo di transizione dalle previgenti regole contabili agli IFRS.

### **20.2.3 Note illustrative al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS**

#### **20.2.3.1 Criteri di valutazione**

##### **Premessa**

Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IFRS) emessi dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dall'Unione Europea. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), precedentemente denominate Standing Interpretations Committee (SIC).

In particolare, a seguito dell'entrata in vigore del Regolamento europeo n. 1606 del luglio 2002 ed ai sensi del D.Lgs. n. 38/2005 che disciplina le modalità di applicazione dei Principi Contabili Internazionali IFRS alle società italiane, la Società adotterà gli IFRS nell'esercizio che chiuderà al 31 dicembre 2006. Ai fini dell'informativa da includere nel presente prospetto informativo l'applicazione degli IFRS ha avuto effetto a partire dal 1° gennaio 2004. Si precisa infine che i principi contabili applicati sono conformi a quelli adottati per la redazione secondo gli IFRS dello stato patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004, nonché per il conto economico 2004 e lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004, così come riesposti in conformità agli IFRS e riportati nel paragrafo 20.2.

##### **Adozione di nuovi principi contabili**

Nel predisposizione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 sono stati adottati i nuovi IFRS emanati dallo IASB, gli aggiornamenti di quelli preesistenti (IAS), nonché i documenti dell'International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) ritenuti applicabili alle operazioni poste in essere dalla Società a partire dall'esercizio in corso. L'adozione dei nuovi IFRS, nonché delle versioni aggiornate e riviste di preesistenti IAS non ha comportato cambiamenti di criteri contabili.

Alla data di approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 in conformità agli IFRS, i principi contabili emanati dallo IASB, ma non ancora applicabili erano i seguenti:

- IFRS 6: Diritti di esplorazione e valutazione delle attività minerarie;
- IFRIC 4: Accertare se un contratto contiene un leasing;
- IFRIC 5: Diritti su quote di fondi per smantellamenti, ripristini e recuperi ambientali;
- Modifiche allo IAS 39 "Opzioni di valutazione a fair value";
- Modifiche allo IAS 39 "Contabilizzazione di coperture di flussi di cassa relativi a operazioni infragruppo future";
- Modifiche allo IAS 39 "Iscrizione iniziale di attività e passività finanziarie";
- Modifiche allo IAS 39 "Contratti di garanzie finanziarie";
- Modifiche allo IAS 1 "Informativa sul capitale";
- IFRS 7 "Strumenti finanziari: informativa".

### **Sommario dei principi contabili più significativi**

Il bilancio è stato redatto sulla base del principio del costo storico, eccetto che per l'eventuale valutazione al *fair value* di strumenti di finanza derivata. Nel seguito vengono indicati i criteri di valutazione in sede di riesposizione dei dati finanziari in conformità agli IFRS.

#### **Attività immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite da elementi non monetari, identificabili e privi di consistenza fisica, ed atte a generare benefici economici futuri. Tali elementi sono rilevati al costo di acquisto e/o di produzione, comprensivo delle spese direttamente attribuibili per predisporre l'attività al suo utilizzo, al netto degli ammortamenti cumulati, e delle eventuali perdite di valore. L'ammortamento ha inizio quando l'attività è disponibile all'uso ed è ripartito sistematicamente sulla vita utile.

I marchi e i brevetti sono rilevati inizialmente al costo di acquisto e sono ammortizzati a quote costanti in base alla loro vita utile (10 anni).

Le licenze acquistate e relative a software vengono capitalizzate sulla base dei costi sostenuti per il loro acquisto e per il portarle in uso. L'ammortamento è calcolato col metodo lineare sulla loro stimata vita utile (5 anni).

I costi associati con lo sviluppo e la manutenzione dei programmi software sono contabilizzati come costo quando sostenuti.

### Attività immateriali generate internamente – costi di ricerca e sviluppo

I costi di ricerca sono imputati al conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

Le attività immateriali internamente generate derivanti dallo sviluppo dei prodotti della Società sono iscritte nell'attivo patrimoniale, solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate:

- l'attività è identificabile;
- è probabile che l'attività creata genererà benefici economici futuri;
- i costi di sviluppo dell'attività possono essere misurati attendibilmente.

Tali attività immateriali sono eventualmente ammortizzate su base lineare lungo le relative vite utili.

Quando le attività internamente generate non possono essere iscritte in bilancio, i costi di sviluppo sono imputati al conto economico dell'esercizio nel quale sono sostenuti.

### Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo storico, al netto degli ammortamenti accumulati e delle eventuali svalutazioni per perdite di valore. Inoltre il costo include ogni onere direttamente sostenuto per predisporre le attività al loro utilizzo. Gli eventuali interessi passivi relativi alla costruzione di immobilizzazioni materiali sono spesati a conto economico.

Per alcune immobilizzazioni materiali in sede di transizione agli IFRS, anziché il costo originario alla data di acquisto del bene, la Società ha deciso di adottare il valore rivalutato in applicazione di specifiche leggi di rivalutazione, in quanto alla data di riferimento delle rivalutazioni applicate il nuovo valore dei beni approssimava il valore di mercato degli stessi.

Gli oneri sostenuti per le manutenzioni e le riparazioni di natura ordinaria sono direttamente imputati al conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

La capitalizzazione dei costi inerenti l'ampliamento, ammodernamento o miglioramento degli elementi strutturali di proprietà o in uso da terzi, è effettuata esclusivamente nei limiti in cui gli stessi rispondano ai requisiti per essere separatamente classificati come attività o parte di una attività. Il valore di iscrizione è rettificato dall'ammortamento sistematico, calcolato in base alla stima della vita utile.

L'ammortamento viene determinato, a quote costanti, sul costo dei beni al netto dei relativi valori residui, quando ragionevolmente stimabili, in funzione della loro stimata vita utile applicando le seguenti aliquote percentuali (principali categorie):

<b>Categoria</b>	<b>Aliquota</b>
Fabbricati industriali	4%
Impianti e macchinari	7,5% - 8% - 10% - 15%
Attrezzature industriali	20%
Macchine elettroniche	20%
Mobili ed attrezzature ufficio	12%
Automezzi	25%

Le immobilizzazioni acquisite nell'esercizio sono ammortizzate sulla base delle sopramenzionate aliquote, ridotte del 50%, ritenute ragionevolmente rappresentative del periodo di utilizzo delle stesse.

I terreni non vengono ammortizzati.

L'ammortamento comincia quando le attività sono pronte per l'uso.

Gli utili e le perdite derivanti da cessioni o dismissioni di cespiti sono determinati come differenza fra il ricavo di vendita e il valore netto contabile dell'attività e sono imputati al conto economico dell'esercizio.

#### Perdite di valore ("Impairment")

Ad ogni data di bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali ed immateriali per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'eventuale importo della svalutazione. Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di una attività individualmente, la Società effettua la stima del valore recuperabile della unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* al netto dei costi di vendita e il valore d'uso. Nella determinazione del valore d'uso, i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al loro valore attuale utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di una attività (o di una unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al relativo valore contabile, esso è ridotto al minor valore recuperabile. Una perdita di valore è rilevata nel conto economico immediatamente.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o della unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato al conto economico immediatamente, a

meno che l'attività sia valutata a valore rivalutato, nel cui caso il ripristino di valore è imputato alla riserva di rivalutazione.

Non risultano iscritte attività immateriali a vita utile indefinita.

### Leasing

I contratti di locazione sono classificati come locazioni finanziarie ogni qualvolta i termini del contratto sono tali da trasferire sostanzialmente tutti i rischi e i benefici della proprietà al locatario. Tutte le altre locazioni sono considerate operative.

Le attività oggetto di contratti di locazione finanziaria sono rilevate come attività della Società al loro *fair value* alla data di stipulazione del contratto, oppure, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing. Pertanto, nel caso di operazioni di *sale&lease-back*, se il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per leasing o, se minore, il fair value dei beni locati risulta di importo inferiore rispetto ai precedenti valori contabili di bilancio del bene oggetto dell'operazione, la Società provvede a registrare interamente a conto economico tale differenziale di valore alla voce "ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni".

La corrispondente passività verso il locatore è inclusa nello stato patrimoniale come passività per locazioni finanziarie. I beni sono ammortizzati applicando il criterio e le aliquote ritenute rappresentative della vita utile e descritte in precedenza. I pagamenti per i canoni di locazione sono suddivisi fra quota capitale e quota interessi in modo da raggiungere un tasso di interesse costante sulla passività residua: gli oneri finanziari sono direttamente imputati al conto economico dell'esercizio.

Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificate come leasing operativi. I costi riferiti a leasing operativi sono rilevati linearmente a conto economico lungo la durata del contratto.

Le migliorie su beni in *leasing* incrementative del valore del bene vengono capitalizzate a diretto aumento del bene in *leasing* e vengono ammortizzate lungo la minore tra la vita utile della miglioria e quella del bene in *leasing*.

### Rimanenze

Le rimanenze sono valutate al minore fra costo e valore netto di realizzo.

Il costo comprende i materiali diretti e, ove applicabile, la mano d'opera diretta, le spese generali di produzione e gli altri costi che sono sostenuti per portare le rimanenze nel luogo e nelle condizioni attuali.

Il costo è calcolato utilizzando il metodo del costo medio ponderato per le giacenze di materie prime, sussidiarie e merci. I prodotti finiti provenienti dallo stabilimento di Serravalle Sesia, sono stati valorizzati con il metodo del costo industriale di produzione che nella sostanza è assimilabile al costo medio ponderato.

Il valore netto di realizzo rappresenta il prezzo di vendita stimato meno i costi stimati necessari per realizzare la vendita.

### Crediti commerciali

I crediti commerciali sono rilevati al valore nominale ridotto da una appropriata svalutazione per riflettere la stima delle perdite su crediti. Appropriate svalutazioni per stimare gli ammontari non recuperabili sono iscritte a conto economico quando vi è ragionevole evidenza che i crediti hanno perso valore.

### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

La voce relativa alle disponibilità liquide include la cassa, i conti correnti bancari, i depositi rimborsabili a domanda e gli altri investimenti finanziari a breve termine ad elevata liquidità, che sono prontamente convertibili in cassa e sono soggetti ad un rischio non significativo di variazione di valore.

Gli strumenti derivati sono inizialmente rilevati al costo, e adeguati al fair value alle successive date di chiusura.

Le variazioni nel fair value degli strumenti derivati che non sono qualificati di copertura sono rilevate nel conto economico del periodo in cui si verificano.

### Accantonamenti – Fondi rischi diversi

Gli accantonamenti sono iscritti in bilancio quando la Società ha un'obbligazione presente quale risultato di un evento passato ed è probabile che sarà richiesto di adempiere all'obbligazione. Gli accantonamenti sono stanziati sulla base della miglior stima della Direzione dei costi richiesti per adempiere all'obbligazione alla data di bilancio, e sono attualizzati, quando l'effetto è significativo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

### Benefici ai dipendenti successivi al rapporto di lavoro

I pagamenti per piani a contributi definiti sono imputati al conto economico nel periodo in cui essi sono dovuti.

Al 31 dicembre 2004 e 2005 non sono presenti piani aventi tale natura.

Per i piani a benefici definiti (nella circostanza tale trattamento è applicabile al “T.F.R. – Trattamento di fine Rapporto” che per la sua struttura rappresenta un piano a beneficio definito), il costo relativo ai benefici forniti è determinato utilizzando il metodo della proiezione dell'unità di credito (*Projected Unit Credit Method*), effettuando le valutazioni attuariali alla fine di ogni esercizio. Gli utili e le perdite attuariali sono rilevati a conto economico nel periodo in cui si manifestano. Con riferimento ai piani a benefici definiti, tutti i costi relativi da un lato all'incremento del valore attuale dell'obbligazione, derivante dall'avvicinarsi del momento del pagamento dei benefici, e dall'altro agli altri oneri rientranti nell'accantonamento a fondi per piani pensionistici sono rilevati nel conto economico all'interno del costo del personale.

### Debiti

I debiti sono rilevati al valore nominale, ad eccezione dei debiti infruttiferi a medio-lungo termine che vengono attualizzati.

### Capitale sociale

Il capitale sociale è rappresentato dal capitale sottoscritto e versato dagli Azionisti della Società. I costi strettamente correlati alla emissione di nuove azioni sono classificati a riduzione del capitale sociale, al netto dell'eventuale effetto fiscale differito.

### Riconoscimento dei ricavi

Le vendite di beni sono riconosciute quando i beni sono spediti e la Società ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà dei beni.

### Operazioni in valuta estera

Le transazioni in valuta estera vengono convertite in Euro utilizzando i tassi di cambio in vigore alla data della transazione. Alla fine dell'esercizio le attività e le passività finanziarie denominate in valuta estera, sono allineate ai cambi correnti alla fine dell'esercizio. Gli utili e perdite su cambi risultanti dalla chiusura delle transazioni in oggetto e dalla conversione ai cambi di fine esercizio delle poste attive e passive monetarie denominate in valuta vengono contabilizzate a conto economico.

### Imposte

Le imposte dell'esercizio rappresentano la somma delle imposte correnti e anticipate/differite.

Le imposte correnti sono basate sul risultato imponibile dell'esercizio. Il reddito imponibile differisce dal risultato riportato nel conto economico poiché esclude componenti positivi e negativi che saranno tassabili o deducibili in altri esercizi e esclude inoltre voci che non saranno mai tassabili o deducibili. La passività per imposte correnti è calcolata utilizzando le aliquote vigenti o di fatto vigenti alla data di bilancio.

Le imposte anticipate/differite sono le imposte che ci si aspetta di pagare o di recuperare sulle differenze temporanee fra il valore contabile delle attività e delle passività di bilancio e il corrispondente valore fiscale utilizzato nel calcolo dell'imponibile fiscale. Le passività fiscali differite sono generalmente rilevate per tutte le differenze temporanee imponibili, mentre le attività fiscali differite sono rilevate nella misura in cui si ritenga probabile che vi saranno risultati fiscali imponibili in futuro che consentano l'utilizzo delle differenze temporanee deducibili. Il valore di carico delle attività fiscali differite è rivisto ad ogni data di bilancio e ridotto nella misura in cui non sia più probabile l'esistenza di sufficienti redditi imponibili tali da consentire in tutto o in parte il recupero di tali attività.

Le imposte anticipate/differite sono calcolate in base all'aliquota fiscale che ci si aspetta sarà in vigore al momento del realizzo dell'attività o dell'estinzione della passività. Le imposte anticipate/differite sono imputate direttamente al conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci rilevate direttamente a

patrimonio netto, nel qual caso anche le relative imposte differite sono anch'esse imputate al patrimonio netto.

Le attività e le passività fiscali correnti e differite sono compensate quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione.

#### Risultato per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo il risultato economico della Società, per il numero delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio.

Nella circostanza non risulta applicabile alla società il concetto di Utile diluito.

#### Dividendi

Sono rilevati quando sorge il diritto degli Azionisti a ricevere il pagamento che normalmente corrisponde alla delibera assembleare di distribuzione dei dividendi. La distribuzione di dividendi viene quindi registrata come passività nel bilancio nel periodo in cui la distribuzione degli stessi viene approvata dall'assemblea degli azionisti.

#### Informazioni settoriali

Un settore è definito come un'area di attività od un'area geografica nella quale si svolge l'attività della Società, caratterizzata da condizioni e rischi diversi da quelli degli altri settori.

La Società, ad oggi, opera in un unico settore, relativo alla produzione e/o commercializzazione di prodotti alimentari salutistici principalmente a base di soia e riso, pressochè esclusivamente sul mercato italiano. Pertanto non viene fornita alcuna informativa settoriale, non sussistendone i presupposti.

#### Uso di stime

La predisposizione dei bilanci richiede da parte degli Amministratori l'applicazione di principi e metodologie contabili che, in talune circostanze, si basano su difficili e soggettive valutazioni e stime basate sull'esperienza storica ed assunzioni che vengono di volta in volta considerate ragionevoli e realistiche in funzione delle relative circostanze. L'applicazione di tali stime ed assunzioni influenza gli importi riportati negli schemi di bilancio, quali lo stato patrimoniale, il conto economico ed il rendiconto finanziario, nonché l'informativa fornita. I risultati finali delle poste di bilancio per le quali sono state utilizzate le suddette stime ed assunzioni, possono differire da quelli riportati nei bilanci a causa dell'incertezza che caratterizza le assunzioni e le condizioni sulla quali si basano le stime. Di seguito sono brevemente descritti i principi contabili che richiedono più di altri una maggiore soggettività da parte degli Amministratori nell'elaborazione delle stime e per i quali un cambiamento nelle condizioni sottostanti le assunzioni utilizzate può avere un impatto significativo sui bilanci della Società.

(1) *Aliquote di ammortamento Immobilizzazioni Materiali*

La Società possiede delle immobilizzazioni materiali. Stabilire la vita utile residua delle immobilizzazioni comporta valutazioni e stime.

Le immobilizzazioni materiali vengono ammortizzate in base alla loro vita utile che viene stimata per ogni categoria di cespiti. Il valore recuperabile delle immobilizzazioni materiali, come precedentemente definito, dipende dalla possibilità di tali cespiti di generare flussi di cassa sufficienti per assorbirne il valore contabile nel corso della loro vita utile stimata.

(2) *Fondo svalutazione crediti*

Allo scopo di determinare il livello appropriato dei fondi svalutazioni crediti la Società valuta la possibilità di incasso dei crediti sulla base della solvibilità di ogni debitore. La qualità delle stime dipende dalla disponibilità di informazioni aggiornate circa la solvibilità del debitore.

(3) *Imposte differite attive*

La contabilizzazione delle imposte differite attive è effettuata sulla base delle aspettative di reddito attese negli esercizi futuri. La valutazione dei redditi attesi ai fini della contabilizzazione delle imposte differite dipende da fattori che possono variare nel tempo e determinare effetti significativi sulla valutazione delle imposte differite attive.

(4) *Passività Potenziali*

La Società, in relazione a eventuali procedimenti, cause legali ed altre pretese, allo scopo di determinare il livello appropriato di fondi per rischi ed oneri relativi a tali passività potenziali, esamina la fondatezza delle pretese addotte dalle controparti e la correttezza del proprio operato e valuta l'entità delle eventuali perdite risultanti dagli esiti potenziali. Inoltre la Società si consulta con i consulenti legali in merito alle problematiche relative a contenziosi che sorgono nel corso dello svolgimento dell'attività della Società. La determinazione dell'importo dei fondi per rischi ed oneri eventualmente necessari per le passività potenziali viene eseguita dopo un'attenta analisi di ciascuna categoria problematica. La determinazione degli importi necessari per i fondi rischi ed oneri è soggetta a modifiche future sulla base di nuovi sviluppi in ogni problematica.

### 20.2.3.2 Analisi della composizione delle principali voci dello stato patrimoniale per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

#### Attivo Corrente

##### Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Depositi Bancari e Postali	3.672	4.325
Denaro e valori in cassa	6	5
Commercial paper	-	496
<b>Totale</b>	<b>3.678</b>	<b>4.826</b>

Il saldo di tale voce al 31 dicembre 2005 include per Euro 496 mila, il valore nominale della Commercial Paper garantita da fidejussione della Banca di Imola.

Al 31 dicembre 2005 la Società usufruisce di tassi attivi di interesse variabili tra lo 0,87% ed il 2,34%.

Come evidenziato nel rendiconto finanziario, l'incremento delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2005 risulta determinato sostanzialmente dal cash flow della gestione corrente, solo parzialmente assorbito dal finanziamento del capitale circolante, dalle attività di investimento e dai flussi netti finanziari, tra cui la distribuzione dei dividendi.

Alla data del 31 dicembre 2005 non risultano in essere operazioni di finanza derivata e nel corso del 2005 si è estinto l'unico contratto in essere al 31 dicembre 2004, relativo all'acquisto a termine di 250.000 USD stipulato nel corso del 2004. Tale contratto, pur essendo stato attivato con finalità di copertura e rispettando i requisiti sostanziali di correlazione di un'operazione di copertura, non soddisfaceva integralmente i requisiti formali previsti dagli IAS n° 32 e n° 39 per poter qualificare tale operazione come strumento di copertura. Tale contratto è stato adeguato al fair value al 1 gennaio 2005, mentre la variazione di fair value successiva a tale data è stata imputata a conto economico determinando un effetto positivo sull'utile 2005 di Euro 26 mila, al lordo dei relativi effetti fiscali.

##### Crediti verso clienti, netti

I crediti verso clienti derivano da normali operazioni di vendita principalmente nei confronti di operatori nazionali del settore della Grande Distribuzione, nonché, del commercio all'ingrosso.

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Valore nominale	9.604	11.101
Fondo svalutazione crediti	(1.045)	(1.061)
<b>Totale</b>	<b>8.559</b>	<b>10.040</b>

I crediti verso clienti, esclusivamente relativi a poste in Euro, sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti.

La movimentazione del Fondo svalutazione crediti è così riassumibile:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2004	2005
<b>Principi contabili IFRS</b>		
<b>Saldo di apertura</b>	<b>1.037</b>	<b>1.045</b>
(Utilizzi)	(39)	(39)
Accantonamenti	47	55
<b>Saldo alla fine dell'esercizio</b>	<b>1.045</b>	<b>1.061</b>

L'incremento dei crediti verso clienti è principalmente attribuibile all'aumento del fatturato e non si evidenziano cambiamenti sostanziali nelle condizioni di incasso. Peraltro l'incremento dell'esposizione creditoria del 2005 è da attribuirsi anche ad un lieve ritardo nell'incasso di alcuni crediti da clienti primari regolarizzati nei primi giorni dell'esercizio successivo.

Non ci sono crediti verso clienti esigibili oltre i dodici mesi.

#### *Rimanenze*

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
	2004	2005
<b>Principi contabili IFRS</b>		
Materie prime, sussidiarie e di consumo	481	485
Prodotti in corso di lavorazione	27	42
Prodotti finiti	1.242	1.587
<b>Totale</b>	<b>1.750</b>	<b>2.114</b>

Il valore delle rimanenze finali di materie prime e sussidiarie è rimasto sostanzialmente stabile nel biennio 2004-2005 mentre l'incremento del valore delle rimanenze di prodotti finiti iscritto al 31 dicembre 2005 è attribuibile alle maggiori scorte di gelati a tale data. In particolare nel corso del 2005 la Società ha anticipato una parte della produzione di gelati per la campagna 2006 ai mesi di novembre e dicembre 2005 anziché realizzarla nel mese di gennaio 2006. Pertanto le maggiori scorte di gelato alla fine del 2005 si riferiscono a prodotti da vendersi nella stagione successiva.

Le materie prime includono principalmente le giacenze di imballi per la produzione di gelati, nonché, le giacenze di semi di soia ed estratti di soia, mentre i prodotti finiti sono prevalentemente costituiti da prodotti della linea gelati.

Le rimanenze non sono gravate da vincoli o altre restrizioni del diritto di proprietà.

### Imposte Anticipate

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debito per Imposte differite	(555)	(753)
Credito per imposte anticipate	1.303	1.317
<b>Totale Imposte differite nette</b>	<b>748</b>	<b>564</b>
Di cui:		
Esigibili entro 12 mesi	63	69
Esigibili oltre 12 mesi	685	495

I Crediti per imposte anticipate sono relativi alla rilevazione di differenze temporali attive tra i valori di iscrizione nello stato patrimoniale delle attività e delle passività, ed i relativi valori riconosciuti fiscalmente. Tali crediti risultano iscritti nel rispetto del principio della prudenza e sulla base di ragionevoli considerazioni circa l'esistenza di redditi imponibili negli esercizi in cui si prevede si determinerà l'utilizzo delle poste sopra menzionate.

Il dettaglio delle differenze temporali, e delle relative imposte anticipate/differite, è il seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>2004</b>		<b>2005</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>Differenze temporali</b>	<b>Imposte Anticipate (differite)</b>	<b>Differenze temporali</b>	<b>Imposte Anticipate (differite)</b>
<b>IMPOSTE DIFFERITE</b>				
Ammortamenti Anticipati (fuori bilancio)	1.227	(458)	1.395	(520)
Canoni di Leasing deducibili (impatto contabilizzazione IAS 17)	194	(72)	584	(218)
Fondo TFR	28	(9)	11	(3)
Contab debito verso fall. Gelati Bertona (impatto scrittura IAS/IFRS)	47	(16)	24	(8)
Manut. su beni di terzi	-	-	12	(4)
<b>TOTALE DEBITO PER IMPOSTE DIFFERITE (A)</b>		<b>(555)</b>		<b>(753)</b>
<b>IMPOSTE ANTICIPATE</b>				
Fondo svalutazione crediti eccedente la quota fiscalmente deducibile	998	329	998	329
Fondo svalutazione magazzino	300	112	300	112
Fondo svalutazione impianti e macchinari	111	41	111	41
Fondo resi su vendite	-	-	149	55
Manutenzioni eccedenti	489	182	394	147
Spese di rappresentanza	42	16	44	16
Ammortamento Beni in leasing (IAS 17)	116	43	231	86
Interessi Passivi su finanziamento Beni in leasing (IAS 17)	37	12	109	36
Storno Imm.immateriali capitalizzate (IAS 38)	1.503	560	1.325	495
Contabilizzazione fair value acquisti a termine USD	26	8	-	-
<b>TOT CREDITO IMP. ANTICIPATE (B)</b>		<b>1.303</b>		<b>1.317</b>
<b>TOT IMPOSTE DIFFERITE NETTE (A)+(B)</b>		<b>748</b>		<b>564</b>

*Altre attività correnti*

La voce è così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Crediti verso altri esigibili entro 12 mesi	134	59
Crediti tributari	9	94
Ratei e risconti attivi	21	17
<b>Totale</b>	<b>164</b>	<b>170</b>

I Crediti verso altri per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 si riferiscono principalmente ad anticipi versati a fornitori.

I Crediti tributari si riferiscono a crediti verso l'Erario di natura ordinaria.

I Ratei e risconti attivi si riferiscono principalmente a quote di costi sostenuti nell'esercizio di parziale competenza dell'esercizio successivo.

**Attivo non corrente**

*Immobilizzazioni immateriali*

Tale posta al 31 dicembre 2005 risulta principalmente composta dalle seguenti voci:

- Costi per Marchi e Licenze per Euro 332 mila, che include principalmente il valore del marchio Vitasoya acquistato nel 2003;
- Altri Costi da ammortizzare per Euro 48 mila, principalmente riferibile al valore netto contabile delle migliorie sulla palazzina uffici oggetto di un contratto di locazione;

La voce in oggetto presenta nel biennio la seguente movimentazione:

<b>2004 Principi contabili IFRS</b>	<b>Movimenti dell'esercizio</b>				
<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic-03</b>	<b>Increment.</b>	<b>Decremento</b>	<b>Amm.</b>	<b>31-dic-04</b>
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>					
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizz.ne opere dell'ingegno	37	20		(21)	36
Costi per marchi e licenze	427			(47)	380
Altre	67	2		(19)	50
<b>Totale</b>	<b>531</b>	<b>22</b>	<b>-</b>	<b>(87)</b>	<b>466</b>

2005 Principi contabili IFRS (in migliaia di Euro)	Movimenti dell'esercizio				
	31-dic-04	Increment.	Decremento	Amm.	31-dic-05
<b>Immobilizzazioni immateriali</b>					
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizz.ne opere dell'ingegno	36	18		(20)	34
Costi per marchi e licenze	380			(48)	332
Altre	50	26		(28)	48
<b>Totale</b>	<b>466</b>	<b>44</b>		<b>(96)</b>	<b>414</b>

Le principali movimentazioni avvenute nel biennio sono di seguito descritte:

#### Diritti di brevetto industriale e di utilizzazione delle opere dell'ingegno

Nella voce Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono compresi i costi sostenuti per il software applicativo acquisito a tempo indeterminato a titolo di licenza d'uso.

#### Altre Immobilizzazioni immateriali

In questa categoria sono classificate le migliorie e le manutenzioni straordinarie relative a beni immobili di terzi dati in locazione alla Società.

Gli incrementi sono relativi a oneri per la realizzazione di impianti stampa.

#### *Immobilizzazioni materiali*

Tale posta al 31 dicembre 2005 risulta principalmente composta dalle seguenti voci:

- Terreni siti a Sarmeola di Rubano (PD), iscritti nella voce Terreni e Fabbricati per Euro 908 mila. Tale voce include inoltre, per Euro 1.185 mila, il terreno adiacente allo stabilimento di Serravalle Sesia (VC), per Euro 126 mila il fabbricato civile adiacente al medesimo stabilimento, e per Euro 1.807 mila il fabbricato industriale;
- Impianti e macchinari per estratti vegetali e derivati presso lo stabilimento di Serravalle Sesia (VC), iscritti nella voce Impianti e Macchinari Specifici per Euro 1.314 mila;
- Impianti e macchinari specifici per la produzione dei gelati presso lo stabilimento di Serravalle Sesia (VC), iscritti nella voce Impianti e Macchinari Specifici per Euro 2.729 mila;
- Autovetture, iscritte nella voce Altri Beni per Euro 342 mila.

In particolare il dettaglio analitico della composizione di tali voci al 31 dicembre 2005 è il seguente:

<b>Terreni e Fabbricati</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Costo storico</b>	<b>Rivalutazioni costo storico</b>	<b>Fondi svalut./ Ammortamento</b>	<b>Valore netto in bilancio</b>
<b>Terreni</b>				
- Siti nel Comune di Rubano (PD)	397	511		908
- Siti nel Comune di Serravalle Sesia (VC)	1.185	-		1.185
<b>Totale Terreni</b>	<b>1.582</b>	<b>511</b>	-	<b>2.093</b>
<b>Fabbricati</b>				
- Fabbricati civ. abitaz. Serravalle Sesia	142		(16)	126
- Fabbricati Industriale Serravalle Sesia	1.963		(156)	1.807
<b>Totale Fabbricati</b>	<b>2.105</b>	-	<b>(172)</b>	<b>1.933</b>
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>3.687</b>	<b>511</b>	<b>(172)</b>	<b>4.026</b>

<b>Impianti e macchinari</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Costo storico</b>	<b>Rivalutazioni costo storico</b>	<b>Fondi svalut./ Amm.to</b>	<b>Rivalutaz. Fondi amm.to</b>	<b>Valore netto in bilancio</b>
- Impianti fissi uffici	61		(47)		14
- Impianti e macchinari specifici produzione estratti vegetali	2.214	287	(1.187)		1.314
- Impianti e macchinari specifici produzione gelati	1.922	4.434	(2.959)	(668)	2.729
- Impianti e macchinari generici Stab. Serravalle	807		(129)		678
- Silos, tini e cisterne	275		(122)		153
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>5.279</b>	<b>4.721</b>	<b>(4.444)</b>	<b>(668)</b>	<b>4.888</b>

<b>Altri beni</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Costo storico</b>	<b>Rivalutazioni costo storico</b>	<b>Fondi svalut./ Amm.to</b>	<b>Rivalutaz. Fondi amm.to</b>	<b>Valore netto in bilancio</b>
- Macchine elettriche ed elettroniche	329		(255)		74
- Mobili e attrezzature ufficio	201		(155)		46
- Telefoni cellulari	17		(12)		5
- Autovetture	667	28	(425)	72	342
<b>Totale al 31.12.2005</b>	<b>1.214</b>	<b>28</b>	<b>(847)</b>	<b>72</b>	<b>467</b>

La voce in oggetto presenta nel biennio la seguente movimentazione:

2004 Principi contabili IFRS (in migliaia di Euro)	Movimenti dell'esercizio					31 dicembre 2004
	1 gennaio 2004	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Altri movimenti	
<u>Costo Storico</u>						
Terreni e fabbricati	3.907	856		(52)	(600)	4.111
Impianti e macchinari	9.482	519		(11)	(38)	9.952
Attrezzature industriali e commerciali	246	31				277
Altri Beni	1.133	196		(177)		1.152
<b>Totale Costo Storico (A)</b>	<b>14.768</b>	<b>1.602</b>	<b>-</b>	<b>(240)</b>	<b>(638)</b>	<b>15.492</b>
<u>Fondo Ammortamento</u>						
Terreni e fabbricati	(137)	(81)			130	(88)
Impianti e macchinari	(2.773)	(1.225)		5	37	(3.956)
Attrezzature industriali e commerciali	(102)	(48)				(150)
Altri Beni	(652)	(183)		175		(660)
<b>Totale Fondo Ammortamento (B)</b>	<b>(3.664)</b>	<b>(1.537)</b>	<b>-</b>	<b>180</b>	<b>167</b>	<b>(4.854)</b>
<b>Valore netto (A-B)</b>	<b>11.104</b>	<b>65</b>	<b>-</b>	<b>(60)</b>	<b>(471)</b>	<b>10.638</b>

2005 Principi contabili IFRS (in migliaia di Euro)	Movimenti dell'esercizio					31 dicembre 2005
	31 dicembre 2004	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Altri movimenti	
<u>Costo Storico</u>						
Terreni e fabbricati	4.111	87		-		4.198
Impianti e macchinari	9.952	196		(148)		10.000
Attrezzature industriali e commerciali	277	53		(7)		323
Altri Beni	1.152	224		(134)		1.242
Immobilizz. In corso e acconti		102				102
<b>Totale Costo Storico (A)</b>	<b>15.492</b>	<b>662</b>	<b>-</b>	<b>(289)</b>	<b>-</b>	<b>15.865</b>
<u>Fondo Ammortamento</u>						
Terreni e fabbricati	(88)	(84)		-		(172)
Impianti e macchinari	(3.956)	(1.270)		114		(5.112)
Attrezzature industriali e commerciali	(150)	(53)		5		(198)
Altri Beni	(660)	(192)		77		(775)
<b>Totale Fondo Ammortamento (B)</b>	<b>(4.854)</b>	<b>(1.599)</b>	<b>-</b>	<b>196</b>	<b>-</b>	<b>(6.257)</b>
<b>Valore netto (A-B)</b>	<b>10.638</b>	<b>(937)</b>	<b>-</b>	<b>(93)</b>	<b>-</b>	<b>9.608</b>

Le principali movimentazioni avvenute nel biennio sono di seguito descritte:

#### Terreni e fabbricati

La voce terreni e fabbricati si è incrementata nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 in virtù dell'acquisto di terreni edificabili limitrofi alle aree già di proprietà Valsoia nel Comune di Serravalle Sesia.

Gli Altri movimenti della voce Terreni e Fabbricati nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 sono correlati all'operazione di sale&leaseback che ha comportato la cessione dello stabilimento industriale di Serravalle, oltre ai connessi impianti fissi, e la contestuale sottoscrizione di un contratto di leasing finanziario. Tale operazione è stata effettuata a valori correnti di mercato ed ha generato una minusvalenza di Euro 471 mila interamente contabilizzata nel conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 alla voce "Svalutazione delle immobilizzazioni".

#### Impianti e macchinari

Gli incrementi della voce Impianti e macchinari relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 si riferiscono principalmente ad acquisizioni ed incrementi di impianti e macchinari specifici per la produzione gelati. Gli altri movimenti si riferiscono alla cessione degli impianti generici fissi di stabilimento nell'ambito della succitata operazione di sale&leaseback.

#### Altri beni

Per quanto riguarda la categoria Altri Beni, gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente all'acquisto di autovetture ed attrezzature elettroniche.

#### Rivalutazioni

Nelle tabelle seguenti si riepilogano le rivalutazioni effettuate in precedenti esercizi sulle varie categorie e mantenute in sede di adozione degli IFRS in applicazione di quanto previsto dall'IFRS 1:

<b>Descrizione</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Rivalutaz.</b> <b>Costo storico</b>	<b>Rivalutaz.</b> <b>F.do amm.to</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc.preced</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc. 2005</b>	<b>Valore netto</b> <b>bilancio rivalut.</b>
Impianti e macchinari specifici produzione estratti	287		(113)	(65)	109
Impianti e macchinari specifici produzione gelati	4.434	(668)	(1.330)	(664)	1.772
<b>Totale riv. Impianti e macch.</b>	<b>4.721</b>	<b>(668)</b>	<b>(1.443)</b>	<b>(729)</b>	<b>1.881</b>

<b>Descrizione</b> <i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>Rivalutaz.</b> <b>Costo storico</b>	<b>Rivalutaz.</b> <b>F.do amm.to</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc.preced</b>	<b>Amm.ti</b> <b>Eserc. 2005</b>	<b>Valore netto</b> <b>bilancio rivalut.</b>
Autovetture	28	72	(25)	-	75
<b>Totale rivalut. Altri beni.</b>	<b>28</b>	<b>72</b>	<b>(25)</b>	<b>-</b>	<b>75</b>

Relativamente alle rivalutazioni effettuate nell'ambito della voce Terreni e Fabbricati si rimanda alle informazioni fornite nella tabella riportata in precedenza.

*Altre attività non correnti*

La voce ricomprende le seguenti attività:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<u>Altre attività non correnti</u>		
Depositi Cauzionali	42	41
Crediti verso altri esigibili oltre 12 mesi	11	
<b>Totale</b>	<b>53</b>	<b>41</b>

**Passività e Patrimonio netto**

**Passivo Corrente**

*Debiti verso altri finanziatori a breve termine*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debiti verso Selmabipiemme Leasing Spa Esigibili entro 12 mesi	283	292
<b>Totale Debiti verso altri finanziatori a breve termine</b>	<b>283</b>	<b>292</b>

I Debiti verso altri finanziatori a breve termine sono interamente riferibili ai debiti finanziari esigibili entro 12 mesi verso la società di Leasing con la quale la Società ha posto in essere l'operazione di sale&leaseback commentata in precedenza.

*Debiti commerciali*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debiti verso fornitori		
. Esigibili entro 12 mesi	7.666	8.640
<b>Totale debiti commerciali</b>	<b>7.666</b>	<b>8.640</b>

L'incremento dei debiti verso fornitori è correlato allo sviluppo del volume di affari dell'azienda e non si evidenziano cambiamenti sostanziali nelle condizioni di pagamento. I debiti verso fornitori si riferiscono principalmente a forniture di prodotti finiti e di servizi.

### *Debiti Tributari*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debiti Tributari		
. Esigibili entro 12 mesi		
- ritenute di acconto operate	174	189
- per imposte dirette	521	496
- per IVA	34	-
<b>Totale Debiti Tributari</b>	<b>729</b>	<b>685</b>

### *Fondi rischi diversi*

La posta in oggetto (al 31 dicembre 2004 pari a zero) risulta essere composta unicamente dallo stanziamento, effettuato nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, al fondo resi.

### *Altre passività a breve termine*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debiti verso Istituti di Previdenza e di sicurezza sociale	169	185
Debiti verso Altri	791	923
<b>Totale</b>	<b>960</b>	<b>1.108</b>

La voce debiti verso Altri è composta principalmente da debiti verso dipendenti e collaboratori coordinati e continuativi (rispettivamente Euro 532 mila al 31 dicembre 2004 ed Euro 670 mila al 31 dicembre 2005), e dalla quota esigibile entro 12 mesi del debito contratto con la procedura Fallimento Gelati Bertona per l'acquisto dello stabilimento di Serravalle Sesia (VC) pari ad Euro 244 migliaia. A garanzia del debito sussiste una fidejussione paer Euro 613 mila, emessa dall'istituto di credito San Paolo.

### **Passivo non corrente**

#### *Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debiti verso Selmabipiemme Leasing Spa Esigibili oltre 12 mesi	2.178	1.886
<b>Totale Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine</b>	<b>2.178</b>	<b>1.886</b>

Tale voce si riferisce interamente alla quota del debito finanziario scadente oltre 12 mesi legato all'operazione di sale&lease back di cui commentato in precedenza.

### *Fondo trattamento di fine rapporto*

Tale voce include sostanzialmente gli accantonamenti per il trattamento di fine rapporto relativo al personale, e si è movimentata come segue:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>Importo</b>
<b>Saldo al 1° gennaio 2004</b>	<b>543</b>
Quota maturata nell'esercizio 2004 e contabilizzata a conto economico	190
Indennità liquidate nell'esercizio 2004	(52)
<b>Saldo al 31 dicembre 2004</b>	<b>681</b>
Quota maturata nell'esercizio 2005 e contabilizzata a conto economico	212
Indennità liquidate nell'esercizio 2005	(54)
<b>Saldo al 31 dicembre 2005</b>	<b>839</b>

Relativamente alla quota imputata al conto economico nel corso dell'esercizio 2005, si precisa che la stessa risulta essere così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	
<b>Quota imputata al conto economico</b>	<b>Importo</b>
Quota TFR maturato nel periodo	940
Oneri finanziari	333
Quota perdite attuariali imputata nel periodo	27
<b>Quota a conto economico nell'esercizio</b>	<b>1.300</b>

Il fondo TFR è stato valutato conformemente al principio IAS 19, nel quale si colloca nella categoria dei "piani a benefici definiti"; pertanto è stato valutato mediante il metodo attuariale della proiezione unitaria del credito.

Si riportano di seguito le principali basi tecniche che sono state utilizzate per il calcolo:

#### Premessa

In merito alle valutazioni attuariali del Trattamento di Fine Rapporto della Società secondo lo IAS 19, sono stati studiati i dati storici dell'azienda relativi agli anni 2001, 2002, 2003, 2004, 2005. I dati hanno portato alla stima della probabilità di uscita, del tasso di anticipo di TFR, dell'importo di TFR richiesto e del tasso medio di crescita dei redditi. Tenuto conto della limitata numerosità statistica del collettivo dei lavoratori, sono state considerate delle probabilità medie di tutta la collettività non avendo elementi congrui per rilevare le frequenze per classi di età o per categoria di lavoratori.

Le simulazioni sono state effettuate secondo il prescritto criterio Projected Unit Credit Method.

### Ipotesi demografiche

- ❖ Tassi di mortalità: le probabilità sono state desunte dalla popolazione italiana distinta per età e sesso rilevate dall'ISTAT nel 2000 e ridotte del 25%.
- ❖ Tassi di invalidità: per la probabilità di eliminazione per invalidità assoluta e permanente del lavoratore di divenire invalido ed uscire dalla collettività aziendale sono state utilizzate tavole di invalidità correntemente usate nella pratica riassicurativa, distinte per età e sesso.
- ❖ Per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria.
- ❖ Per le probabilità di uscita dall'attività lavorativa per le cause di dimissioni e licenziamenti è stata rilevata e considerata una frequenza di rotazione del 8,53% annuo.
- ❖ Per la probabilità di richiesta di anticipazione, è stato utilizzato per la proiezione, un tasso anticipi dello 0% fino agli otto anni lavorativi e successivamente un 2,27% annuo (percentuale dei dipendenti che ogni anno chiedono un anticipo di TFR). In merito al quantum dell'anticipo, è stato rilevato e considerato il 55,01% del TFR maturato.

### Ipotesi economico-finanziarie

In merito all'andamento delle retribuzioni è stato rilevato storicamente un valore medio di crescita del 3,55% annuo, valore poi utilizzato per la proiezione dei salari complessivi.

Lo scenario macroeconomico utilizzato per le valutazioni viene descritto dalla seguente tabella:

<b>Parametri</b>	<b>Ipotesi dinamica</b>
Tasso di inflazione	2,00%

Con riferimento ai tassi di attualizzazione adottati per le valutazioni riconducibili allo IAS 19, si è fatto riferimento alla struttura per scadenza dei tassi di interesse osservata al 31.12.2004 e al 31.12.2005 e derivata con metodologia di tipo bootstrap dalla curva dei tassi swap media delle quotazioni bid e ask rilevate sul Sole 24 ore.

In considerazione della metodologia contabile adottata, non sussistono al 31 dicembre 2005 utili o perdite attuariali non riconosciuti in bilancio.

#### *Altre passività non correnti*

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Debiti verso altri		
. Esigibili oltre 12 mesi	442	220
	<b>442</b>	<b>220</b>

I debiti verso altri sono da attribuirsi al debito contratto con la procedura Fallimento Gelati Bertona Spa del Tribunale di Vercelli per l'acquisto dello stabilimento di Serravalle Sesia. La riduzione di tale debito è legata al pagamento delle rate scadute al 31 dicembre 2005. A garanzia del debito residuo sussiste fidejussione emessa dall'Istituto di credito San Paolo.

## **Patrimonio netto**

### *Capitale sociale*

Il capitale sociale della Società risulta interamente sottoscritto e versato ed è pari a euro 3.450 migliaia, suddiviso in n. 10.455.784 azioni ordinarie.

### *Riserva legale*

Gli incrementi della Riserva Legale e delle altre riserve sono attribuibili alle destinazioni degli utili maturati nel corso del biennio così come disposto dall'Assemblea degli Azionisti.

### *Riserva di rivalutazione*

La riserva di rivalutazione era già presente al 1 gennaio 2004, per effetto delle rivalutazioni attuate negli esercizi precedenti ai sensi della Legge 488/2001 e della Legge 350/2003.

### *Riserva rettifiche IAS/IFRS*

Nella riserva IAS/IFRS sono stati iscritti gli effetti delle rettifiche IFRS sul patrimonio netto al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005.

Per un dettaglio delle voci componenti il Patrimonio netto si veda la tabella sotto riportata:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31-dic 2004</b>	<b>31-dic 2005</b>	<b>Possibilità di utilizzo</b>
<b>Principi contabili IFRS</b>			
<b>Patrimonio Netto</b>			
Capitale Sociale	3.450	3.450	
Riserva legale	386	470	B
Riserve di rivalutazione	5.401	5.401	A, B,D
Riserva rettifiche IAS/IFRS	(1.003)	(886)	
Altre Riserve	3.092	3.427	A, B,C
Utile dell'esercizio	1.791	2.103	
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.117</b>	<b>13.965</b>	

Note sulla possibilità di utilizzo delle riserve:

- A. Disponibile per aumento di capitale.
- B. Disponibile per copertura di perdite.
- C. Disponibile per la distribuzione ai soci.
- D. Disponibile per la distribuzione ai soci con la perdita del beneficio della sospensione d'imposta.

### 20.2.3.3 Analisi della composizione delle principali voci del conto economico per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004

#### Valore della Produzione

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		
. Ricavi Italia	39.974	43.589
. Ricavi Estero	868	821
<b>Totale ricavi delle vendite</b>	<b>40.843</b>	<b>44.410</b>
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilav., e prodotti finiti		
. Rimanenze iniziali	(1.543)	(1.485)
. Rimanenze finali	1.484	1.977
<b>Totale variazione rimanenze prodotti finiti</b>	<b>(59)</b>	<b>492</b>
Altri ricavi e proventi		
. Contributi in c.to esercizio	1	0
. Ricavi diversi	1.074	664
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>1.075</b>	<b>664</b>
<b>Totale Valore della Produzione</b>	<b>41.859</b>	<b>45.566</b>

La seguente tabella riporta la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni, effettuati in Italia, distinti per famiglia di prodotto:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31-dic 2004	% su Ricavi	31-dic 2005	% su Ricavi
<b>Principi contabili IFRS</b>				
Bevande vegetali	10.459	26,2%	11.439	26,2%
Gelati	9.789	24,5%	11.541	26,5%
Dessert	4.144	10,4%	4.720	10,8%
Meal solutions	3.979	10,0%	4.167	9,6%
Altri prodotti vegetali	11.603	29,0%	11.722	26,9%
<b>Totale ricavi delle vendite e delle prestazioni Italia</b>	<b>39.974</b>	<b>100%</b>	<b>43.589</b>	<b>100%</b>

I ricavi delle vendite, sono concentrati nel territorio italiano, le vendite all'estero rappresentano una quota residuale del fatturato come evidenziato nella tabella seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni		
. Ricavi Italia	39.974	43.589
. Ricavi Estero	868	821
<b>Totale ricavi delle vendite</b>	<b>40.843</b>	<b>44.410</b>
Incidenza % vendite Italia	97,9%	98,2%
Incidenza % vendite Estero	2,1%	1,8%

Pertanto si ritiene non significativa una loro ripartizione geografica.

Come evidenziato dal prospetto soprariportato, il biennio 2004-2005 ha evidenziato un incremento del volume d'affari da Euro 40.843 mila ad Euro 44.410 mila. Nel 2005 i ricavi sono incrementati dell'8,7%, e tale crescita deriva principalmente dal positivo andamento dei gelati e delle principali famiglie di prodotti, nonché, dall'inserimento di nuovi prodotti.

#### *Altri ricavi*

La voce altri ricavi e proventi risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Riaddebito di costi a terzi	830	406
Plusvalenze da alienazione cespiti	10	12
Utilizzo f.do svalutazione crediti	38	39
Altri	197	207
<b>Totale altri ricavi e proventi</b>	<b>1.075</b>	<b>664</b>

### Costi operativi

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Acquisti:		
. Materie prime	2.250	2.794
. Materie sussidiarie	979	1.059
. Materiale di consumo	337	346
. Prodotti finiti e merci	11.975	12.006
<b>Totale Acquisti</b>	<b>15.541</b>	<b>16.205</b>
Servizi:		
. Industriali	1.809	2.043
. Commerciali e di vendita	14.155	15.642
. Amministrativi e generali	1.097	1.165
<b>Totale Servizi</b>	<b>17.061</b>	<b>18.850</b>
Godimento beni di terzi:		
. Affitti passivi	174	190
<b>Totale godimento di beni di terzi</b>	<b>174</b>	<b>190</b>
Personale:		
. Salari e stipendi	2.571	2.955
. Oneri sociali	824	944
. Trattamento Fine rapporto	190	213
<b>Totale costi per il personale</b>	<b>3.585</b>	<b>4.112</b>
Variazione delle rimanenze di Materie Prime:		
. Rimanenze iniziali	390	488
. Rimanenze finali	(488)	(360)
<b>Totale variazione rimanenze di materie prime</b>	<b>(98)</b>	<b>128</b>
Accantonamenti:		
Svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante	47	55
<b>Totale Accantonamenti</b>	<b>47</b>	<b>55</b>
Oneri diversi di gestione:		
. Oneri diversi	477	462
<b>Totale oneri diversi di gestione</b>	<b>477</b>	<b>462</b>
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>36.787</b>	<b>40.002</b>

I costi operativi si sono incrementati del 8,7% complessivamente in linea con lo sviluppo del fatturato. Le voci che hanno registrato incrementi più rilevanti sono stati i costi per servizi, con particolare riferimento ai costi commerciali per la promozione dei prodotti, ed i costi del personale (incremento riconducibile anche ad un maggiore utilizzo di personale produttivo stagionale ed al potenziamento delle strutture commerciale, marketing e R&S). La riduzione dell'incidenza dei costi di acquisto sul valore dei ricavi, avvenuta nell'esercizio 2005, risente del miglioramento della politica degli acquisti e della maggiore produzione di prodotti caratterizzati da una minor incidenza di costo di acquisto.

### *Variatione delle rimanenze di Materie Prime*

L'incremento di tale voce è principalmente attribuibile al progressivo incremento del volume d'affari ed alla variazione del mix dei prodotti commercializzati.

### *Servizi*

L'incremento di tale voce è principalmente correlabile al progressivo incremento del volume d'affari e si riferisce principalmente ai costi commerciali e di vendita. Tali costi includono costi di distribuzione, oneri di pubblicità e marketing, costi per inserimenti commerciali e contributi promozionali.

### *Personale*

La composizione del personale dipendente alla chiusura degli ultimi due esercizi è la seguente:

Personale dipendente	31 dicembre	
	2004	2005
Categorie:		
. Dirigenti	7	7
. Impiegati	44	49
. Operai	15	16
<b>TOTALE</b>	<b>66</b>	<b>72</b>

Il numero medio dei dipendenti negli esercizi 2004 e 2005 è stata rispettivamente pari a 75 e 84 unità.

L'incremento del costo del personale nel 2005 è ascrivibile principalmente al potenziamento della struttura commerciale e di marketing, nonché, al maggior utilizzo di lavoro stagionale in considerazione dell'incremento del volume d'affari.

### *Oneri diversi di gestione*

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i> Principi contabili IFRS	31 dicembre	
	2004	2005
Imposte, tasse e CCGG	41	41
Perdite su crediti	39	40
Minusvalenze alienazione cespiti	20	24
Sopravvenienze passive	58	73
Oneri associativi	55	64
Altri oneri diversi	264	220
<b>TOTALE</b>	<b>477</b>	<b>462</b>

*Ammortamenti e svalutazione delle immobilizzazioni*

Il dettaglio di tale voce è il seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni		
Ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	87	96
Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.537	1.599
Svalutazioni delle immobilizzazioni	471	-
<b>TOTALE</b>	<b>2.095</b>	<b>1.695</b>

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali evidenziano valori sostanzialmente costanti nel biennio, mentre la voce svalutazioni di immobilizzazioni riflette, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, la svalutazione correlata all'operazione di Sale & Leaseback effettuata in tale esercizio sul fabbricato industriale dello stabilimento di Serravalle Sesia. In particolare tale operazione è avvenuta a valori correnti di mercato sulla base di apposita valutazione peritale da parte di un terzo indipendente. Tale corrispettivo era inferiore al valore di libro dei cespiti ceduti, derivanti da acquisti avvenuti in tempi diversi da terzi, ed oggetto di opere di ristrutturazione resesi necessarie per il proseguimento dell'attività aziendale.

Conformemente a quanto commentato nella sezione relativa ai principi contabili, il differenziale è stato interamente addebitato a conto economico.

*Oneri finanziari netti*

La voce in oggetto risulta così composta:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	<b>31 dicembre</b>	
<b>Principi contabili IFRS</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>Oneri finanziari netti</b>		
Altri Proventi finanziari	43	55
Interessi passivi e spese bancarie	(182)	(173)
Utili e Perdite su cambi	(47)	13
<b>TOTALE</b>	<b>(186)</b>	<b>(105)</b>

Gli oneri finanziari netti, che includono principalmente interessi passivi verso banche, sconti finanziari a clienti e perdite su cambi, si sono progressivamente ridotti per effetto del miglioramento della posizione finanziaria netta.

### Imposte sul reddito

<i>(in migliaia di Euro)</i>		31 dicembre	
<b>Principi contabili IFRS</b>		2004	2005
<b>Imposte</b>			
Imposte sul reddito dell'esercizio		(975)	(1.476)
Imposte anticipate/(differite)		(25)	(185)
<b>Totale</b>		<b>(1.000)</b>	<b>(1.661)</b>

Le imposte sul reddito comprendono anche le imposte anticipate (al netto delle imposte differite passive), che sono state calcolate su accantonamenti ed altre differenze temporanee i cui benefici fiscali sono differiti nel tempo.

Il carico fiscale del 2004 beneficia del primo stanziamento, avvenuto in tale esercizio, di imposte anticipate a fronte degli accantonamenti al fondo svalutazione crediti tassato effettuati in esercizi precedenti.

Il carico fiscale del 2005 non risulta influenzato da particolari fenomeni non ricorrenti.

La riconciliazione tra l'imposta teorica ed effettiva al 31 dicembre 2004 e 31 dicembre 2005 è la seguente:

<i>(in migliaia di Euro)</i>		2004			2005		
		Imponibile	Imposta	Aliquota	Imponibile	Imposta	Aliquota
<b>Principi contabili IFRS</b>							
Utile Ante-imposte	A	2.791			3.764		
Oneri del Personale	B	3.585			4.112		
Oneri finanziari Netti	C	186			105		
<b>Base imponibile teorica IRES</b>	<b>A</b>	<b>2.791</b>	<b>921</b>	<b>33,00%</b>	<b>3.764</b>	<b>1.242</b>	<b>33,00%</b>
<b>Base imponibile teorica IRAP</b>	<b>A+B+C</b>	<b>6.562</b>	<b>279</b>	<b>4,25%</b>	<b>7.981</b>	<b>339</b>	<b>4,25%</b>
<b>Totale carico fiscale Teorico</b>		<b>2.791</b>	<b>1.200</b>	<b>42,99%</b>	<b>3.764</b>	<b>1.581</b>	<b>42,01%</b>
<i>Riconciliazione con carico fiscale effettivo</i>							
- prima contabilizzazione imposte anticipate su fondo svalutazione crediti quota eccedente		854	(282)	-33,00%	-	-	
Altre			82	2,9%		80	2,13%
<b>Totale Imposte di competenza</b>		<b>2.791</b>	<b>1.000</b>	<b>35,8%</b>	<b>3.764</b>	<b>1.661</b>	<b>44,14%</b>

### Utile per azione

L'utile per azione è determinato dividendo l'utile dell'esercizio per il numero delle azioni (n. 10.455.784) che compongono il Capitale Sociale.

Si rileva che al 31 dicembre 2005 ed al 31 dicembre 2004 l'utile base e l'utile diluito coincidono in quanto non sussistono fattori che determinano effetti diluitivi.

#### **20.2.3.4 Informazioni sulle operazioni con Parti Correlate**

Nel corso degli esercizio 2005 Valsoia ha fornito alla controllante Finsalute SpA servizi di custodia ed elaborazione scritture contabili per un compenso complessivo pari a 412 Euro.

La Società non ha intrattenuto altri rapporti con parti correlate.

I compensi erogati all'Amministratore Delegato Lorenzo Sassoli de Bianchi, ed al Direttore Generale Furio Burnelli per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ammontano complessivamente ad Euro 307 mila.

#### **20.2.3.5 Eventi successivi alla chiusura dell'esercizio**

1. Nei primi mesi dell'esercizio 2006 Valsoia ha acquistato da Yogurtal S.p.A un ramo d'azienda relativo alla produzione e commercializzazione di yogurt-gelato a marchi Yogurtal, Only-yo, Yo-snack e Yo-vit. L'acquisto ha comportato un esborso pari ad Euro 561 migliaia.
2. In data 21 febbraio 2006 l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha conferito delega agli amministratori della Società della facoltà di aumentare a pagamento in una o più volte il capitale sociale, e di riservare le tranches di aumento di capitale che saranno deliberate dal consiglio di amministrazione alla realizzazione di un piano di incentivazione azionaria (*Stock Option Plan*) rivolto ad amministratori, dipendenti e collaboratori della Società e delle eventuali future società controllate, da individuarsi a cura del consiglio di amministrazione medesimo.

#### **20.2.3.6 Impegni**

Al 31 dicembre 2004 e 2005 la Società non ha impegni oltre a quanto contabilizzato in bilancio.

#### **20.2.3.7 Rischi**

*Rischio di credito, Rischio di variazione del tasso di interesse, Rischio di variazione del tasso di cambio*

La Società non evidenzia particolari criticità in termini di rischio di credito in considerazione della tipologia della clientela servita, della stima del fondo svalutazione crediti determinata utilizzando criteri conservativi.

Data la struttura finanziaria dell'Emittente il rischio di fluttuazione dei tassi di interesse è da ritenersi non rilevante.

Il rischio legato alla fluttuazione dei tassi di cambio non risulta particolarmente rilevante dato l'importo medio degli acquisti in valuta effettuati. In taluni casi la Società ha operato acquisti a termine di valuta, per importi molto limitati, a copertura parziale degli acquisti in valuta.

*Rischio di liquidità e di variazione dei flussi finanziari*

La Società non presenta particolari rischiosità legate alla liquidità ed alla variazione dei flussi finanziari.

I flussi di cassa, le necessità di finanziamento e la liquidità della Società sono gestite con l'obiettivo di garantire un'efficace ed efficiente gestione delle risorse finanziarie e gli affidamenti concessi dal sistema

bancario risultano più che adeguati a far fronte alle esigenze della Società. Inoltre gli Amministratori non si attendono scadenze dei debiti finanziari, rappresentati unicamente dal leasing finanziario, significativamente differenti da quelle previste contrattualmente.

La relativa stagionalità dell'attività aziendale ha effetti sull'andamento della posizione finanziaria netta nell'arco dell'anno. Infatti i costi relativi alla produzione dei gelati e delle campagne pubblicitarie risultano maggiormente incidenti nei primi mesi dell'anno mentre le vendite sono principalmente concentrate nei mesi di giugno-settembre ed incassate entro la fine dell'esercizio.

Inoltre la posizione finanziaria netta nei primi mesi dell'esercizio risente anche della liquidazione degli sconti differiti riconosciuti alla clientela riferiti all'anno precedente.

Questi fattori, oltre ad altre scadenze tecniche quali, ad esempio l'eventuale pagamento dei dividendi, fanno sì che la liquidità presente nei mesi di dicembre-gennaio venga progressivamente utilizzata nell'arco del primo semestre per poi ricostituirsi negli ultimi mesi dell'esercizio.

### **20.3 Dati finanziari della Società relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea**

#### *PREMESSA*

Ai sensi degli articoli 3 e 4 del D. Lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, che disciplina le modalità di applicazione dei Principi Contabili Internazionali IFRS alle società quotate italiane, la Società applicherà gli IFRS adottati dall'Unione Europea per la predisposizione del proprio bilancio d'esercizio a decorrere dall'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2006.

Conformemente a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE (par. 20.1 dell'Allegato I) e dalla raccomandazione 05-054b del CESR (the *Committee of European Securities Regulators*), le informazioni finanziarie relative agli ultimi due esercizi (2004 e 2005) incluse nel Prospetto Informativo sono presentate e redatte in forma coerente con quella che sarà adottata dalla Società a partire dal bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, per quanto riguarda i principi contabili, le politiche e la normativa applicabili a tale bilancio d'esercizio. In particolare il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 della Società è stato predisposto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea alla data del 31 dicembre 2005 esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo.

Pertanto la data di transizione agli IFRS, così come definita dall'IFRS 1, è il 1° gennaio 2004.

In questa sezione sono riportati, con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, i dati finanziari riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (di seguito IFRS) e viene evidenziato l'impatto che la conversione a tali principi ha determinato sulla situazione patrimoniale e finanziaria, nonché, sull'andamento economico e sui flussi finanziari. I dati economico-patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea, rappresentano i dati comparativi che sono inclusi nel soprammenzionato bilancio chiuso al 31 dicembre 2005, redatto dalla società in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea per l'inclusione nel presente prospetto informativo.

Conformemente a quanto previsto dalla delibera Consob 14990 del 14 aprile 2005, il presente documento descrive gli effetti della transizione agli IFRS ed include i prospetti di riconciliazione previsti dai paragrafi 39 e 40 dell'IFRS 1, corredati dalle relative note esplicative.

Il presente paragrafo include i seguenti documenti:

- i prospetti dei dati finanziari riesposti in conformità agli IFRS costituiti dalla situazione patrimoniale al 31 dicembre 2004, dal conto economico, dal rendiconto finanziario e dal prospetto dei movimenti di patrimonio netto per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004;
- le note di commento alle regole generali di presentazione dei dati finanziari riesposti in conformità agli IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004;

- le note di commento ai criteri seguiti per il passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS alle opzioni contabili adottate ed ai Principi contabili IFRS applicati;
- le note di commento agli impatti derivanti dall'applicazione degli IFRS sulla situazione patrimoniale di apertura al 1° gennaio 2004 e sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004, sia con riguardo alla classificazione delle varie voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale finanziaria ed economica. Tali note di commento includono inoltre:
  - i prospetti di riconciliazione tra il patrimonio netto determinato secondo i Principi Contabili Italiani e quello rilevato in conformità agli IFRS adottati dalla Società:
    - alla data di passaggio agli IFRS (1° gennaio 2004);
    - al 31 dicembre 2004.
  - il prospetto di riconciliazione tra il risultato economico determinato secondo i Principi Contabili Italiani e quello rilevato in conformità agli IFRS adottati dalla Società, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004.
  - i prospetti analitici degli stati patrimoniali IFRS al 1° gennaio 2004 ed al 31 dicembre 2004, del conto economico e del rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 con l'indicazione delle rettifiche apportate ai dati finanziari redatti secondo i Principi Contabili Italiani ai fini della riesposizione degli stessi secondo gli IFRS.

Nel presente paragrafo gli importi, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di euro, e pertanto gli stessi possono presentare, per effetto degli arrotondamenti, marginali scostamenti rispetto agli omologhi importi espressi in unità di Euro.

### 20.3.1 Prospetti dei dati finanziari della Società riesposti in conformità agli IFRS per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2004 RIESPOSTO IN ACCORDO CON GLI IFRS ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

Stato Patrimoniale – Attivo (in migliaia di Euro)	31.12.2004
<b>Attivo corrente:</b>	
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	3.678
Crediti verso clienti, netti	8.559
Rimanenze	1.750
Imposte anticipate	63
Altre attività correnti	164
<b>Totale attivo corrente</b>	<b>14.214</b>
<b>Attivo non corrente:</b>	
Immobilizzazioni immateriali	466
Immobilizzazioni materiali	10.638
Imposte anticipate	685
Altre attività non correnti	53
<b>Totale attivo non corrente</b>	<b>11.842</b>
<b>Totale attività</b>	<b>26.056</b>

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2004 RIESPOSTO IN ACCORDO CON GLI IFRS ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

<b>Stato Patrimoniale – Passivo e Patrimonio Netto</b>	<b>31.12.2004</b>
<i>(in migliaia di euro)</i>	
<b>Passivo corrente:</b>	
▪ Debiti verso banche e finanziamenti a breve termine	–
▪ Debiti verso altri finanziatori a breve termine	283
▪ Debiti commerciali	7.666
▪ Debiti tributari	729
▪ Fondi rischi diversi	–
▪ Altre passività correnti	960
<b>Totale passivo corrente</b>	<b>9.638</b>
<b>Passivo non corrente:</b>	
▪ Prestiti a medio-lungo termine	–
▪ Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine	2.178
▪ Fondo trattamento fine rapporto	681
▪ Altre passività non correnti	442
<b>Totale passivo non corrente</b>	<b>3.301</b>
<b>Patrimonio netto:</b>	
▪ Capitale sociale	3.450
▪ Riserva legale	386
▪ Riserva di rivalutazione	5.401
▪ Riserva rettifiche IAS/IFRS	(1.003)
▪ Altre riserve	3.092
▪ Utile dell'esercizio	1.791
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.117</b>
<b>Totale passivo e patrimonio netto</b>	<b>26.056</b>

*CONTO ECONOMICO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004 RIESPOSTO IN ACCORDO CON GLI IFRS  
ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA*

<b>Conto Economico</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Esercizio</b> <b>2004</b>
Valore della Produzione:	
▪ Ricavi delle vendite e delle prestazioni	40.843
▪ Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti	(59)
▪ Altri ricavi e proventi	1.075
<b>Valore della Produzione</b>	<b>41.859</b>
Costi operativi:	
▪ Acquisti	15.541
▪ Servizi	17.061
▪ Godimento di beni di terzi	174
▪ Costi per il personale	3.585
▪ Variazione delle rimanenze di Materie Prime	(98)
▪ Accantonamenti	47
▪ Oneri diversi di gestione	477
<b>Totale costi operativi</b>	<b>36.787</b>
<b>Risultato operativo lordo</b>	<b>5.072</b>
Ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni	2.095
<b>Risultato operativo</b>	<b>2.977</b>
Oneri finanziari, netti	(186)
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>2.791</b>
Imposte:	
▪ Imposte sul reddito	(975)
▪ Imposte anticipate / (differite)	(25)
<b>Risultato netto dell'esercizio</b>	<b>1.791</b>
<b>Utile per azione (Euro)</b>	<b>0,171</b>

RENDICONTO FINANZIARIO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004 RIESPOSTO IN ACCORDO CON GLI IFRS ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA

<b>Rendiconto finanziario</b> <i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Esercizio</b> <b>2004</b>
<b>A – Disponibilità finanziaria netta a breve termine – iniziale</b>	<b>2.069</b>
<b>B – Flusso monetario da attività operative dell'esercizio</b>	
Utile / (Perdita) dell'esercizio	1.791
Ammortamenti	1.624
Imposte differite (anticipate)	25
Svalutazione delle immobilizzazioni (Plusvalenze) – Minusvalenze alienazione cespiti	471
Variazione netta del fondo indennità di fine rapporto	–
Variazione netta di altri fondi	138
<i>Flusso monetario delle attività operative prima delle     variazioni del capitale circolante</i>	–
(Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	4.049
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	(2.316)
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	(39)
Variazione netta delle altre attività/passività correnti	1071
<i>Variazioni del Capitale Circolante</i>	508
Variazione netta altre attività/passività non correnti	(776)
<i>Variazione netta altre attività/passività non correnti</i>	(809)
<b>Totale (B)</b>	<b>(809)</b>
<b>C – Flusso monetario da / (per) attività di investimento</b>	<b>2.464</b>
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	(1.542)
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(22)
<b>Totale (C)</b>	<b>(1.564)</b>
<b>D – Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>	
Nuovi finanziamenti medio lungo termine	2.178
Rimborso finanziamenti medio lungo termine	(1.125)
Distribuzione di dividendi	(627)
<b>Totale (D)</b>	<b>426</b>
<b>E – Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>1.326</b>
<b>F – Disponibilità finanziaria netta a breve termine – finale (A+E)</b>	<b>3.395</b>
Informazioni supplementari:	
Oneri finanziari pagati	109
Imposte sul reddito pagate	654

*PROSPETTO DEI MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004 RIESPOSTI IN ACCORDO CON GLI IFRS ADOTTATI DALL'UNIONE EUROPEA*

<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>Capitale Sociale</b>	<b>Riserva di rivalutazione</b>	<b>Riserva Legale</b>	<b>Riserve rettifiche IAS/IFRS</b>	<b>Altre Riserve</b>	<b>Utile dell'esercizio</b>	<b>Totale Patrimonio Netto</b>
<b>Totale patrimonio netto al 31 dicembre 2003 secondo i principi italiani</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>314</b>	<b>-</b>	<b>2.347</b>	<b>1.444</b>	<b>12.956</b>
Impatti adozione principi IAS/IFRS				<b>(1.003)</b>			<b>(1.003)</b>
Riclassifica Utile					<b>1.444</b>	<b>(1.444)</b>	<b>-</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2003 IAS/IFRS</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>314</b>	<b>(1.003)</b>	<b>3.791</b>	<b>-</b>	<b>11.953</b>
Delibera assembleare di destinazione Utili/Riserve:							
- A riserve	-	-	72	-	(72)	-	-
- Distribuzione dividendi	-	-	-	-	(627)	-	(627)
Utile dell'esercizio	-	-	-	-	-	1.791	1.791
<b>Totale patrimonio netto al 31 dicembre 2004 IAS/IFRS</b>	<b>3.450</b>	<b>5.401</b>	<b>386</b>	<b>(1.003)</b>	<b>3.092</b>	<b>1.791</b>	<b>13.117</b>

**20.3.2 Regole generali di presentazione dei dati finanziari riesposti in conformità agli IFRS, adottati dall'Unione Europea, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004**

L'obiettivo della riesposizione dei dati finanziari in conformità agli IFRS è quello di rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società al 31 dicembre 2004 in conformità con i criteri di misurazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea, come descritti nel presente Paragrafo e nelle note di commento ai sopra menzionati dati finanziari.

I dati finanziari riesposti in conformità agli IFRS sono stati ottenuti apportando ai dati del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 le appropriate rettifiche e riclassifiche per riflettere le modifiche nei criteri di rilevazione e valutazione previste dagli IFRS.

Con riferimento a quanto previsto dal regolamento 809/2004/CE e dalla raccomandazione 05-054b del Committee of European Securities Regulators ("CESR") la Società ha predisposto i dati finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS, al fine di fornire i dati comparativi all'interno del bilancio della Società chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in accordo agli IFRS adottati dall'Unione Europea, esclusivamente ai fini della sua inclusione nel presente Prospetto Informativo.

Pertanto i dati finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in conformità agli IFRS sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale finanziaria ed il risultato economico della Società in conformità agli IFRS e, pertanto, non possono essere considerati una prima adozione degli IFRS.

Gli effetti della transizione agli IFRS derivano da cambiamenti di principi contabili e, conseguentemente, come richiesto dal principio IFRS 1 sono riflessi sul patrimonio netto iniziale alla data di transizione (1° gennaio 2004). Il passaggio agli IFRS adottati dall'Unione europea ha comportato il mantenimento delle stime precedentemente formulate secondo i Principi Contabili Italiani, salvo in quei casi in cui l'adozione degli IFRS abbia richiesto la formulazione di stime secondo metodologie differenti.

### **20.3.3 Criteri seguiti per il passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea, Opzioni contabili adottate e Principi contabili IFRS applicati**

#### *(a) Principi generali*

La Società ha applicato in modo retrospettivo a tutti i periodi chiusi antecedentemente la data di transizione, gli IFRS adottati dall'Unione Europea, salvo alcune esenzioni facoltative e le eccezioni obbligatorie adottate nel rispetto dell'IFRS 1, come descritto nel paragrafo seguente.

Lo stato patrimoniale al 1° gennaio 2004 riflette le seguenti differenze di trattamento rispetto al bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani:

- sono state rilevate e valutate tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dagli IFRS, incluse quelle non previste in applicazione dei Principi Contabili Italiani;
- tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai Principi Contabili Italiani, ma non è ammessa dagli IFRS, sono state eliminate;
- alcune voci di bilancio sono state eventualmente riclassificate secondo quanto previsto dagli IFRS.

Gli effetti di queste rettifiche sono stati riconosciuti direttamente nel patrimonio netto di apertura alla data di transizione (1° gennaio 2004) e sono stati imputati alla voce "Riserva rettifiche IAS/IFRS".

#### *(b) Modalità di presentazione degli schemi di bilancio*

Nei prospetti esposti nel presente capitolo gli stati patrimoniali presentano una classificazione basata sulla natura corrente, o meno, delle poste che li compongono, dove:

- le attività correnti sono rappresentate dalla cassa o dalle disponibilità liquide equivalenti, dalle attività che si prevede vengano realizzate, vendute o consumate nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'impresa, dalle attività detenute per la negoziazione o da quelle che si prevede vengano realizzate entro dodici mesi dalla data di bilancio. Tutte le altre attività sono classificate come non correnti.
- le passività correnti sono rappresentate dalle passività che si suppone vengano estinte nel normale svolgimento del ciclo operativo dell'impresa o entro dodici mesi dalla data del bilancio, o da quelle che non hanno un diritto incondizionato al differimento della loro estinzione oltre dodici mesi. Tutte le altre passività sono classificate come non correnti.

Il conto economico presenta una classificazione dei costi per natura ed evidenzia il risultato operativo lordo, il risultato operativo, il risultato prima delle imposte ed il risultato netto del periodo. Al riguardo, si precisa che il “Risultato operativo lordo” esposto nel Conto Economico è costituito dall’utile netto dell’esercizio al lordo delle imposte (correnti e anticipate/differite), degli oneri finanziari netti e degli ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni.

Per la redazione del rendiconto finanziario, è stato utilizzato il metodo indiretto per mezzo del quale l’utile o la perdita d’esercizio sono rettificati dagli effetti delle operazioni di natura non monetaria, da qualsiasi differimento o accantonamento di precedenti o futuri incassi o pagamenti operativi, e da elementi di ricavi o costi connessi con flussi finanziari derivanti dall’attività di investimento o finanziaria.

(c) *Esenzioni facoltative previste dall’IFRS 1 in sede di prima applicazione degli IFRS adottati dall’Unione Europea*

- fair value o rideterminazione del valore, come valore sostitutivo del costo per le immobilizzazioni materiali: per i terreni edificabili relativi all’area sita in Comune di Rubano (PD) e per gli impianti specifici del sito produttivo di Serravalle, anziché il costo originario alla data di acquisto del bene, la Società ha deciso di adottare il valore rivalutato in applicazione di specifiche leggi di rivalutazione, in quanto alla data di riferimento delle rivalutazioni applicate il nuovo valore dei beni approssimava il valore di mercato degli stessi;

(d) *Trattamenti prescelti nell’ambito delle opzioni contabili previste dagli IFRS adottati dall’Unione Europea*

- Rimanenze: secondo lo IAS 2 – *Rimanenze*, il costo delle rimanenze deve essere determinato adottando il metodo FIFO o il metodo del costo medio ponderato. Conformemente a quello usato in precedenza è stato scelto di utilizzare il metodo del costo medio ponderato.
- Valutazione delle attività materiali ed immateriali: successivamente all’iscrizione iniziale al costo, lo IAS 16 – *Immobili, impianti e macchinari* e lo IAS 38 – *Attività immateriali*, prevedono che tali attività possano essere valutate al costo, ovvero determinando periodicamente il valore di mercato ed adeguando a tale valore il saldo contabile alla data di riferimento della valutazione del valore di mercato. È stato scelto in entrambi i casi di adottare il metodo del costo.
- Oneri finanziari: lo IAS 23 – *Oneri finanziari*, prevede che gli oneri finanziari possono essere addebitati direttamente a conto economico, ovvero, in presenza di certe condizioni, la possibilità di capitalizzare tali oneri sul costo d’acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile cui gli stessi afferiscono. È stato scelto di contabilizzare tali oneri finanziari a conto economico;
- Differenze attuariali: lo IAS 19 – *Benefici per i dipendenti*, prevede che le differenze attuariali che emergono in caso di modifica delle assunzioni applicate per il calcolo dei piani pensionistici a benefici definiti, quali ad esempio il fondo trattamento di fine rapporto, possano essere contabilizzate in applicazione del metodo del “corridoio”, ovvero imputate direttamente a conto

economico al momento della rilevazione delle stesse. È stata scelta quest'ultima metodologia contabile.

*(e) Principi contabili adottati*

La descrizione dei principi contabili adottati è fornita all'interno della nota illustrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea riportato nel precedente paragrafo 20.2.

**20.3.4 Descrizione degli effetti significativi della transizione sia con riguardo alla classificazione delle voci di bilancio sia alla loro diversa valutazione e, quindi, ai conseguenti effetti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.**

Le differenze emergenti dall'applicazione degli IFRS rispetto ai principi contabili italiani, nonché, le scelte effettuate dalla Società nell'ambito delle opzioni contabili previste dagli IFRS e sopra illustrate, comportano una rielaborazione dei dati contabili predisposti secondo la normativa italiana vigente in materia di bilanci, con effetti sul patrimonio netto e sul risultato economico che sono sintetizzati nei prospetti riportati in seguito.

Le rettifiche richieste dagli IFRS sono illustrate nelle note di commento presentate nel successivo paragrafo.

*PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO AL 1° GENNAIO 2004 ED AL 31 DICEMBRE 2004 E DELL'UTILE PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004*

Nella seguente tabella è riportata la riconciliazione del patrimonio netto determinato in accordo ai Principi contabili Italiani con il patrimonio netto determinato in accordo agli IFRS adottati dall'Unione Europea alle date del 1° gennaio 2004 e del 31 dicembre 2004 (in migliaia di Euro), nonché, la riconciliazione del risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 determinato in accordo ai Principi Contabili Italiani con il relativo risultato determinato in accordo agli IFRS adottati dall'Unione Europea:

<i>(in migliaia di Euro)</i>	Note	Patrimonio Netto 01/01/2004	Dividendi Distribuiti	Utile 2004	Patrimonio Netto 31/12/2004
<b>Principi contabili italiani</b>		<b>12.956</b>	<b>(627)</b>	<b>1.674</b>	<b>14.003</b>
IFRS 1 – Storno rivalutazione marchio	(1)	(1.687)	–	241	(1.446)
IAS 38 – Storno capitalizzazione oneri per registrazione marchi	(2)	(35)	–	(22)	(57)
IAS 17 – Contabilizzazione contratto di Leasing secondo il metodo finanziario	(4)	–	–	42	42
IAS 17 – Differente ammortamento delle migliorie su beni in <i>leasing</i>	(5)	–	–	–	–
IAS 19 – Valutazione fondo TFR	(6)	39	–	(11)	28
IAS 39 – Valutazione delle operazioni di finanza derivata in essere al <i>fair value</i>	(7)	–	–	(26)	(26)
IAS 39 – Calcolo del costo ammortizzato sui debiti infruttiferi a medio-lungo termine	(8)	77	–	(30)	47
Effetto fiscale su variazioni IAS/IFRS	(9)	603	–	(77)	525
Arrotondamenti		–	–	–	1
<b>Totale variazioni</b>		<b>(1.003)</b>	<b>–</b>	<b>117</b>	<b>(886)</b>
<b>Principi IAS/IFRS</b>		<b>11.953</b>	<b>(627)</b>	<b>1.791</b>	<b>13.117</b>

Le singole voci di rettifica sono riportate nella tabella precedente al lordo degli effetti fiscali che sono esposti separatamente cumulativamente in un'unica voce di rettifica.

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEGLI STATI PATRIMONIALI AL 1° GENNAIO 2004 ED AL 31 DICEMBRE 2004

Nella seguente tabella sono evidenziati gli effetti, sia in termini di riclassifiche che di rettifiche, della transizione agli IFRS adottati dall'Unione Europea sullo stato patrimoniale al 1° gennaio 2004 (data di transizione) ed al 31 dicembre 2004:

SCHEMA DI RICONCILIAZIONE PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E PRINCIPI CONTABILI IFRS AL 1° GENNAIO 2004							
STATO PATRIMONIALE - ATTIVO							
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
SCHEMA SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI (ITALIAN GAAP)	01/01/2004	RICLASSIFICHE	rif	RETTIFICHE	rif	01/01/2004	SCHEMA IFRS
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione opere dell'ingegno	37					37	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	2.150			(1.722)	1 e 2	428	
Immobilizzazioni in corso e acconti	–					–	
Altre	66					66	
<i>Immobilizzazioni Immateriali</i>	2.253	–		(1.722)		531	Immobilizzazioni Immateriali
Terreni e fabbricati	3.770					3.770	
Impianti e macchinari	6.709					6.709	
Attrezzature industriali e commerciali	144					144	
Altri beni	481					481	
Immobilizzazioni in corso e acconti	–					–	
<i>Immobilizzazioni Materiali</i>	11.104	–		–		11.104	Immobilizzazioni Materiali
Partecipazioni							
- in altre imprese							
Crediti verso altri	42	(42)	(A)			–	
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	42	(42)				–	
				628	1		
				(13)	6		
				(25)	8		
				13	2		
		114	(B)	603		717	Imposte anticipate
		42	(A)				
		42		–		42	Altre attività non correnti
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>13.399</b>	<b>114</b>		<b>(1.119)</b>		<b>12.394</b>	<b>TOTALE ATTIVO NON CORRENTE</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	390						
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	14						
Prodotti finiti e merci	1.307						
<i>Rimanenze</i>	1.711	–		–		1.711	Rimanenze
- Verso clienti	6.243					6.243	Crediti verso clienti, netti
- Tributari							
- Imposte anticipate							
- Esigibili entro 12 mesi		57				57	Imposte anticipate
- Esigibili oltre 12 mesi							
- Verso Altri							
- Esigibili entro 12 mesi	587	(57)				530	
- Esigibili oltre 12 mesi	130	(114)	(B)			16	
		75	(D)			75	
<i>Crediti</i>	6.960	(39)		–		621	Altre attività correnti
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>							
- Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni	150	(150)	(I)	–		–	
<i>Disponibilità liquide</i>	2.295	150	(I)			2.445	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>11.116</b>	<b>(39)</b>		–		<b>11.077</b>	<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI	75	(75)	(D)			–	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>24.590</b>	–		<b>(1.119)</b>		<b>23.471</b>	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>

**SCHEMA DI RICONCILIAZIONE PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E PRINCIPI CONTABILI IFRS AL 1° GENNAIO 2004**  
**STATO PATRIMONIALE - PASSIVO**

(in migliaia di Euro)

SCHEMA SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI (ITALIAN GAAP)	01/01/2004	RICLASSIFICHE	rif	RETTIFICHE	rif	01/01/2004	SCHEMA IFRS
Capitale	3.450					3.450	Capitale Sociale
Riserva da sovrapprezzo azioni							
Riserve di rivalutazione	5.401					5.401	Riserva di rivalutazione
Riserva legale	314					314	Riserva legale
Altre riserve	2.347					2.347	
Utili portati a nuovo		1.444	(H)			1.444	
						3.791	Altre riserve
				26	6		
				52	8		
				(1.059)	1		
				(22)	2	(1.003)	Riserva di conversione IAS/IFRS
Utile dell'esercizio	1.444	(1.444)	(H)			-	Utile dell'esercizio
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>12.956</b>	-		<b>(1.003)</b>		<b>11.953</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>
Per imposte, anche differite							
Altri							
Fondi rischi ed oneri	-	-		-		-	Fondi rischi diversi
Fondo TFR	582	-		(39)	6	543	Fondo trattamento di fine rapporto
- Verso banche	1.125					1.125	Debiti verso banche a medio-lungo termine
- Verso altri finanziatori							
- Verso fornitori							
- Verso Istituti previdenziali							
- Tributari	583	(583)	(E)				
- Verso altri	733	(733)	(E)				
Totale debiti esigibili oltre l'esercizio successivo	2.441	(1.316)					
		1.316	(E)	(69)	8	1.247	Altre passività a medio-lungo termine
		-		<b>(108)</b>		<b>2.915</b>	<b>TOTALE PASSIVO NON CORRENTE</b>
- Verso banche a breve	376					376	Debiti verso banche a breve termine
- Verso altri finanziatori							
- Verso fornitori	6.595					6.595	Debiti commerciali
- Tributari	748	(748)	(F)				
- Verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	154	(154)	(G)				
- Verso altri	728	(728)	(G)				
Totale debiti esigibili entro l'esercizio successivo	8.601	(1.630)					
		748	(F)				
		748				748	Debiti tributari
		10	(G)				
		154	(G)				
		728	(G)	(8)			
		892		(8)	8	884	Altre passività a breve termine
<b>TOTALE DEBITI</b>	<b>11.042</b>	<b>10</b>		<b>(8)</b>		<b>8.603</b>	<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE</b>
TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI	10	(10)	(G)			-	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>24.590</b>	-		<b>(1.119)</b>		<b>23.471</b>	<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>

**SCHEMA DI RICONCILIAZIONE PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E PRINCIPI CONTABILI IFRS AL 31 DICEMBRE 2004**
**STATO PATRIMONIALE - ATTIVO**
*(in migliaia di Euro)*

SCHEMA SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI (ITALIAN GAAP)	31/12/2004	RICLASSIFICHE	rif	RETTIFICHE	rif	31/12/2004	SCHEMA IFRS
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione opere dell'ingegno	36					36	
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.883			(1.503)	1 e 2	380	
Immobilizzazioni in corso e acconti	-					-	
Altre	81			(31)	5	50	
<i>Immobilizzazioni Immateriali</i>	2.000	-		(1.534)		466	Immobilizzazioni Immateriali
Terreni e fabbricati	1.706			2.316	4 e 5	4.022	
Impianti e macchinari	5.505			491	4	5.996	
Attrezzature industriali e commerciali	127					127	
Altri beni	493					493	
Immobilizzazioni in corso e acconti	-					-	
<i>Immobilizzazioni Materiali</i>	7.831	-		2.807		10.638	Immobilizzazioni Materiali
Partecipazioni							
- in altre imprese							
Crediti verso altri	42	(42)	(A)			-	
<i>Immobilizzazioni Finanziarie</i>	42	(42)		-		-	
		160	(B)	8	7		
				(17)	4		
				538	1		
				(9)	6		
				(16)	8		
				21	2		
		160		525		685	Imposte anticipate
		42	(A)				
		11	(A)				
		53		-		53	Altre attività non correnti
<b>TOTALE IMMOBILIZZAZIONI</b>	<b>9.873</b>	<b>171</b>		<b>1.798</b>		<b>11.842</b>	<b>TOTALE ATTIVO NON CORRENTE</b>
Materie prime, sussidiarie e di consumo	481						
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	27						
Prodotti finiti e merci	1.242						
<i>Rimanenze</i>	1.750	-		-		1.750	Rimanenze
- Verso clienti	8.559					8.559	Crediti verso clienti, netti
- Tributarie	9	(9)	(C)			-	
- Imposte anticipate							
- Esigibili entro 12 mesi	63					63	Imposte anticipate
- Esigibili oltre 12 mesi	160	(160)	(B)				
- Verso Altri							
- Esigibili entro 12 mesi	134					134	
- Esigibili oltre 12 mesi	11	(11)	(A)			-	
		21	(D)			21	
		9	(C)			9	
<i>Crediti</i>	8.936	(150)		-		164	Altre attività correnti
<i>Attività finanziarie non immobilizzate</i>							
- Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni	-			-		-	
<i>Disponibilità liquide</i>	3.704			(26)	7	3.678	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti
<b>TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE</b>	<b>14.390</b>	<b>(150)</b>		<b>(26)</b>		<b>14.214</b>	<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>
TOTALE RATEI E RISCONTI ATTIVI	293	(21)	(D)	(272)	4	-	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>24.556</b>	<b>-</b>		<b>1.500</b>		<b>26.056</b>	<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>

**SCHEMA DI RICONCILIAZIONE PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E PRINCIPI CONTABILI IFRS AL 31 DICEMBRE 2004**
**STATO PATRIMONIALE - PASSIVO**

(in migliaia di Euro)

SCHEMA SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI (ITALIAN GAAP)	31/12/2004	RICLASSIFICHE	rif	RETTIFICHE	rif	31/12/2004	SCHEMA IFRS
Capitale	3.450					3.450	Capitale Sociale
Riserva da sovrapprezzo azioni							
Riserve di rivalutazione	5.401					5.401	Riserva di rivalutazione
Riserva legale	386					386	Riserva legale
Altre riserve	3.092					3.092	
Utili portati a nuovo						-	
				(1.059)	1	3.092	Altre riserve
				26	6		
				52	8		
				(22)	2		
Utile dell'esercizio	1.674			117		(1.003)	Riserva di conversione IAS/IFRS
						1.791	Utile dell'esercizio
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>14.003</b>	-		<b>(886)</b>		<b>13.117</b>	<b>PATRIMONIO NETTO</b>
Per imposte, anche differite							
Altri							
Fondi rischi ed oneri	-	-		-		-	Fondi rischi diversi
Fondo TFR	709	-		(28)	6	681	Fondo trattamento di fine rapporto
- Verso banche						-	
- Verso altri finanziatori				2.178	4	2.178	Debiti verso altri finanziatori a medio-lungo termine
- Verso fornitori							
- Verso Istituti previdenziali							
- Tributari							
- Verso altri	489	(489)	(E)				
Totale debiti esigibili oltre l'esercizio successivo	489	(489)		2.178			
		489	(E)	(47)	8	442	Altre passività a medio-lungo termine
		-		<b>2.103</b>		<b>3.301</b>	<b>TOTALE PASSIVO NON CORRENTE</b>
- Verso banche a breve							
- Verso altri finanziatori				283	4	283	Debiti verso altri finanziatori a breve termine
- Verso fornitori	7.666					7.666	Debiti commerciali
- Tributari	729	(729)	(F)				
- Verso istituti di previdenza e sicurezza sociale	169	(169)	(G)				
- Verso altri	791	(791)	(G)				
Totale debiti esigibili entro l'esercizio successivo	9.355	(1.689)		283			
		729	(F)				
		729		-		729	Debiti tributari
		169	(G)				
		791	(G)				
		960		-		960	Altre passività a breve termine
<b>TOTALE DEBITI</b>	<b>9.844</b>	-		<b>283</b>		<b>9.638</b>	<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE</b>
TOTALE RATEI E RISCONTI PASSIVI	-	-		-		-	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>24.556</b>	-		<b>1.500</b>		<b>26.056</b>	<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>

## PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL CONTO ECONOMICO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004

Nella seguente tabella sono evidenziati gli effetti, sia in termini di riclassifiche che di rettifiche della transizione sul conto economico relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (in migliaia di Euro):

SCHEMA DI RICONCILIAZIONE PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E PRINCIPI CONTABILI IFRS AL 31 DICEMBRE 2004							
CONTO ECONOMICO							
<i>(in migliaia di Euro)</i>							
SCHEMA SECONDO I PRINCIPI CONTABILI ITALIANI (ITALIAN GAAP)	2004	RICLASSIFICHE	rif	RETTIFICHE	rif	2004	SCHEMA IFRS
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	40.843					40.843	Ricavi delle vendite e delle prestazioni
Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti	(59)					(59)	Variazione delle rimanenze di Prodotti Finiti
Altri ricavi	1.075					1.075	Altri ricavi
<b>Valore della Produzione</b>	<b>41.859</b>	-		-		<b>41.859</b>	<b>Valore della produzione</b>
Per materie prime, sussidiarie, consumo e merci	15.541	-		-		15.541	Acquisti
Per servizi	17.031			30	2	17.061	Per servizi
Per godimento beni di terzi	368			(194)	4	174	Per godimento beni di terzi
		-		(164)			
Per il personale salari e stipendi	2.571					2.571	
oneri sociali	824					824	
trattamento di fine rapporto	179			11	6	190	
altri costi	-					-	
Totale costi per il personale	3.574	-		11		3.585	Costi per il personale
Ammortamenti e svalutazioni							
ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali	338	(338)	(K)			-	
ammortamenti delle immobilizzazioni materiali	1.420	(1.420)	(K)			-	
svalutazione crediti nel circolante	47					47	
Totale ammortamenti e svalutazioni	1.805	(1.758)		-		47	Accantonamenti
Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(98)	-		-		(98)	Variazioni delle rimanenze di materie prime
Accantonamento per rischi ed altri accantonamenti	-	-		-		-	
Oneri diversi di gestione	467	10	(L)	-		477	Oneri diversi di gestione
<b>Costi della produzione</b>	<b>38.688</b>	<b>(1.748)</b>		<b>(153)</b>		<b>36.787</b>	<b>Costi della produzione</b>
<b>Differenza tra Valore e Costi della Produzione</b>	<b>3.171</b>	<b>1.748</b>		<b>153</b>		<b>5.072</b>	<b>Risultato Operativo Lordo</b>
		338	(K)	(249)	1, 2 e 3	89	
		1.891	(K) e (L)	116	4	2.007	
		-		(1)	5	(1)	
		2.229		(134)		2.095	Ammortamenti e svalut. delle immobilizzazioni
<b>Risultato Operativo</b>	<b>3.171</b>	<b>(481)</b>		<b>287</b>		<b>2.977</b>	<b>Risultato operativo</b>
Altri proventi finanziari	43						
Interessi e altri oneri finanziari	(115)			(67)	4 e 8		
Utili e perdite su cambi	(21)			(26)	7		
<b>TOTALE PROVENTI ED (ONERI) FINANZIARI</b>	<b>(93)</b>	<b>-</b>		<b>(93)</b>		<b>(186)</b>	<b>Oneri finanziari, netti</b>
Proventi straordinari	-						
Oneri straordinari	(481)	481	(L)				
<b>TOTALE PROVENTI ED (ONERI) STRAORDINARI</b>	<b>(481)</b>	<b>481</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
						<b>2.791</b>	<b>Risultato prima delle imposte</b>
Imposte sul reddito dell'esercizio	(975)					(975)	
Imposte differite	52			(77)	9	(25)	
<b>TOTALE IMPOSTE</b>	<b>(923)</b>	<b>-</b>		<b>(77)</b>		<b>(1.000)</b>	<b>Imposte</b>
<b>Utile netto dell'esercizio</b>	<b>1.674</b>	<b>-</b>		<b>117</b>		<b>1.791</b>	<b>Utile netto dell'esercizio</b>

PROSPETTO DI RICONCILIAZIONE DEL RENDICONTO FINANZIARIO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004

Nella seguente tabella sono rappresentati gli effetti connessi alla transizione sul rendiconto finanziario relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (in migliaia di Euro):

Rendiconto finanziario	Principi contabili Italiani	Differenze	IFRS adottati dall'Unione Europea
<i>(in migliaia di euro)</i>	<b>2004</b>		<b>2004</b>
<b>A - Disponibilità finanziaria netta a breve termine - iniziale</b>	<b>2.069</b>	-	<b>2.069</b>
<b>B - Flusso monetario da attività operative dell'esercizio</b>			
Utile / (Perdita) dell'esercizio	1.674	117	1.791
Ammortamenti	1.758	(134)	1.624
Imposte differite (anticipate)	(52)	77	25
Svalutazione delle immobilizzazioni	-	471	471
(Plusvalenze) – Minusvalenze alienazione cespiti	471	(471)	-
Variazione netta del fondo indennità di fine rapporto	127	11	138
Variazione netta di altri fondi	-	-	-
<i>Flusso monetario delle attività operative prima delle variazioni del capitale circolante</i>	<i>3.978</i>	<i>71</i>	<i>4.049</i>
(Incremento) / Decremento dei crediti verso clienti	(2.316)	-	(2.316)
(Incremento) / Decremento delle rimanenze di magazzino	(39)	-	(39)
Incremento / (Decremento) dei debiti verso fornitori	1.071	-	1071
Variazione netta delle altre attività/passività correnti	446	62	508
<i>Variazioni del Capitale Circolante</i>	<i>(838)</i>	<i>62</i>	<i>(776)</i>
Variazione netta altre attività/passività non correnti	(1.050)	241	(809)
<i>Variazione netta altre attività/passività non correnti</i>	<i>(1.050)</i>	<i>241</i>	<i>(809)</i>
<b>Totale (B)</b>	<b>2.090</b>	<b>374</b>	<b>2.464</b>
<b>C - Flusso monetario da / (per) attività di investimento</b>			
Investimenti netti in immobilizzazioni materiali	1.382	(2.924)	(1.542)
Investimenti netti in immobilizzazioni immateriali	(85)	63	(22)
<b>Totale (C)</b>	<b>1.297</b>	<b>(2.861)</b>	<b>(1.564)</b>
<b>D - Flusso monetario da (per) attività finanziarie</b>			
Nuovi finanziamenti medio lungo termine	-	2.178	2.178
Rimborso finanziamenti medio lungo termine	(1.125)	-	(1.125)
Distribuzione di dividendi	(627)	-	(627)
<b>Totale (D)</b>	<b>(1.752)</b>	<b>2.178</b>	<b>426</b>
<b>E - Flusso monetario del periodo (B+C+D)</b>	<b>1.635</b>	<b>(309)</b>	<b>1.326</b>
<b>F - Disponibilità finanziaria netta a breve termine - finale (A+E)</b>	<b>3.704</b>	<b>(309)</b>	<b>3.395</b>
Informazioni supplementari:			
Oneri finanziari pagati	72	37	109
Imposte sul reddito pagate	654	-	654

La variazione principale è rappresentata dal fatto che l'operazione di sale&lease-back sullo stabilimento industriale, più ampiamente commentata in seguito, ai fini dei Principi Contabili Italiani è considerata una vendita e, pertanto, il flusso monetario da attività di investimento beneficia della riduzione del valore delle immobilizzazioni materiali pari al prezzo di vendita di Euro 2.890 mila, mentre, ai fini IFRS, l'adozione del metodo finanziario di contabilizzazione di tale operazione è volto a far emergere la sostanza economica di tale operazione che di fatto rappresenta una transazione volta ad ottenere un finanziamento. Pertanto ai fini

IFRS il flusso da attività di investimento non beneficia della riduzione del valore delle immobilizzazioni, mentre il flusso da attività finanziarie evidenzia la generazione di cassa garantita dall'accensione del contratto di leasing, pari al debito residuo di tale leasing al 31 dicembre 2004, per la quota a medio-lungo termine.

### 20.3.5 Note di commento ai prospetti di riconciliazione

#### Riclassifiche

Di seguito si riportano i commenti sulle principali riclassifiche IFRS apportate ai dati finanziari determinati secondo i principi contabili italiani.

- A) La quota esigibile oltre l'esercizio dei "Crediti verso Altri" iscritta tra le "Immobilizzazioni Finanziarie" nello schema Italian GAAP è stata riclassificata tra le "Altre attività non correnti" dello schema IFRS; tale voce accoglie inoltre la quota esigibile oltre l'esercizio dei "Crediti Verso Altri", inclusa nell'attivo Circolante nello schema Italian GAAP.
- B) La quota esigibile oltre l'esercizio dei "Crediti per Imposte Anticipate" iscritta nell'Attivo Circolante nello schema Italian GAAP, è stata riclassificata tra le Attività non correnti, alla voce Imposte Anticipate dello schema IFRS.
- C) I crediti tributari iscritti nell'Attivo Circolante nello schema Italian GAAP, sono stati riclassificati alla voce "Altre Attività Correnti" dello schema IFRS.
- D) I valori iscritti tra i "Ratei e Risconti Attivi" nello schema Italian GAAP, e non riferibili ai "Risconti Attivi" oggetto della rettifica n.4, sono stati riclassificati alla voce "Altre Attività Correnti" nello schema IFRS.
- E) La quota dei debiti esigibili oltre 12 mesi, precedentemente iscritta nella voce "Debiti verso Altri" e "Debiti tributari", è stata riclassificata nello schema IAS tra le "Altre passività a medio-lungo termine" nello schema IFRS.
- F) I debiti correnti esposti alla voce "Debiti Tributari" nello schema Italian GAAP, sono stati mantenuti in una voce a sé stante nello schema IFRS.
- G) I debiti scadenti entro 12 mesi, esposti in categorie di maggior dettaglio nello schema di bilancio Italian GAAP, sono stati riclassificati alla voce "Altre passività a breve termine" nello schema IFRS; pertanto la voce "Debiti Commerciali" dello schema IFRS include soltanto i "Debiti verso fornitori" scadenti entro l'esercizio successivo.
- H) L'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 nello schema Italian GAAP è stato riclassificato nella voce "Altre Riserve" nello schema IFRS.
- I) Il valore iscritto nello schema Italian GAAP alla voce "Attività finanziarie che non costituiscono Immobilizzazioni", è stato riclassificato nella voce "Disponibilità Liquide e mezzi equivalenti" nello schema IFRS, in quanto interamente riferibile a forme di liquidità a breve termine.

- J) Non utilizzato.
- K) Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali e immateriali dello schema Italian GAAP, sono stati riclassificati all'interno dello schema IFRS al di sotto della voce "Risultato Operativo Lordo" in accordo con lo schema internazionale adottato.
- L) La voce "proventi ed oneri straordinari" dello schema "Italian GAAP" non è prevista dalle norme IFRS. Gli importi contabilizzati nello schema "Italian GAAP" alla voce "proventi e oneri straordinari" sono stati riclassificati nelle varie voci del conto economico in base alla loro natura. In particolare la minusvalenza relativa all'operazione di *sale&leaseback* (Euro 471 mila) è stata classificata all'interno della voce "ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni".

### Rettifiche

Di seguito si riportano i commenti sulle principali rettifiche IFRS apportate ai dati finanziari determinati secondo i principi contabili italiani.

Gli effetti delle rettifiche IFRS sul patrimonio netto al 1° gennaio 2004 sono stati iscritti in un'apposita riserva di Patrimonio Netto denominata "Riserva Rettifiche IFRS".

#### **1. Storno delle rivalutazioni effettuate sui marchi**

Lo IAS 38, Paragrafo 75, prevede che un'attività immateriale possa essere iscritta in bilancio al fair value (valore di mercato) se esiste un mercato attivo di riferimento per la misurazione di tale valore di mercato. Lo IAS 38, Paragrafo 78, esclude l'esistenza di mercati attivi per i marchi in quanto si tratta di attività uniche nel loro genere.

L'IFRS 1, Paragrafo 18, consente, in sede di transizione agli IFRS, di adottare per le immobilizzazioni immateriali il costo rivalutato come sostituto del costo solamente se sono rispettati i requisiti indicati dallo IAS 38 in materia di mercato attivo.

Il marchio RYS – Riso e Benessere, in accordo con il principio contabile emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri N° 24 (Sezione D.VI) aggiornato dall'Organismo Italiano di Contabilità in data 30 maggio 2005, relativo alle immobilizzazioni immateriali, è stato rivalutato nel bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 ai sensi della Legge 350/2003 per un ammontare complessivo di Euro 1.928 mila, sulla base di una perizia redatta da un terzo indipendente.

Pertanto ai fini dell'applicazione degli IFRS si è provveduto a stornare l'ammontare residuo al 1 gennaio 2004 della rivalutazione sopramenzionata (Euro 1.687 mila) e gli effetti di tale rettifica sono i seguenti (al lordo dei relativi effetti fiscali):

- al 1° gennaio 2004: un decremento del patrimonio netto di Euro 1.687 mila;
- al 31 dicembre 2004: un decremento del patrimonio netto di Euro 1.446 mila;

- conto economico dell'esercizio 2004: l'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 aumenta di Euro 241 mila per effetto dello storno della quota di ammortamento.

## 2. Storno dei costi di registrazione dei marchi

In base ai principi contabili italiani i costi di registrazione dei marchi vengono capitalizzati ed ammortizzati in relazione alla loro residua possibilità di utilizzazione. Secondo lo IAS 38, le spese sostenute in relazione a marchi generati internamente non devono essere rilevate in bilancio come attività immateriali.

Tale diverso trattamento contabile determina i seguenti impatti, al lordo dei relativi effetti fiscali:

- al 1° gennaio 2004: un decremento del patrimonio netto di Euro 35 mila;
- al 31 dicembre 2004: un decremento del patrimonio netto di Euro 57 mila;
- conto economico dell'esercizio 2004: l'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 diminuisce di Euro 22 mila per effetto dello storno di capitalizzazioni effettuate in tale esercizio, parzialmente compensato dallo storno delle quote di ammortamento.

## 3. Storno oneri di quotazione

Non applicabile.

## 4. Contabilizzazione dei contratti di leasing

Lo IAS 17 (cfr. Paragrafi 58. – 66) subordina le modalità di contabilizzazione di un'operazione di vendita con retrolocazione alla relativa tipologia del contratto di leasing acceso in tale operazione.

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 la Società ha effettuato un'operazione di c.d. *sale&leaseback* che ha comportato la cessione di uno stabilimento industriale e dei relativi impianti generici. In conformità a quanto previsto dal Principio Contabile Italiano n. 11, integrato ed interpretato dall'Organismo Italiano di Contabilità ("OIC"), relativo ai Postulati di Bilancio, la Società ha provveduto a rilevare contabilmente nel bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 tale operazione come una vendita in considerazione della natura del negozio giuridico sottostante. Tale operazione ha generato una minusvalenza pari ad Euro 471 mila, che è stata interamente contabilizzata alla voce "oneri straordinari" nel conto economico dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 nell'ambito del bilancio d'esercizio redatto secondo principi contabili italiani.

Ai fini dell'applicazione degli IFRS il contratto di leasing stipulato dalla Società rientra nella categoria di leasing finanziario prevista dallo IAS 17 (IAS 17 par. 10.) e, pertanto, la Società, in sede di transizione agli IFRS, ha rilevato nell'attivo patrimoniale il fair value dei beni locati (la minusvalenza iscritta nel conto economico redatto secondo principi contabili italiani è stata mantenuta anche ai fini dell'adozione degli IFRS ed è stata riclassificata, come commentato in precedenza, all'interno della voce "ammortamenti e svalutazioni di immobilizzazioni") e nel passivo patrimoniale il valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing (IAS 17 par. 20. – 29). Da un punto di vista economico lo IAS 17 prevede da un lato lo storno dei canoni di leasing iscritti in conseguenza di tale operazione e dall'altro l'addebito dell'ammortamento

calcolato sullo stabilimento industriale e sui relative impianti generici oggetto dell'operazione di sale&leaseback, nonché, degli oneri finanziari maturati sul debito finanziario. Per quanto riguarda il calcolo dell'ammortamento, la quota di valore del complesso attribuibile ai terreni pertinenti ai fabbricati non viene ammortizzata in accordo a quanto previsto dallo IAS 16.

Gli effetti derivanti dalla differente modalità di contabilizzazione descritta in precedenza sono i seguenti (al lordo dei relativi effetti fiscali):

- al 1° gennaio 2004: nessun impatto in quanto il contratto di leasing è stato acceso nel corso del 2004;
- al 31 dicembre 2004: un incremento del patrimonio netto di Euro 42 mila;
- conto economico dell'esercizio 2004: l'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 aumenta di Euro 42 mila per lo storno dei canoni di leasing, parzialmente compensato dall'addebito degli ammortamenti e degli oneri finanziari.

## **5. Contabilizzazione delle migliorie su beni in leasing**

Lo IAS 38 sancisce infatti tra i requisiti di una immobilizzazione immateriale la "assenza di consistenza fisica", requisito che si ritiene non presente nel caso delle migliorie sui beni in *leasing* effettuate dalla Società.

Conformemente alle logiche di contabilizzazione previste dallo IAS n. 17 per i contratti di leasing e commentate al precedente punto 2., le migliorie su beni in *leasing*, in sede di transizione agli IFRS, sono classificate nella voce "Immobilizzazioni materiali" a diretto aumento dei cespiti a cui si riferiscono e vengono ammortizzate lungo la minore tra la vita utile delle migliorie e la vita utile dei cespiti a cui si riferiscono.

Ai fini della redazione dei bilanci civilistici redatti secondo i Principi Contabili Italiani, in accordo con il principio contabile N° 24 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri ed aggiornato dall'Organismo Italiano di Contabilità in data 30 maggio 2005, le migliorie in oggetto sono state invece classificate nella voce "immobilizzazioni immateriali" e sono state ammortizzate lungo la minore tra la vita utile delle migliorie e la durata del contratto di leasing.

Gli effetti derivanti dalla differente modalità di contabilizzazione descritta in precedenza sono trascurabili.

## **6. Benefici per i dipendenti**

I Principi Contabili Italiani richiedono di rilevare la passività per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR) sulla base del debito nominale maturato secondo le disposizioni civilistiche vigenti alla data di chiusura del bilancio. Secondo gli IFRS, l'istituto del TFR rientra nella tipologia dei piani soggetti a benefici definiti soggetti a valutazioni di natura attuariale per esprimere il valore attuale del beneficio, erogabile al termine del rapporto di lavoro, che i dipendenti hanno maturato alla data di bilancio. Ai fini della transizione agli IFRS il valore del fondo TFR al 1 gennaio 2004 riflette interamente le perdite o gli utili attuariali maturati

antecedentemente a tale data e, come descritto in precedenza, la Società ha deciso di mantenere tale impostazione contabile anche successivamente a tale data.

Gli effetti derivanti dalla differente modalità di contabilizzazione descritta in precedenza sono i seguenti (al lordo dei relativi effetti fiscali):

- al 1° gennaio 2004: un incremento del patrimonio netto di Euro 39 mila;
- al 31 dicembre 2004: un incremento del patrimonio netto di Euro 28 mila;
- conto economico dell'esercizio 2004: l'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 diminuisce di Euro 11 mila per effetto dei maggiori oneri derivanti da perdite attuariali.

## 7. Contratti di finanza derivata

La Società al 31 dicembre 2004 ha in essere un unico contratto di finanza derivata relativo all'acquisto a termine di 250.000 USD e stipulato nel corso dell'esercizio 2004. Tale contratto, pur essendo stato attivato con finalità di copertura e rispettando i requisiti sostanziali di correlazione di un'operazione di copertura, non soddisfa integralmente i requisiti formali previsti dagli IAS n° 32 e n° 39 per poter qualificare tale operazione come strumento di copertura. Tale contratto è stato adeguato al *fair value* al 1 gennaio 2004, mentre la variazione di *fair value* successiva a tale data è stata imputata a conto economico.

Gli effetti derivanti dalla differente modalità di contabilizzazione descritta in precedenza sono i seguenti (al lordo dei relativi effetti fiscali):

- al 1° gennaio 2004: nessun impatto in quanto il contratto di finanza derivata è stato acceso nel corso del 2004;
- al 31 dicembre 2004: un decremento del patrimonio netto di Euro 26 mila;
- conto economico dell'esercizio 2004: l'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 diminuisce di Euro 26 mila per effetto degli impatti della valutazione a *fair value* di tale contratto.

## 8. Debiti finanziari infruttiferi

La Società evidenzia in bilancio al 1° gennaio 2004 un debito infruttifero a medio-lungo termine, di Euro 489 mila, contratto con la procedura Fallimento Gelati Bertona SpA del Tribunale di Vercelli per l'acquisto dello stabilimento di Serravalle Sesia avvenuto nel 2002. I Principi Contabili Italiani richiedono di rilevare i debiti sulla base del loro valore nominale alla data di chiusura del bilancio. Secondo gli IFRS, tali tipologie di debiti vanno contabilizzati secondo il metodo del costo ammortizzato, che nella sostanza, determina per i debiti infruttiferi a medio-lungo termine la necessità di attualizzarli.

Gli effetti derivanti dalla differente modalità di contabilizzazione descritta in precedenza sono i seguenti (al lordo dei relativi effetti fiscali):

- al 1° gennaio 2004: un incremento del patrimonio netto di Euro 77 mila;

- al 31 dicembre 2004: un incremento del patrimonio netto di Euro 47 mila;
- conto economico dell'esercizio 2004: l'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 diminuisce di Euro 30 mila per l'addebito di oneri fiscali relativi alla riduzione dell'impatto dell'attualizzazione.

## 9. Effetti fiscali su rettifiche IFRS

La rilevazione dell'effetto delle imposte anticipate/differite calcolate sulle rettifiche IFRS commentate in precedenza è stata svolta in applicazione delle regole contenute nello IAS 12, Paragrafi 15, 24 e 61.

Negli schemi di bilancio riesposti secondo gli IFRS adottati dall'Unione Europea il credito per imposte anticipate viene iscritto al netto del fondo imposte differite, conformemente a quanto previsto dallo IAS 12, Paragrafo 74.

Complessivamente gli effetti fiscali sulle scritture IFRS hanno determinato i seguenti impatti:

- al 1° gennaio 2004: un incremento del patrimonio netto di Euro 603 mila;
- al 31 dicembre 2004: un incremento del patrimonio netto di Euro 525 mila;
- conto economico dell'esercizio 2004: l'utile dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 diminuisce di Euro 77 mila per l'impatto complessivo degli effetti fiscali relativi alle rettifiche IFRS.

## 20.4 Informazioni finanziarie pro forma

Nel triennio 2003-2005 non si sono verificate operazioni straordinarie di entità tale da rendere necessaria la predisposizione di informazioni pro forma.

## 20.5 Bilanci

La Società non possiede partecipazioni di controllo e, pertanto, non redige bilanci consolidati.

## 20.6 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

### 20.6.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione. Qualora i revisori legali si siano rifiutati di redigere la relazione di revisione ovvero qualora la relazione contenga rilievi o clausole di esclusione di responsabilità, il rifiuto, i rilievi, le clausole di esclusione devono essere riprodotti integralmente e motivati

Di seguito si riportano i rilievi formulati dalla Società di Revisione ai bilanci d'esercizio 2003, 2004 e 2005 dell'Emittente.

#### Bilanci d'esercizio redatti secondo Principi Contabili Italiani

I bilanci chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005, predisposti in conformità ai principi contabili italiani, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso le proprie

relazioni rispettivamente in data 18 maggio 2004, 13 aprile 2005 e 27 marzo 2006. Tali relazioni, di seguito allegate, includono un rilievo circa la stima della congruità del fondo svalutazione crediti come di seguito riportato.

*Rilievo riportato nella relazione della Società di Revisione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003*

“Il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2003 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.037 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila (Euro 550 mila al 31 dicembre 2002). Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 e l’utile dell’esercizio chiuso a tale data risultano sottovalutati rispettivamente di circa Euro 462 mila e di circa Euro 110 mila al netto dei relativi effetti fiscali teorici”.

*Rilievo riportato nella relazione della Società di Revisione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004*

“Il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2004 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.045 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 risultato sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.

*Rilievo riportato nella relazione della Società di Revisione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005*

“Il bilancio d’esercizio al 31 dicembre 2005 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.061 mila (Euro 1.045 mila al 31 dicembre 2004). Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005 ha evidenziato una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tali date di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.

*Bilancio d'esercizio redatto secondo Principi Contabili IFRS*

Il bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità ai criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall’Unione Europea alla data del 31 dicembre 2005 è stato sottoposto a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 8 giugno 2006. Tale relazione, di seguito allegata, include un rilievo circa la stima della congruità del fondo svalutazione crediti come di seguito riportato.

*Rilievo riportato nella relazione della Società di Revisione sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea*

“Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 evidenzia crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.061 mila (Euro 1.045 mila al 31 dicembre 2004). Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005 ha evidenziato una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tali date di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.

Tenuto conto della suesposta eccezione e dalla prossima acquisizione dello status di società quotata, la Società si impegna a modificare la consistenza di tale fondo svalutazione crediti in sede di redazione dei primi conti economico-patrimoniali pubblicati nel corso dell'esercizio 2006 e relativi all'anno solare in corso secondo quanto disposto dal principio contabile IAS 8. Ciò al fine di rendere tali conti conformi ai principi contabili di riferimento.

#### **20.6.2 Indicazione di altre informazioni contenute nel documento di registrazione che siano state controllate dai revisori dei conti**

I dati economico-patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono stati sottoposti a revisione contabile da parte di Deloitte & Touche S.p.A. che ha emesso la propria relazione in data 8 giugno 2006. Tale relazione, di seguito allegata, include un rilievo circa la stima della congruità del fondo svalutazione crediti come di seguito riportato.

*Rilievo riportato nella relazione della Società di Revisione sui dati economico-patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dall'Unione Europea*

“I Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2004 evidenziano crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.045 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale”.

#### **20.6.3 Qualora i dati finanziari contenuti nel documento di registrazione non siano estratti dai bilanci dell'Emittente sottoposti a revisione, indicare la fonte dei dati e dichiarare che i dati non sono stati sottoposti a revisione**

Nel capitolo 20 non vi sono dati finanziari che non siano stati estratti da bilanci (prospetti di riconciliazione nel caso dei dati finanziari riesposti secondo gli IFRS) dell'Emittente sottoposti a revisione contabile.

## **20.7 Data delle ultime informazioni finanziarie**

L'ultima data alla quale si riferiscono le informazioni finanziarie sottoposte a revisione è il 31 dicembre 2005.

## **20.8 Informazioni finanziarie infrannuali ed altre informazioni finanziarie**

Non applicabile.

## **20.9 Politica di distribuzione dei dividendi**

L'assemblea dei soci delibera la distribuzione dei dividendi (detratto il 5% degli utili di esercizio destinato per legge alla riserva legale, finchè la stessa non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale) su proposta del consiglio di amministrazione.

Alla Data del Prospetto Informativo non sono state definite dall'assemblea politiche in merito alla distribuzione dei dividendi negli esercizi futuri; tuttavia, è intenzione dell'attuale consiglio d'amministrazione, qualora non vi siano specifiche necessità d'investimento e qualora la redditività della Società lo consenta, continuare a raccomandare all'assemblea di distribuire dividendi.

### **20.9.1 Ammontare del dividendo per azione per ogni esercizio finanziario per il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati**

Il dividendo distribuito negli esercizi 2003, 2004 e 2005 è stato pari rispettivamente ad Euro 627 migliaia, Euro 1.255 migliaia, Euro 941 migliaia.

Il dividendo per azione deliberato dall'Assemblea degli Azionisti negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005 è stato pari rispettivamente ad Euro 0,06, Euro 0,12 ed Euro 0,09 (cfr Sezione Prima Capitolo 3.).

Si fa presente altresì che in data 31 marzo 2006 l'assemblea dell'Emittente ha deliberato la distribuzione di dividendi relativi agli utili dell'esercizio 2005, per complessivi Euro 941 migliaia, il cui pagamento è avvenuto entro il 7 aprile 2006.

## **20.10 Procedimenti giudiziari ed arbitrari**

Non vi sono procedimenti amministrativi, giudiziari o arbitrari che possano avere, o abbiano avuto nel recente passato, rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o la redditività dell'Emittente.

## **20.11 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale dell'Emittente**

Nel gennaio 2006 l'Emittente ha acquisito da Yogurtal S.p.A. un ramo d'azienda relativo alla produzione e commercializzazione di yogurt-gelato a marchi Yogurtal, Only-Yo, Yo-snack e Yo-Vit per un corrispettivo pari a circa Euro 560 mila, oltre ad una percentuale del 2% da riconoscersi sul fatturato di gelati di yogurt sui prossimi cinque anni.

Non vi sono ulteriori cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale dell'Emittente.

## 21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 21.1 Capitale azionario

#### 21.1.1 Capitale emesso

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente è pari ad Euro 3.450.408,72, interamente sottoscritto e versato, suddiviso in n. 10.455.784 Azioni con valore nominale di Euro 0,33 ciascuna.

Tutte le Azioni sono nominative, interamente liberate e attribuiscono ai loro titolari eguali diritti.

Alla Data del Prospetto Informativo, il capitale sociale della Società è così posseduto:

Nome e cognome	Azioni	%
Finsalute*	8.228.176	78,695
Furio Burnelli**	816.009	7,804
Angela Bergamini**	784.185	7,500
Cesare Doria de Zuliani	418.231	4,000
Lorenzo Sassoli de Bianchi*	139.183	1,331
Daniele Ferramola	60.000	0,574
Altri Azionisti***	10.000	0,096
<b>Totale</b>	<b>10.455.784</b>	<b>100,00</b>

\* Finsalute è società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi, il quale possiede n. 9.999 azioni, pari al 98,03% del capitale sociale della stessa. Finsalute possiede n. 101 azioni proprie, pari allo 0,99% del proprio capitale sociale.

\*\* Angela Bergamini e Furio Burnelli sono coniugati in regime di comunione legale dei beni.

\*\*\* Indicano i Signori Jolanda Rocco di Torrepadula, Gian Marco Rocco di Torrepadula, Federica Rocco di Torrepadula, Gregorio Sassoli de Bianchi e Alice Sassoli de Bianchi, che, nel maggio 2006, hanno ricevuto per donazione, ciascuno, n. 2.000 azioni dell'Emittente, pari allo 0,0002% circa del capitale sociale dello stesso, da parte di Lorenzo Sassoli de Bianchi.

#### 21.1.2 Azioni non rappresentative del capitale

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono categorie di azioni dell'Emittente diverse da quelle ordinarie e pertanto tutte le Azioni emesse sono titoli rappresentativi del capitale.

#### 21.1.3 Azioni proprie

L'Emittente non possiede Azioni proprie.

#### 21.1.4 Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha emesso titoli obbligazionari.

#### 21.1.5 Diritti e/o obblighi di acquisto sul capitale dell'Emittente

Non applicabile.

#### 21.1.6 Capitale di eventuali membri del gruppo offerto in opzione

Non applicabile.

### **21.1.7 Evoluzione del capitale azionario**

A partire dal 7 maggio 2001 (conversione del capitale sociale in Euro), il capitale sociale dell'Emittente è sempre stato pari a Euro 3.450.408,72 ed è sempre stato suddiviso in n. 10.455.784 Azioni.

## **21.2 Atto costitutivo e statuto**

### **21.2.1 Oggetto sociale e scopi dell'Emittente**

Ai sensi dell'articolo 4 del Nuovo Statuto, la Società ha per oggetto *“l'attività di produzione, lavorazione, trasformazione, confezionamento, distribuzione, nonché il commercio, anche attraverso l'acquisizione di punti vendita, di qualsiasi prodotto di natura alimentare in Italia e all'estero; l'assunzione di rappresentanze e concessioni di vendita e distribuzione o simili per l'Italia e per l'estero di prodotti alimentari ed altri.*

*La società può inoltre compiere tutte le operazioni mobiliari, immobiliari, commerciali ed industriali, finanziarie, queste ultime non nei confronti del pubblico, necessarie od utili per il conseguimento dell'oggetto sociale, ivi compresa l'assunzione e la dismissione di partecipazioni ed interessenze in enti e società, anche intervenendo alla loro costituzione; essa può altresì, senza carattere di professionalità, prestare garanzie sia reali che personali anche a favore di terzi in quanto strumentali al conseguimento dell'oggetto sociale. Tutte le attività devono essere svolte nei limiti e nel rispetto delle norme che ne disciplinano l'esercizio”.*

L'atto costitutivo, lo Statuto e il Nuovo Statuto dell'Emittente sono stati resi pubblici ai sensi di legge mediante il deposito presso il Registro delle Imprese di Bologna.

### **21.2.2 Sintesi delle disposizioni del Nuovo Statuto riguardanti i membri degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza**

#### **21.2.2.1 Consiglio di amministrazione**

Con riferimento alle principali norme del Nuovo Statuto ed aventi per oggetto la nomina, le attribuzioni ed il funzionamento del consiglio di amministrazione dell'Emittente, si segnala quanto segue:

- i componenti dell'organo amministrativo possono essere nominati per un periodo massimo di tre esercizi sociali, sono rieleggibili e decadono alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica; essi possono essere cooptati nell'osservanza dell'art. 15 del Nuovo Statuto e dell'art. 2386 cod. civ.;
- il consiglio di amministrazione nomina fra i suoi membri il presidente se questi non è nominato dall'assemblea;
- il consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'ordinaria e straordinaria amministrazione ed ha la facoltà di compiere tutti gli atti che ritiene opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento dello scopo sociale, esclusi soltanto quelli che la legge riserva, in modo tassativo, all'assemblea dei soci;

- il consiglio di amministrazione può delegare le proprie attribuzioni, nei limiti di legge, ad un comitato esecutivo o ad uno o più amministratori delegati, determinando il contenuto, i limiti e l'eventuale modalità di esercizio della delega nel rispetto comunque dell'art. 2381 cod. civ.;
- il consiglio di amministrazione può inoltre conferire incarichi a persone estranee, nominando uno o più direttori generali, determinandone attribuzioni, facoltà e compensi, nonché procuratori per determinati atti o categorie di atti;
- ai membri del consiglio di amministrazione e a quelli del comitato esecutivo, ove nominato, spetta un compenso annuo, stabilito dall'assemblea, nonché il rimborso per le spese sostenute in ragione del loro ufficio;
- la rappresentanza generale della società, di fronte ai terzi ed in giudizio, spetta al presidente del consiglio di amministrazione e, nei limiti della delega o delle deleghe, all'amministratore o agli amministratori delegati.

Con riferimento alle principali norme del Nuovo Statuto aventi per oggetto la nomina, le attribuzioni ed il funzionamento del consiglio di amministrazione della Società, in aggiunta a quanto indicato al precedente paragrafo 14.1.1, si segnala quanto segue:

- i membri del consiglio di amministrazione sono eletti sulla base di liste di candidati presentate dai soci che abbiano una quota minima di partecipazione pari ad almeno un quarantesimo del capitale sociale nelle quali i candidati devono essere elencati mediante un numero progressivo; se non viene presentata più di una lista o non ne viene presentata nessuna, si procede per maggioranza relativa.
- il consiglio di amministrazione si raduna, sia nella sede della società sia altrove, in Italia, in altri Paesi dell'Unione Europea o in Svizzera, di regola almeno una volta ogni tre mesi e comunque tutte le volte che il presidente lo giudichi necessario o quando ne sia fatta domanda scritta da almeno due dei suoi membri o dagli organi delegati. Il consiglio di amministrazione può essere altresì convocato dal collegio sindacale o da almeno due suoi componenti, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione. Le riunioni del consiglio di amministrazione saranno validamente costituite anche quando tenute a mezzo di teleconferenze o videoconferenze, a condizione che tutti i partecipanti possano essere identificati dal presidente e da tutti gli altri intervenuti, che sia loro consentito di seguire la discussione e di intervenire in tempo reale alla trattazione degli argomenti in discussione, che sia loro consentito lo scambio di documenti relativi a tali argomenti e che di tutto quanto sopra venga dato atto nel relativo verbale. Verificandosi tali presupposti, la riunione del consiglio si considera tenuta nel luogo in cui si trova il presidente e dove pure deve trovarsi il segretario della riunione, onde consentire la stesura del relativo verbale.

- per la validità delle riunioni del consiglio è necessaria la partecipazione della maggioranza assoluta dei suoi membri in carica e le deliberazioni sono assunte con la maggioranza dei voti espressi.

#### 21.2.2.2 Collegio sindacale e controllo contabile

Con riferimento alle principali norme del Nuovo Statuto aventi per oggetto la nomina, le attribuzioni ed il funzionamento del consiglio di amministrazione dell'Emittente, si segnala quanto segue:

- il collegio sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti nominati dall'assemblea ordinaria;
- i sindaci durano in carica tre esercizi e sono rieleggibili;
- la nomina dei sindaci avviene sulla base di liste presentate dagli azionisti che da soli o insieme ad altri rappresentino almeno il due per cento del capitale sociale, al fine di assicurare che un membro effettivo del collegio sindacale ed un membro supplente siano espressione della lista di minoranza;
- nel caso sia presentata una sola lista o non ne siano presentate o quando l'assemblea debba provvedere ai sensi dell'art. 2401 cod. civ. per l'integrazione del collegio sindacale, l'assemblea delibera a maggioranza relativa;
- per le loro attribuzioni, per la determinazione della loro retribuzione si osservano le norme vigenti.

Ai sensi dell'articolo 25 del Nuovo Statuto, il controllo contabile sull'Emittente è esercitato da società di revisione iscritta nell'apposito albo speciale. Per la nomina, i compiti, i poteri e le responsabilità si applicano le previsioni di legge in materia.

#### **21.2.3 Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti**

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono categorie di azioni dell'Emittente diverse da quelle ordinarie.

Le Azioni sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società.

In caso di liquidazione, le Azioni danno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge.

#### **21.2.4 Modalità di modifica dei diritti dei possessori delle Azioni**

Il Nuovo Statuto non prevede condizioni di modifica dei diritti dei possessori delle azioni diverse da quelle previste dalla legge.

Ai sensi dell'articolo 27 del Nuovo Statuto, il diritto di recesso spetta unicamente nei casi previsti dall'art. 2437, comma 1, cod. civ. ed è esercitato con le modalità di legge.

### **21.2.5 Modalità di convocazione delle assemblee degli azionisti**

Ai sensi dell'articolo 9 del Nuovo Statuto, l'assemblea è convocata a norma di legge dal consiglio di amministrazione della Società nella sede sociale o altrove, in Italia, secondo quanto indicato nell'avviso di convocazione.

L'assemblea deve essere convocata mediante avviso contenente l'indicazione del giorno, dell'ora, del luogo e dell'elenco delle materie da trattare, da pubblicarsi nei termini di legge, nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica o, in alternativa, su un quotidiano nazionale.

L'assemblea ordinaria è convocata almeno una volta l'anno entro 120 giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale, ovvero entro 180 giorni qualora lo richiedano particolari circostanze previste dalla vigente normativa da accertarsi da parte del consiglio di amministrazione.

Nello stesso avviso di convocazione potrà essere indicata per altro giorno la seconda convocazione. In caso di assemblea straordinaria, lo stesso avviso può indicare la data della terza convocazione.

Il funzionamento dell'assemblea sia ordinaria che straordinaria è disciplinato da un regolamento approvato con deliberazione dell'assemblea del 21 febbraio 2006.

### **21.2.6 Disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Il Nuovo Statuto non contiene disposizioni che limitino la partecipazione al capitale sociale dell'Emittente, né alcuna altra disposizione che abbia l'effetto di ritardare, rinviare o impedire la modifica dell'assetto di controllo dell'Emittente stesso.

### **21.2.7 Obbligo di comunicazione al pubblico del possesso azionario**

Il Nuovo Statuto non contiene disposizioni che impongano l'effettuazione di una comunicazione al pubblico in caso di variazione delle partecipazioni rilevanti.

Gli articoli 117, 118, e 119 del Regolamento Emittenti prevedono tuttavia, tra l'altro, che tutti coloro che partecipano al capitale rappresentato da azioni con diritto di voto di una società con azioni quotate comunichino alla società partecipata e alla Consob:

- il superamento delle soglie percentuali del 2, 5, 7.5, 10 e successivi multipli di 5; e/o
- la riduzione della partecipazione entro le soglie indicate al punto che precede.

Ai fini degli obblighi di comunicazione di cui sopra sono considerate partecipazioni sia le azioni delle quali un soggetto è titolare, anche se il diritto di voto spetta o è attribuito a terzi, sia quelle in relazione alle quali spetta o è attribuito il diritto di voto.

Ai medesimi fini sono anche computate sia le azioni di cui sono titolari interposte persone, fiduciari, società controllate sia quelle in relazione alle quali il diritto di voto spetta o è attribuito a tali soggetti.

Le azioni intestate o girate a fiduciari e quelle per le quali il diritto di voto è attribuito a un intermediario, nell'ambito dell'attività di gestione del risparmio, non sono computate dai soggetti controllanti il fiduciario o l'intermediario.

Ai fini degli obblighi di comunicazione relativi alle soglie del 5%, 10%, 25%, 50% e 75% sono computate anche le azioni emesse e sottoscritte che un soggetto può acquistare o vendere di propria iniziativa, direttamente o per il tramite di interposte persone, fiduciari, società controllate.

Le azioni che possono essere acquistate tramite l'esercizio di diritti di conversione o di warrant sono computate ai fini di cui sopra, solo se l'acquisizione può avvenire entro sessanta giorni.

In data 31 marzo 2006, ai sensi dell'art. 114, comma 7 TUF, il consiglio di amministrazione della Società ha adottato un documento atto a disciplinare gli obblighi informativi, le limitazioni e i divieti riguardanti operazioni aventi ad oggetto Azioni emesse dalla Società o altri strumenti finanziari ad esse collegati, effettuate, anche per interposta persona, dai soggetti rilevanti e dalle persone strettamente legate a quest'ultimi ("Codice di Internal Dealing").

#### **21.2.8 Modifica del capitale**

Il Nuovo Statuto non contiene previsioni relative alla modifica del capitale sociale che siano più restrittive di quelle previste dalle applicabili disposizioni di legge.

## **22. CONTRATTI IMPORTANTI**

### **22.1 Contratti finanziari**

In data 8 luglio 2004 la Società ha sottoscritto, in qualità di conduttore, un contratto di locazione finanziaria immobiliare con SelmaBipiemme Leasing S.p.A. avente ad oggetto gli immobili meglio identificati alla tabella di cui al paragrafo 8.1 che precede per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 3.084.612,50 + IVA, fatta salva indicizzazione e/o variazione ante consegna nel prezzo della fornitura. L'anticipo versato dalla Società è stato pari ad Euro 289.000,00. Il presente contratto prevede, inoltre, un tasso di leasing nominale annuo pari al 3% indicizzato in relazione alla variazione del tasso Euribor 3 mesi. La durata del contratto è di 96 mesi e prevede un importo di riscatto finale pari ad Euro 144.500 + IVA.

### **22.2 Altri contratti**

#### **22.2.1 Contratto di distribuzione con Weetabix**

La Società ha in essere un contratto di distribuzione con la società Weetabix. In virtù di tale accordo la Società è distributore esclusivo in Italia di cereali per la prima colazione e *muesli*, prodotti da Weetabix rispettivamente a marchio Weetabix, Minibix, Alpen e Weetos. I marchi sono di proprietà di Weetabix, che ne concede licenza di utilizzo esclusivamente ai fini del suddetto contratto.

Il contratto ha efficacia dal 1 gennaio 2004 e, decorsi i primi tre anni quale durata minima del rapporto, non è prevista una scadenza a data certa ovvero un ulteriore termine minimo o massimo di durata. Ad entrambe le parti è riconosciuto sia il diritto di recesso con un preavviso di almeno 12 mesi sia il diritto di risolvere il contratto in caso di rilevante o continuata violazione dello stesso ad opera della rispettiva controparte.

Tra le parti non è stato concordato il pagamento di alcuna specifica commissione provvedendo la Società a commercializzare i prodotti acquistati da Weetabix mediante la loro vendita sul mercato italiano. Inoltre, l'Emittente ha diritto al rimborso delle spese promozionali sostenute in funzione di eventuali campagne pubblicitarie aventi ad oggetto i suddetti prodotti.

#### **22.2.2 Acquisto di ramo di azienda**

In data 31 gennaio 2006 la Società ha acquistato da Yogurtal S.p.A un ramo d'azienda attivo nella produzione di gelati di yogurt e costituito, tra l'altro, da marchi (quali Yogurtal, Only Yo, Yo Snack e Yo Vit), brevetti, avviamento e scorte. Il corrispettivo dovuto dalla Società è formato da una componente fissa, pari a circa Euro 560 mila attribuibili quanto ad Euro 200 mila per i marchi, Euro 200 mila per i brevetti, Euro 100 mila per l'avviamento ed Euro 60 mila per le scorte, e da una componente variabile, pari al 2% del fatturato netto relativo alla vendita di gelati di yogurt nei cinque anni successivi alla data di stipulazione del suddetto contratto.

Si evidenzia che, nell'ambito dell'acquisizione del suddetto ramo di azienda, Valsoia ha altresì acquisito i brevetti relativi allo yogurt gelato, come meglio identificati alla Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2 del Prospetto Informativo.

## **23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **23.1 Relazioni di esperti**

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

### **23.2 Informazioni provenienti da terzi**

Con riferimento alle informazioni provenienti da terzi contenute nel Prospetto Informativo, si dichiara che le stesse non sono state fornite da soggetti incaricati a tal fine dalla Società e le ricerche svolte da questi non possono, pertanto, considerarsi commissionate da Valsoia.

Le informazioni sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai relativi redattori, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

#### **24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO**

Per la durata di validità del Prospetto Informativo possono essere consultate le copie dei seguenti documenti:

- atto costitutivo, Statuto, Nuovo Statuto e regolamento assembleare della Società approvato dall'assemblea ordinaria dell'Emittente in data 21 febbraio 2006;
- i bilanci dell'Emittente relativi agli esercizi 2003, 2004 e 2005 corredati dei relativi allegati e delle relazioni di certificazione;
- i dati finanziari dell'Emittente relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 riesposti in accordo con gli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- il bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

I documenti di cui sopra saranno disponibili al pubblico presso:

- la sede legale dell'Emittente in Bologna, Via Ilio Barontini n. 16/5;
- il sito internet: [www.valsoia.it](http://www.valsoia.it);
- la sede legale di Borsa Italiana S.p.A. in Milano, Piazza Affari n. 6.

## **25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI**

Valsoia non detiene partecipazioni in altre società.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

**SEZIONE SECONDA**

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

## 1. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

### 1.1 Dichiarazione relativa al capitale circolante

Il *management* della Società ritiene che il capitale circolante di cui dispone Valsoia sia sufficiente per i propri fabbisogni finanziari correnti, intendendosi per tali anche quelli relativi ai dodici mesi successivi alla Data del Prospetto Informativo. Per ulteriori informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente si veda Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

### 1.2 Fondi propri e indebitamento

Per le informazioni relative ai fondi propri e all'indebitamento dell'Emittente si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.2.

### 1.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Globale

Con riferimento all'Offerta Globale, i seguenti soggetti sono direttamente titolari degli interessi di seguito indicati:

Soggetto	Qualifica	Natura degli interessi
Finsalute*	Azionista	Azionista Venditore/potenziale venditore in sede di <i>Greenshoe</i>
Lorenzo Sassoli de Bianchi*	Azionista/Amministratore Delegato	Azionista Venditore
Angela Bergamini**	Azionista	Azionista Venditore/potenziale venditore in sede di <i>Greenshoe</i>
Cesare Doria de Zuliani	Azionista/Presidente	Azionista Venditore
Valsoia	Emittente	Emittente

\* Finsalute è società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi, il quale possiede n. 9.999 azioni, pari al 98,03% del capitale sociale della stessa. Finsalute possiede n. 101 azioni proprie, pari allo 0,99% del proprio capitale sociale.

\*\* Angela Bergamini è coniugata con Furio Burnelli in regime di comunione legale dei beni.

### 1.4 Ragioni dell'Offerta Globale e impiego dei proventi

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale derivano esclusivamente da Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori. Pertanto, non deriveranno risorse per la Società dall'Offerta Globale.

L'Offerta Globale è finalizzata a dotare la Società di uno strumento finanziario disponibile per la crescita; a coinvolgere e responsabilizzare il *management* della Società nell'ottica di una minore personalizzazione dell'azionariato; e ad incrementare la visibilità e la notorietà aziendale con positivi riflessi sul mercato di riferimento della Società.

Non saranno utilizzate risorse rivenienti dalla quotazione per estinguere, ridurre o riscattare debiti.

Alla Data del Prospetto Informativo, l'ammontare dell'Offerta Globale sarà comunicata: (i) quanto al Prezzo Massimo nell'ambito dell'apposito avviso integrativo; (ii) quanto al Prezzo di Offerta nell'ambito dell'apposito avviso integrativo, come meglio precisato nel Capitolo 6, Paragrafo 6.1 della presente Sezione.

## **2. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE**

### **2.1 Descrizione del tipo e della classe degli strumenti finanziari offerti al pubblico e/o ammessi alla negoziazione**

Le Azioni sono azioni ordinarie dell'Emittente appartenenti ad un'unica classe; esse attribuiscono ai rispettivi titolari eguali diritti.

Il codice ISIN delle Azioni è il seguente: IT0001018362.

Il codice ISIN delle Azioni sottoscritte dai Dipendenti è il seguente: IT0004081763.

### **2.2 Legislazione in base alla quale gli strumenti finanziari sono stati creati**

Le Azioni sono emesse secondo la legge italiana.

### **2.3 Caratteristiche delle Azioni**

Alla Data del Prospetto Informativo tutte le Azioni sono nominative e saranno assoggettate al regime di circolazione delle azioni emesse da società italiane con azioni quotate previsto dalle vigenti disposizioni di legge e di regolamento, ivi incluse quelle riguardanti la dematerializzazione degli strumenti finanziari di cui al D. Lgs. 24 giugno 1998 n. 213 e al Regolamento approvato con Deliberazione Consob 23 dicembre 1998 n. 11768. Le Azioni sono liberamente trasferibili mediante registrazioni contabili tra gli intermediari aderenti al sistema di gestione accentrata presso la Monte Titoli S.p.A..

### **2.4 Valuta di emissione degli strumenti finanziari**

Le Azioni sono emesse e denominate in Euro.

### **2.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi agli strumenti finanziari e procedura per il loro esercizio**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale sono nominative, liberamente trasferibili e indivisibili e ciascuna di esse dà diritto ad un voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché agli altri diritti patrimoniali e amministrativi, secondo le disposizioni di legge e di statuto applicabili.

Ai sensi dell'articolo 2441 del codice civile, le Azioni oggetto dell'Offerta Globale attribuiranno ai rispettivi titolari il diritto di opzione per la sottoscrizione: (i) di Azioni di nuova emissione dell'Emittente in caso di aumento di capitale sociale; e (ii) di strumenti finanziari emessi dall'Emittente convertibili in azioni dello stesso, fatti salvi i casi di esclusione e le limitazioni previste dalla legge.

I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui sono diventati esigibili si prescrivono in favore della Società.

In caso di liquidazione, le Azioni danno diritto di partecipare alla distribuzione del residuo attivo ai sensi di legge.

**2.6 In caso di nuove emissioni, indicazione delle delibere, delle autorizzazioni e delle approvazioni in virtù delle quali gli strumenti finanziari sono stati o saranno creati e/o emessi**

Non vi sono nuove emissioni.

**2.7 In caso di nuove emissioni, la data prevista per l'emissione degli strumenti finanziari**

Non vi sono nuove emissioni.

**2.8 Descrizione di eventuali restrizioni alla libera trasferibilità degli strumenti finanziari**

Il Nuovo Statuto non stabilisce alcuna disciplina particolare con riferimento all'acquisto o al trasferimento delle Azioni. Pertanto, alla data di inizio delle negoziazioni, le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno liberamente trasferibili.

**2.9 Indicazione dell'esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione agli strumenti finanziari**

Dal momento della quotazione delle Azioni nel Mercato Expandi, le stesse saranno assoggettate alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita previste dal TUF, come successivamente modificato, e dai relativi regolamenti di attuazione.

Si riportano di seguito le principali disposizioni concernenti la disciplina in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita; per ulteriori informazioni, si rinvia alla normativa applicabile.

Ai sensi del TUF, chiunque a seguito di acquisti a titolo oneroso venga a detenere una partecipazione superiore al 30% di azioni aventi diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina, revoca o responsabilità degli amministratori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano, deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto sulla totalità delle azioni ordinarie.

Ai sensi del Regolamento Emittenti, il medesimo obbligo è applicabile anche a chiunque posseda più del 30% delle azioni con diritto di voto (senza, al contempo, avere una partecipazione che gli consenta di esercitare la maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria degli azionisti) e, nei dodici mesi, acquisti, direttamente o indirettamente, più del tre per cento del capitale sociale rappresentato da azioni aventi diritto di voto nelle deliberazioni assembleari riguardanti nomina, revoca o responsabilità degli amministratori di una società quotata in un mercato regolamentato italiano, attraverso acquisti a titolo oneroso o sottoscrizioni o conversioni nell'esercizio di diritti negoziati nel medesimo periodo.

L'offerta deve essere promossa entro trenta giorni dalla data in cui è stata superata la soglia, ad un prezzo non inferiore alla media aritmetica tra: (i) il prezzo medio ponderato di mercato nei precedenti dodici mesi; e (ii) il prezzo più elevato pattuito nello stesso periodo dall'offerente per acquisti di azioni della medesima categoria. Nel caso in cui in tale periodo non siano stati effettuati acquisti, l'offerta dovrà essere promossa al prezzo medio ponderato di mercato degli ultimi dodici mesi o, nel caso in cui le negoziazioni delle azioni della società siano avviate da un periodo inferiore ai dodici mesi, l'offerta dovrà essere promossa al prezzo medio ponderato di mercato di tale periodo.

Al ricorrere di determinate circostanze, nonostante il numero di azioni acquistate superi la soglia determinata, il TUF ed il Regolamento Emittenti stabiliscono alcuni casi di esenzione dal lancio dell'offerta pubblica di acquisto.

Infine, chiunque venga a detenere più del 90% delle azioni ordinarie deve promuovere un'offerta pubblica di acquisto "residuale" sulle rimanenti azioni con diritto di voto, ad un prezzo fissato dalla Consob, se non ripristina entro 120 giorni il livello minimo di flottante sufficiente ad assicurare il regolare andamento delle negoziazioni.

Ciascun azionista che detenga più del 98% delle azioni ordinarie di una società quotata in seguito ad un'offerta pubblica di acquisto promossa sulla totalità delle azioni ordinarie ha diritto di acquistare le azioni residue entro quattro mesi dalla conclusione dell'offerta, qualora nel documento d'offerta abbia manifestato la propria intenzione di avvalersi di tale diritto. Il prezzo è fissato da un esperto nominato dal presidente del tribunale del luogo ove la società emittente ha sede (tenuto conto anche del prezzo dell'offerta e del prezzo di mercato dell'ultimo semestre).

## **2.10 Indicazione delle offerte pubbliche di acquisto effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso**

Le Azioni non sono state oggetto di alcuna offerta pubblica di acquisto nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, né durante l'esercizio in corso.

Si segnala, in ogni caso, che nel corso dell'ultimo esercizio e dell'esercizio in corso le Azioni sono state oggetto delle seguenti operazioni:

- Nel giugno 2005, Finsalute ha acquistato da Lorenzo Sassoli de Bianchi n. 255.000 Azioni pari al 2,439% circa del capitale dell'Emittente, per un investimento complessivo di Euro 930.750,00. Il prezzo per azione pagato da Finsalute è stato pari ad Euro 3,65. Si segnala che tale prezzo non è stato determinato con l'ausilio di alcuna valutazione peritale.
- Nel maggio 2006, con atto a rogito dott. Carlo Vico, Notaio in Bologna, iscritto nel ruolo del Distretto Notarile di Bologna, Rep. n. 103618, Lorenzo Sassoli de Bianchi ha donato a ciascuno dei Signori Jolanda Rocco di Torrepadula, Gian Marco Rocco di Torrepadula, Federica Rocco di Torrepadula, Gregorio Sassoli de Bianchi e Alice Sassoli de Bianchi, n. 2.000 Azioni, pari allo 0,0002% circa del capitale sociale dell'Emittente.

## **2.11 Profili fiscali**

### *2.11.1. Regime fiscale*

Le informazioni di seguito fornite riassumono il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, ai sensi della legislazione tributaria italiana.

Quanto segue non intende essere un'analisi esauriente di tutte le conseguenze fiscali dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed è basato sulla legislazione fiscale vigente alla data del Prospetto

Informativo, fermo restando che la stessa rimane soggetta a possibili cambiamenti che potrebbero avere effetti retroattivi, ed altro non rappresenta che un'introduzione alla materia.

Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni.

### **2.11.1.1 Dividendi**

#### **2.11.1.1.a) Persone fisiche residenti in Italia**

Gli utili (in qualunque forma) corrisposti ad una persona fisica residente titolare di partecipazioni, non relative alla sua attività imprenditoriale, sono soggetti ad una ritenuta a titolo d'imposta con aliquota del 12,5%, nel caso la partecipazione detenuta dall'investitore possa definirsi "non qualificata". Si definisce "non qualificata" una partecipazione, diritto o titolo che, alternativamente, garantisca una percentuale di diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria non superiore al 2% ovvero rappresenti una partecipazione al capitale non superiore al 5% in caso di partecipazioni in società le cui azioni siano negoziate in un mercato regolamentato italiano od estero. Qualora una delle due soglie venga superata, la partecipazione si definisce "qualificata". Nel caso di detenzione di azioni di risparmio la partecipazione, indipendentemente dai parametri sopra descritti, si definisce sempre "non qualificata".

Al fine di verificare la natura della partecipazione detenuta si tiene conto non solo delle azioni ma anche dei diritti o titoli attraverso cui le azioni possono essere acquisite.

La ritenuta a titolo d'imposta non trova applicazione nel caso in cui l'investitore, all'atto della percezione del dividendo, alternativamente dichiari che:

- la partecipazione detenuta è relativa all'attività d'impresa dallo stesso esercitata (ai sensi dell'articolo 65 del Decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986 n. 917, di seguito "TUIR"); ovvero
- detiene una partecipazione "qualificata".

Nei casi appena menzionati, gli utili percepiti dalla persona fisica residente titolare della partecipazione concorrono alla formazione del reddito imponibile (nel caso sub (a) sotto forma di reddito d'impresa) in misura pari al 40% del loro ammontare.

I dividendi percepiti non scontano, inoltre, alcuna ritenuta ovvero imposta sostitutiva qualora le partecipazioni "non qualificate" (cui i dividendi afferiscono) siano state conferite in gestione presso intermediari abilitati e l'azionista abbia optato per l'applicazione del "Regime del risparmio gestito" come disciplinato dall'articolo 7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461 (vedi infra).

**2.11.1.1.b) Società di capitali e società di persone residenti in Italia e stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti**

I dividendi distribuiti a società di capitali, società di persone e stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti non sono soggetti all'applicazione di alcuna ritenuta od imposta sostitutiva ma concorrono alla formazione del reddito complessivo nella misura del:

- 5%, se il soggetto percettore riveste la forma giuridica di società di capitali o ente commerciale ovvero rappresenta la stabile organizzazione in Italia di un soggetto non residente; un diverso regime fiscale è previsto qualora il soggetto percipiente e il soggetto erogante abbiano optato per il regime del consolidato fiscale nel caso in cui facciano parte di un gruppo e abbiano la possibilità di esercitare tale opzione;
- 40%, se il soggetto percettore riveste la forma giuridica di società di persone.

**2.11.1.1.c) Soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia**

I dividendi distribuiti a soggetti non residenti, privi di stabile organizzazione in Italia, sono soggetti ad una ritenuta alla fonte a titolo d'imposta nella misura del 27%. Qualora gli utili siano corrisposti ad azionisti di risparmio, la suddetta ritenuta viene ridotta al 12,5%.

Gli azionisti non residenti, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istanza da presentare nei termini di legge, al rimborso (sino a concorrenza dei 4/9 della ritenuta subita) dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili mediante certificazione del competente ufficio fiscale dello Stato estero.

Resta comunque ferma, in alternativa, l'applicazione, ove più favorevole, della ritenuta secondo l'aliquota prevista dai trattati internazionali contro le doppie imposizioni stipulati tra l'Italia e lo Stato di residenza del percettore.

Sono confermate tutte le esenzioni od esclusioni dell'applicazione della ritenuta previste da discipline speciali (quale, a mero titolo esemplificativo, lo speciale regime "Madre – Figlia" dettato dalla Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990).

**2.11.1.1.d) Fondi di investimento immobiliare di cui alla legge 25 gennaio 1994 n. 86**

I dividendi corrisposti ad un fondo di investimento immobiliare di cui alla legge 25 gennaio 1994 n. 86 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva. Il risultato annuale del fondo non è soggetto ad imposizione in capo al fondo medesimo.

**2.11.1.1.e) Fondi pensione di cui al Decreto Legislativo 21 aprile 1993 n. 124**

I dividendi corrisposti a fondi pensione italiani non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva, ma concorrono alla formazione del risultato annuale del fondo. Tale risultato viene, quindi, assoggettato ad un'imposta sostitutiva nella misura dell'11%.

#### **2.11.1.1.f) Fondi comuni di investimento mobiliari italiani**

I dividendi corrisposti a fondi comuni di investimento italiani non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva, ma concorrono alla formazione del risultato annuale del fondo. Tale risultato viene assoggettato ad un'imposta sostitutiva nella misura del 12,5%. Sono fatti salvi gli effetti di specifiche norme di carattere fiscale.

#### **2.11.1.1.g) Soggetti esenti dall'imposta sul reddito delle persone giuridiche**

I dividendi su partecipazioni non qualificate corrisposti a tali soggetti sono assoggettati ad una ritenuta alla fonte a titolo di imposta nella misura del 27%.

#### **2.11.1.1.h) Altri soggetti**

Il regime fiscale applicabile a soggetti diversi da quelli menzionati in precedenza deve essere analizzato in relazione al singolo caso.

#### **2.11.1.1.i) Azioni in deposito accentrato presso la Monte Titoli S.p.A.**

Sugli utili derivanti dalle azioni o dai titoli similari, immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., é applicata, in luogo della ritenuta alla fonte indicata nei paragrafi precedenti, un'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi con le stesse aliquote ed alle medesime condizioni previste per l'applicazione della ritenuta stessa. Detta imposta sostitutiva é applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. nonché dai soggetti non residenti che aderiscono a sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al sistema Monte Titoli.

### **2.11.1.2. Plusvalenze**

#### **2.11.1.2.a) Persone fisiche residenti in Italia**

Le plusvalenze sulla cessione della partecipazione (definite come la differenza positiva tra il corrispettivo percepito ovvero il valore normale dei beni rimborsati ed il valore di acquisto assoggettato a tassazione) conseguite da persone fisiche residenti in Italia al di fuori dell'esercizio di attività commerciali sono assoggettate a regimi diversi a seconda della natura della partecipazione oggetto di cessione.

Nel caso di cessione di partecipazioni "non qualificate" (come sopra definite) l'investitore può optare per uno dei seguenti regimi alternativi:

- "Regime della dichiarazione" (regime ordinario) – articolo 5 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461. Il contribuente é tenuto a calcolare la differenza tra le plusvalenze realizzate nel corso dell'anno e le minusvalenze, relative a partecipazioni della medesima categoria, realizzate nello stesso periodo di riferimento. Sulla differenza di segno positivo viene liquidata in dichiarazione dei redditi l'imposta sostitutiva del 12,5%. Qualora, invece, le minusvalenze dovessero eccedere le plusvalenze realizzate nell'anno, la relativa differenza di segno negativo potrà essere utilizzata per compensare eventuali plusvalenze realizzate negli anni successivi, sino ad un massimo di quattro.

- “Regime del risparmio amministrato” – articolo 6 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461. Tale regime prevede che le azioni vengano mantenute in deposito presso un intermediario finanziario autorizzato (banche, SIM od altri intermediari finanziari autorizzati) il quale avrà l’onere di applicare e versare all’Erario per conto del contribuente l’imposta sostitutiva del 12,5% calcolata sulla plusvalenza realizzate a seguito della singola cessione al netto di eventuali minusvalenze. Le minusvalenze che eccedono le plusvalenze realizzate nel corso dell’anno possono essere, nell’ambito del medesimo rapporto con l’intermediario autorizzato, riportate a nuovo ed utilizzate per compensare eventuali plusvalenze realizzate in esercizi successivi sino al quarto. Tale regime consente al contribuente di mantenere l’anonimato.
- “Regime del risparmio gestito” – articolo 7 del Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 461. Le azioni fanno parte di una gestione individuale di portafoglio effettuata da un intermediario autorizzato (banche, SIM od altri soggetti autorizzati). L’imposta sostitutiva, con aliquota del 12,5%, viene applicata dall’intermediario sul risultato netto della gestione (proventi al netto dei costi) del portafoglio sulla base di un principio di maturazione (cioè indipendentemente dalla effettiva percezione del contribuente) alla fine dell’anno. L’imposta é versata direttamente dall’intermediario per conto del contribuente. Tale regime consente al contribuente di mantenere l’anonimato.

Per quanto attiene la cessione di partecipazioni “qualificate”, esse sono assoggettate a tassazione esclusivamente mediante il “Regime delle dichiarazioni”. In base a tale regime, il contribuente é tenuto ad inserire, in misura pari al 40% del loro ammontare, tutte le plusvalenze realizzate nell’anno di riferimento, al netto della corrispondente quota (40%) delle minusvalenze su partecipazioni qualificate realizzate nell’anno, nella propria dichiarazione dei redditi. Se le plusvalenze eccedono le relative minusvalenze il differenziale positivo viene assoggettato a tassazione secondo l’aliquota marginale d’imposta applicabile al contribuente, Se, invece, le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l’eccedenza che non trova compensazione nelle plusvalenze originate nell’anno, può essere utilizzata per compensare eventuali plusvalenze realizzate negli anni successivi, sino ad un massimo di quattro.

Per quanto riguarda le plusvalenze realizzate da persone fisiche residenti in Italia nell’esercizio dell’attività di impresa nel caso in cui la partecipazione sia detenuta in relazione all’attività di impresa, il regime fiscale applicabile è il medesimo previsto per le plusvalenze realizzate da società di persone, cui si rimanda.

#### **2.11.1.2.b) Società di capitali e società di persone residenti in Italia e stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti**

Le plusvalenze (determinate come la differenza tra il valore di iscrizione in bilancio della partecipazione – eventualmente modificato per l’applicazione di norme fiscali – ed il corrispettivo della cessione, qualora la partecipazione sia stata iscritta come immobilizzazione finanziaria) realizzate in sede di cessione di partecipazioni da parte di società di capitali, società di persone e stabili organizzazioni in Italia di soggetti non residenti non sono soggette all’applicazione di alcuna ritenuta od imposta sostitutiva.

Per quanto concerne le società di capitali nonché le stabili organizzazioni in Italia di soggetti esteri la plusvalenza derivante dall’alienazione della partecipazione non concorre alla formazione del reddito

d'impresa per il 91% nell'anno 2006 e per l'84% a partire dal primo gennaio 2007 del suo ammontare qualora, al momento della cessione, siano congiuntamente soddisfatte le seguenti condizioni:

- la partecipazione risulta detenuta almeno dal primo giorno del diciottesimo mese precedente a quello di cessione;
- la partecipazione sia stata iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio redatto successivamente all'acquisto della stessa;
- la società partecipata sia residente in un Paese diverso da quelli ritenuti essere a fiscalità privilegiata; e
- la società partecipata eserciti un'impresa commerciale. Nel caso la partecipazione sia relativa ad una società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati tale condizione si intende automaticamente soddisfatta.

Al ricorrere delle suddetta condizioni, la plusvalenza (limitatamente al 9% del suo ammontare) concorrerà integralmente alla formazione del reddito dell'esercizio in cui è stata realizzata.

Qualora una sola delle condizioni non risulti, al momento della cessione, verificata, la plusvalenza conseguita dalla società concorre integralmente alla formazione del reddito imponibile che viene assoggettato a tassazione secondo l'aliquota dell'Imposta sul Reddito delle Società ("IRES") ordinariamente applicabile. In tal caso, se le partecipazioni, al momento della cessione, risultavano possedute per un periodo non inferiore a tre anni, la società potrà, tuttavia, far concorrere alla formazione del reddito imponibile la plusvalenza in modo frazionato (nell'esercizio di conseguimento e nei quattro successivi).

Con riferimento alle società di persone, la plusvalenza derivante dalla cessione della partecipazione concorre, nei limiti del 40% del suo ammontare, alla formazione del reddito d'impresa qualora siano soddisfatte le condizioni sopra richiamate; in caso contrario, la plusvalenza concorre integralmente alla formazione del reddito imponibile che viene assoggettato a tassazione secondo l'aliquota IRES ordinariamente applicabile. In tal caso, se le partecipazioni, al momento della cessione, risultavano possedute per un periodo non inferiore a tre anni, la società potrà, tuttavia, far concorrere alla formazione del reddito imponibile la plusvalenza in modo frazionato (nell'esercizio di conseguimento e nei quattro successivi).

In caso di cessione di partecipazioni iscritte nell'attivo circolante del bilancio di esercizio, la differenza tra il corrispettivo ricevuto per la cessione e la variazione delle rimanenze iscritte in bilancio concorrerà alla formazione del reddito.

#### **2.11.1.2.c) Soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia**

In linea di principio, le persone fisiche o soggetti diversi dalle persone fisiche (privi di una stabile organizzazione in Italia) non residenti sono assoggettati alle medesime regole previste per i soggetti persone fisiche residenti.

La legislazione interna prevede, nello specifico, l'esclusione da tassazione in Italia delle plusvalenze realizzate da soggetti non residenti in sede di cessione di partecipazioni "non qualificate" relative ad azioni negoziate in mercati regolamentati, anche nel caso in cui i titoli siano materialmente detenuti in Italia. Qualora, invece, le plusvalenze derivino dalla cessione di partecipazioni "qualificate" verranno assoggettate a tassazione in Italia secondo le modalità previste per la tassazione di tale provento in capo alle persone fisiche (cui si rimanda).

In ogni caso, la legislazione interna sopra descritta non impedisce, ove più favorevole, l'applicazione delle disposizioni contenute nei trattati internazionali contro le doppie imposizioni eventualmente stipulati dall'Italia con lo Stato di residenza del percettore. Sotto tale aspetto, deve essere rilevato che la maggior parte dei trattati contro le doppie imposizioni conclusi dall'Italia prevedono che le plusvalenze realizzate in sede di alienazione di azioni (qualsivoglia sia la percentuale di partecipazione) sono assoggettate ad imposizione solamente nello Stato di residenza del soggetto percettore. Qualora trovasse applicazione una simile disposizione, la plusvalenza realizzata dal soggetto non residente non verrà assoggettata ad imposizione in Italia.

#### **2.11.1.2.d) Fondi di investimento immobiliare di cui alla legge 25 gennaio 1994 n. 86**

Le plusvalenze realizzate da fondi immobiliari italiani non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva. Il risultato annuale del fondo non è soggetto ad imposizione in capo al fondo medesimo.

#### **2.11.1.2.e) Fondi pensione di cui al Decreto Legislativo 21 aprile 1993 n. 124**

Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva, ma concorrono alla formazione del risultato annuale del fondo. Tale risultato è assoggettato ad un'imposta sostitutiva nella misura dell'11%.

#### **2.11.1.2.f) Fondi di investimento mobiliari italiani**

Le plusvalenze realizzate da fondi di investimento mobiliare italiani non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte od imposta sostitutiva, ma concorrono alla formazione del risultato annuale del fondo. Tale risultato è assoggettato ad un'imposta sostitutiva nella misura del 12,5%. Sono fatti salvi gli effetti di specifiche norme di carattere fiscale.

#### **2.11.1.2.g) Altri soggetti**

Il regime fiscale applicabile a soggetti diversi da quelli menzionati in precedenza deve essere analizzato in relazione al singolo caso.

### **2.11.1.3 Tassa sui contratti di Borsa**

In base alle previsioni del Regio Decreto 30 dicembre 1923 n. 3278, così come modificato ed integrato dal Decreto Legislativo 21 novembre 1997 n. 435, la tassa sui contratti di Borsa è di norma applicata a trasferimenti di azioni in Italia. I trasferimenti che avvengono tra un soggetto residente ed un soggetto non residente si presumono sempre effettuati in Italia.

Allo stato attuale, la suddetta tassa é applicata nelle misure di seguito indicate:

- Euro 0,072 per ogni Euro 51,65 (o frazione di 51,65) del prezzo di trasferimento delle azioni, nel caso in cui il trasferimento sia effettuato tra privati o mediante l'intervento di intermediari diversi da: (i) banche, (ii) soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento (come attualmente disciplinati dal TUF) od (iii) agenti di cambio (collettivamente, “**Intermediari Autorizzati**”);
- Euro 0,025 per ogni Euro 51,65 (o frazione di 51,65) del prezzo di trasferimento delle azioni, nel caso in cui il trasferimento sia effettuato tra privati, da una parte, e gli Intermediari Autorizzati o mediante l'intervento di tali Intermediari Autorizzati, dall'altra;
- 0,0062 per ogni 51,65 (o frazione di 51,65) Euro del prezzo di trasferimento delle azioni, nel caso in cui il trasferimento sia effettuato tra Intermediari Autorizzati.

Sono, tuttavia, esenti dalla tassa – tra l'altro – i trasferimenti effettuati mediante:

- contratti conclusi in mercati regolamentati, inclusi i contratti conclusi tra un intermediario ed il soggetto per conto del quale il contratto é concluso;
- contratti conclusi al di fuori dei mercati regolamentati aventi ad oggetto azioni negoziate in un mercato regolamentato a patto che il trasferimento avvenga:
  - (i) tra Intermediari Autorizzati;
  - (ii) tra Intermediari Autorizzati, da una parte, e soggetti non residenti, dall'altra;
  - (iii) tra Intermediari Autorizzati, da una parte, ed organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, dall'altra;
- contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'emissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione in mercati regolamentati.

#### **2.11.1.4. Imposta sulle successioni e donazioni**

La legge 18 ottobre 2001, n. 383, entrata in vigore il 25 ottobre 2001 ha, tra l'altro, previsto:

- la soppressione dell'imposta sulle successioni e donazioni; e
- l'assoggettamento alle imposte sui trasferimenti ordinariamente applicabili per i trasferimenti di azioni per donazione o altra liberalità tra vivi, fatti a favore di soggetti diversi dal coniuge, dai parenti in linea retta e dagli altri parenti fino al quarto grado, qualora il valore della quota spettante a ciascun beneficiario é superiore all'importo di Euro 180.759,91. In questa ipotesi trovano applicazione sulla parte di valore della quota che eccede la soglia di Euro 180.759,91 le aliquote previste per il corrispondente atto di trasferimento a titolo oneroso.

### 3. CONDIZIONI DELL'OFFERTA GLOBALE

#### 3.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta Globale

##### 3.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta Globale è subordinata

Lo svolgimento dell'Offerta Globale non è subordinata ad alcuna condizione ad eccezione dell'ottenimento delle previste autorizzazioni.

##### 3.1.2 Ammontare totale dell'Offerta Globale

L'Offerta Globale ha ad oggetto n. 1.252.857 Azioni offerte in vendita dagli Azionisti Venditori. Nell'ambito dell'Offerta Globale sono previsti l'Offerta Pubblica, in parte destinata al pubblico indistinto e in parte ai Dipendenti, ed il Collocamento Istituzionale.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto in Italia sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli.

Come indicato al successivo paragrafo 3.2.4.1, è prevista la concessione da parte degli azionisti Finsalute e Angela Bergamini al *Global Coordinator* della *Greenshoe* a valere su n. 130.000 Azioni.

Azionista	Situazione alla Data del Prospetto Informativo		Situazione successiva all'Offerta Globale		Situazione successiva all'Offerta Globale e alla Greenshoe	
	Azioni	%	Azioni	%	Azioni	%
Finsalute*	8.228.176	78,695	7.428.176	71,044	7.328.176	70,088
Furio Burnelli**	816.009	7,804	816.009	7,804	816.009	7,804
Angela Bergamini**	784.185	7,500	627.348	6,000	597.348	5,713
Cesare Doria de Zuliani	418.231	4,000	261.394	2,500	261.394	2,500
Lorenzo Sassoli de Bianchi*	139.183	1,331	–	–	–	–
Daniele Ferramola	60.000	0,574	60.000	0,574	60.000	0,574
Altri Azionisti***	10.000	0,096	10.000	0,096	10.000	0,096
Mercato	–	–	1.252.857	11,982	1.382.857	13,226
<b>Totale</b>	<b>10.455.784</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.455.784</b>	<b>100,00%</b>	<b>10.455.784</b>	<b>100,00%</b>

\* Finsalute è società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi, il quale possiede n. 9.999 azioni, pari al 98,03% del capitale sociale della stessa. Finsalute possiede n. 101 azioni proprie, pari allo 0,99% del proprio capitale sociale.

\*\* Angela Bergamini e Furio Burnelli sono coniugati in regime di comunione legale dei beni.

\*\*\* Indicano i Signori Jolanda Rocco di Torrepadula, Gian Marco Rocco di Torrepadula, Federica Rocco di Torrepadula, Gregorio Sassoli de Bianchi e Alice Sassoli de Bianchi, che, nel maggio 2006, hanno ricevuto per donazione, ciascuno, n. 2.000 azioni dell'Emittente, pari allo 0,0002% circa del capitale sociale dello stesso, da parte di Lorenzo Sassoli de Bianchi.

Il *Global Coordinator*, d'intesa con i Proponenti, si riserva di non collocare integralmente le Azioni oggetto dell'Offerta Globale, procedendo alla riduzione dell'Offerta Globale medesima. In tal caso i Proponenti ne daranno comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo con cui sarà comunicato il Prezzo di Offerta.

I Proponenti si riservano altresì, d'intesa con il *Global Coordinator*, la facoltà di aumentare l'ammontare dell'Offerta Globale, in considerazione delle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Globale, con un ulteriore quantitativo di massime n. 324.694 Azioni. Qualora si aumentasse l'Offerta Globale le ulteriori Azioni potranno essere cedute da Finsalute per massime n.145.578 Azioni, da Cesare Doria de Zuliani per massime n. 52.279 Azioni e da Angela Bergamini per massime n.126.837 Azioni. Tali Azioni saranno destinate esclusivamente agli Investitori Istituzionali, e ne sarà data comunicazione nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta.

A tale riguardo, in data 31 marzo 2006, Finsalute ha deliberato di vendere nell'ambito dell'Offerta Globale fino ad un massimo di n. 1.045.578 Azioni, di cui un massimo di n. 104.558 Azioni nell'ambito della *Greenshoe*.

### **3.1.3 Periodo di validità dell'offerta, comprese possibili modifiche, e descrizione delle modalità di sottoscrizione**

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9.00 del 5 luglio 2006 e avrà termine alle ore 16.00 del 11 luglio 2006. Il Collocamento Istituzionale avrà inizio alle ore 9.00 del 3 luglio 2006 e avrà termine alle ore 16.00 del 11 luglio 2006. I Proponenti si riservano, d'intesa con il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, di prorogare il Periodo dell'Offerta Pubblica dandone comunicazione mediante avviso integrativo entro l'ultimo giorno del Periodo dell'Offerta Pubblica.

#### **3.1.3.1 Adesioni da parte del pubblico indistinto**

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere effettuate mediante sottoscrizione delle apposite schede di adesione (Modulo "A"), come precisato oltre, debitamente compilate e sottoscritte dal richiedente o da un suo mandatario speciale. Le schede di adesione non saranno allegate al Prospetto Informativo, ma saranno disponibili presso tutti i Collocatori e i Collocatori On Line. Ciascun Collocatore e ciascun Collocatore On Line, se richiesto, ha l'obbligo di consegnare gratuitamente copia del Prospetto Informativo al richiedente prima della sottoscrizione delle schede di adesione. La Società pubblicherà, altresì, il Prospetto Informativo sul proprio sito internet: [www.valsoia.it](http://www.valsoia.it).

Le domande di adesione sono irrevocabili – salvo quanto previsto dalle norme di legge applicabili – e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

Sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

Non saranno ricevibili né considerate valide le domande di adesione pervenute ai Collocatori e ai Collocatori On Line prima dell'inizio del Periodo dell'Offerta Pubblica e dopo la chiusura dello stesso.

Qualora il richiedente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la domanda di adesione, potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente e/o di un conto deposito titoli ovvero il versamento di un deposito infruttifero di un importo pari al controvalore delle Azioni richieste, calcolato sulla base del Prezzo Massimo. A seguito della mancata assegnazione delle Azioni, tale importo verrà prontamente restituito agli intestatari, senza alcun onere a loro carico.

Abaxbank, in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, verificherà entro due mesi dalla data fissata per la pubblicazione dell'avviso integrativo sui risultati dell'Offerta Globale, la regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto e si impegna a comunicare alla Consob l'esito di tale verifica in conformità del disposto dell'art. 13, comma 8, del Regolamento Emittenti.

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, o al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, mediante sottoscrizione dell'apposita scheda di adesione, disponibile presso i Collocatori, debitamente compilata e sottoscritta dal richiedente o dal suo mandatario speciale. Gli interessati potranno aderire all'Offerta Pubblica anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento per conto terzi, ai sensi del TUF e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposita scheda in nome e per conto del cliente investitore, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi dello stesso TUF, e delle relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Le società fiduciarie autorizzate alla gestione patrimoniale di portafogli di investimento mediante intestazione fiduciaria potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, per conto dei loro clienti, identificando sulla scheda di adesione il cliente, quale richiedente, con il solo codice fiscale (omettendo quindi gli altri estremi identificativi), e quale intestatario delle Azioni assegnate la società fiduciaria stessa (con indicazione della denominazione, sede legale e codice fiscale della società).

I clienti dei Collocatori On Line, che offrono servizi di investimento per via telematica, potranno aderire all'Offerta Pubblica mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'art. 13, comma 4, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una password individuale/di rapporto, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti dei Collocatori On Line, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della password individuale/di rapporto, gli aderenti potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione. Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori On Line e Abaxbank, quale Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, rispetto ai rapporti tra Abaxbank e gli altri Collocatori. I Collocatori On Line garantiranno ad Abaxbank, in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione telematica dei propri clienti. Inoltre, i medesimi Collocatori On Line si impegneranno a effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili agli intermediari che operano on-line.

I Collocatori che, nell'ambito delle rispettive competenze, intendano effettuare offerte delle Azioni fuori sede, ai sensi dell'art. 30 del TUF, provvederanno al collocamento delle Azioni mediante raccolta delle domande di adesione, avvalendosi di promotori finanziari di cui all'art. 31 del TUF medesimo. Ai sensi

dell'art. 30, comma 8, del TUF, alle offerte pubbliche di vendita di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento della Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di 7 giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

### 3.1.3.2 Adesioni da parte dei Dipendenti

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte dei Dipendenti – a valere sulla quota a essi destinata – dovranno essere presentate esclusivamente presso il Collocatore per i Dipendenti per un quantitativo pari al Lotto Minimo o suoi multipli fino ad un massimo di n. 4 Lotti Minimi mediante la sottoscrizione dell'apposita scheda di adesione (Modulo "B"), debitamente compilata e sottoscritta dall'aderente o da un suo mandatario speciale. Sarà cura del Collocatore per i Dipendenti verificare l'appartenenza del richiedente alla categoria di Dipendente. Ciascun aderente all'Offerta ai Dipendenti potrà presentare una sola richiesta di adesione.

Sul sito Internet [www.valsoia.it](http://www.valsoia.it) sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare la scheda di adesione che dovrà essere presentata presso il Collocatore per i Dipendenti.

Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione.

I Dipendenti potranno inoltre aderire anche all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle condizioni e modalità previste per la stessa.

### 3.1.4 Informazioni circa la sospensione o revoca dell'Offerta Pubblica

Qualora tra la Data del Prospetto Informativo e il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, quali, tra l'altro, eventi comportanti gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa, di mercato a livello nazionale o internazionale, ovvero eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale dell'Emittente che siano tali, a giudizio del *Global Coordinator*, d'intesa con i Proponenti, da rendere pregiudizievole o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale, ovvero qualora non si addivenisse alla sottoscrizione dell'accordo di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica di cui al successivo paragrafo 3.4.4, il *Global Coordinator*, sentiti i Proponenti, potrà non dare inizio all'Offerta Globale. Tale decisione verrà comunicata alla Consob e al pubblico mediante avviso integrativo da pubblicarsi non oltre la data prevista per l'avvio dell'Offerta Pubblica. Conseguentemente, l'Offerta Globale dovrà ritenersi annullata.

Il *Global Coordinator*, d'intesa con i Proponenti, si riserva la facoltà di ritirare in tutto o in parte l'Offerta Pubblica, previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso integrativo (a) entro la data di pubblicazione dei risultati dell'Offerta Globale, qualora (i) le accettazioni pervenute nell'Offerta Pubblica risultassero inferiori al quantitativo minimo offerto nell'ambito della stessa, ovvero (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno per mancata stipula dell'accordo di collocamento e garanzia del Collocamento Istituzionale di cui al successivo paragrafo 3.4.4, ovvero (b) entro la Data di Pagamento, in

caso di cessazione dell'impegno di garanzia previsto negli accordi di collocamento e garanzia di cui al successivo paragrafo 3.4.4.

L'Offerta Globale sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non delibere l'inizio delle negoziazioni delle Azioni, ovvero revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'art. 2.4.3 del Regolamento di Borsa entro la Data di Pagamento, previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso integrativo entro il giorno successivo al ricevimento della relativa comunicazione da parte di Borsa Italiana.

Non è in nessun caso previsto che l'Offerta Globale possa essere revocata dopo l'inizio delle negoziazioni.

### **3.1.5 Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso**

Non è prevista la possibilità per gli aderenti dell'Offerta Pubblica di ridurre le proprie sottoscrizioni.

### **3.1.6 Ammontare delle adesioni**

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente per quantitativi pari al Lotto Minimo o a suoi multipli, ovvero per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato, o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo paragrafo 3.2.3.3.

L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o ai suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo della medesima scheda di adesione.

Le domande di adesione all'Offerta ai Dipendenti dovranno essere presentate per quantitativi minimi pari al Lotto Minimo o suoi multipli e fino ad un massimo di n. 4 Lotti Minimi, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo paragrafo 3.2.3.3.

### **3.1.7 Ritiro della adesione**

Come descritto al precedente paragrafo 3.1.3, le domande di adesione sono irrevocabili, salvo quanto previsto dalle norme di legge applicabili.

### **3.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni**

Il pagamento integrale del Prezzo di Offerta delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato alla Data di Pagamento presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico del richiedente.

Alla Data di Pagamento, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione in forma dematerializzata agli aventi diritto mediante contabilizzazione presso Monte Titoli sui conti di deposito intrattenuti presso la stessa dai Collocatori.

### 3.1.9 Risultati dell'Offerta Globale

Abaxbank si impegna a comunicare i risultati dell'Offerta Globale, nonché i dati riepilogativi previsti dai vigenti regolamenti, entro cinque giorni dalla conclusione del periodo di adesione, a Consob ed al pubblico, mediante Avviso Integrativo. Copia di tale avviso sarà contestualmente trasmessa alla Consob e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso integrativo, Abaxbank comunicherà a Consob gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto, nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Globale ai sensi dei regolamenti vigenti.

### 3.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale derivano esclusivamente da Azioni poste in vendita dai Proponenti. Non è, pertanto, previsto l'esercizio di alcun diritto d'opzione.

## 3.2 Piano di ripartizione e assegnazione

### 3.2.1 Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, che potranno aderire solo al Collocamento Istituzionale. Le società di gestione del risparmio autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'art. 60, quarto comma del D.Lgs. 23 luglio 1996 n. 415 potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi di normative locali applicabili in materia, residenti in qualsiasi Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "Altri Paesi"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Le Azioni non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

Il Collocamento Istituzionale è riservato agli Investitori Istituzionali e potrà aver luogo, oltre che in Italia, anche in altri paesi con esclusione di Australia, Canada, Giappone e Stati Uniti d'America.

### **3.2.2 Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%**

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno dei principali azionisti, né i membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica.

Per quanto a conoscenza della Società nessun soggetto intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

### **3.2.3 Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione**

#### **3.2.3.1 Divisione dell'Offerta Globale in tranche.**

L'Offerta Globale consiste in:

- un'Offerta Pubblica di vendita di un minimo di n. 380.000 Azioni, che rappresenta circa il 30,3% dell'Offerta Globale, rivolta al pubblico indistinto in Italia con esclusione degli Investitori Istituzionali;
- un contestuale Collocamento Istituzionale di n. 872.857 Azioni, pari a circa il 69,7% dell'Offerta Globale e rivolto agli Investitori Istituzionali.

L'Offerta Pubblica comprende:

- l'Offerta al Pubblico Indistinto di n. 342.400 Azioni, pari a circa il 27,3% dell'Offerta Globale ed al 90,1% dell'Offerta Pubblica;
- l'Offerta ai Dipendenti di n. 94 Lotti Minimi, ovvero di n. complessivo 37.600 Azioni, pari a circa il 3% dell'Offerta Globale ed al 9,9% dell'Offerta Pubblica. I Dipendenti, nell'ambito della *tranche* ad essi riservata, potranno sottoscrivere le Azioni ad un prezzo scontato del 10% rispetto al Prezzo di Offerta e a condizione che le Azioni così acquistate vengano sottoposte ad un vincolo di indisponibilità per un periodo di sei mesi dalla data di acquisto delle stesse. Qualora le accettazioni complessivamente pervenute dai destinatari dell'Offerta ai Dipendenti risultassero inferiori al numero di Azioni loro riservate, le Azioni residue potranno confluire nell'Offerta al Pubblico Indistinto. I risultati dell'Offerta ai Dipendenti saranno pubblicati contestualmente all'avviso relativo ai risultati dell'Offerta Globale.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, una quota non superiore al 30% delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto in Italia sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli.

L'Offerta Globale rappresenta circa il 12% circa del capitale sociale della Società. Inoltre, in caso di esercizio integrale della *Greenshoe*, le Azioni complessivamente collocate sul mercato rappresenterebbero circa il 13% circa del capitale sociale della Società.

### 3.2.3.2 *Claw back*

Una quota minima di n 380.000 Azioni, pari a circa il 30,3% dell'Offerta Globale sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, n. 94 di Lotti Minimi ovvero complessive n. 37.600 Azioni, pari a circa il 3% dell'Offerta Globale ed al 9,9% dell'Offerta Pubblica, saranno riservati all'Offerta ai Dipendenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale sarà ripartita dai Proponenti, d'intesa con il *Global Coordinator*, tra le Azioni oggetto dell'Offerta al Pubblico Indistinto e quelle destinate al Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto ed ai Dipendenti, secondo i criteri successivamente indicati con l'avvertenza che, qualora le adesioni complessivamente pervenute dai Dipendenti fossero inferiori al numero di Azioni a essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto, a condizione che la domanda generata sia in grado di assorbire tali Azioni. Nel caso in cui le adesioni complessivamente pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni ad esso destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al Collocamento Istituzionale.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

### 3.2.3.3 *Metodi di assegnazione*

Nell'ambito della quota complessivamente assegnata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto ed ai Dipendenti secondo i criteri di riparto di seguito indicati.

Abaxbank, in qualità di Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, effettuerà il riparto in via centralizzata, ai sensi dell'art. 13, sesto comma, del Regolamento Emittenti, applicando i criteri di riparto di seguito indicati, assicurando la parità di trattamento tra gli aderenti alla sollecitazione. I Collocatori e i Collocatori On Line garantiscono a tal fine l'adesione al sistema interbancario "Servizio OPV" organizzato e gestito da SIA S.p.A. e pertanto la gestione delle adesioni raccolte da ciascun Collocatore e/o Collocatore On Line sarà trattata in conformità a quanto previsto dagli standard del Servizio OPV.

#### A) Adesioni da parte del Pubblico Indistinto

##### A.1) Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli pervenute ai Collocatori e ai Collocatori On Line da parte del pubblico indistinto durante il Periodo dell'Offerta Pubblica risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui dall'assegnazione del Lotto Minimo residuino delle Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, procederà all'assegnazione delle Azioni residue ai singoli sottoscrittori in misura proporzionale alle richieste, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli;
- ove residuino ulteriori Azioni, il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica provvederà ad attribuirle singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente paragrafo, mediante estrazione a sorte.

Ove il quantitativo di Azioni offerte risulti insufficiente all'attribuzione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica ai richiedenti mediante estrazione a sorte.

##### A.2) Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli

Qualora le adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli pervenute ai Collocatori e ai Collocatori On Line da parte del pubblico indistinto durante il Periodo dell'Offerta Pubblica risultino superiori alla quota del 30% dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo Maggiorato.

Nel caso in cui dall'assegnazione del Lotto Minimo Maggiorato residuino delle Azioni, queste saranno assegnate secondo i seguenti criteri:

- il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, dedotti i Lotti Minimi Maggiorati già assegnati, procederà all'assegnazione delle Azioni residue ai singoli sottoscrittori in misura proporzionale alle richieste, purché per quantitativi pari al Lotto Minimo Maggiorato o suoi multipli;

- ove residuino ulteriori Azioni, il Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica provvederà ad attribuirle singolarmente ai richiedenti che abbiano partecipato al riparto proporzionale di cui al precedente paragrafo, mediante estrazione a sorte.

Ove il quantitativo di Azioni offerte risulti insufficiente all'attribuzione di un Lotto Minimo Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi Maggiorati saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica ai richiedenti mediante estrazione a sorte.

Le estrazioni a sorte saranno effettuate, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza.

#### B) Adesioni da parte dei Dipendenti

A ciascun richiedente sarà garantito un quantitativo di Azioni fino a 1 Lotto Minimo e, a ciascuno di essi, non potranno essere assegnati più di 4 Lotti Minimi. Ove dalla assegnazione del primo Lotto Minimo residuino ulteriori Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verranno assegnati un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo e poi un quarto, fino al completo soddisfacimento della domanda dei Dipendenti, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso, si procederà al riparto mediante estrazione a sorte.

L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

##### 3.2.3.4 *Trattamento preferenziale*

A ciascun Dipendente verrà garantita l'assegnazione di n. 400 Azioni, pari a n. 1 Lotto Minimo, che rappresenta circa il 0,03% dell'Offerta Globale e lo 0,1% dell'Offerta Pubblica, ed a ciascuno di essi non potranno essere assegnati più di 4 Lotti Minimi.

I Dipendenti, nell'ambito della tranche ad essi riservata, potranno sottoscrivere le Azioni ad un prezzo scontato del 10% rispetto al Prezzo di Offerta e a condizione che le Azioni così acquistate vengano sottoposte ad un vincolo di indisponibilità per un periodo di sei mesi dalla data di acquisto delle stesse. I risultati dell'Offerta ai Dipendenti saranno pubblicati contestualmente all'avviso relativo ai risultati dell'Offerta Globale.

##### 3.2.3.5 *Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione*

Non applicabile.

##### 3.2.3.6 *Obiettivo minimo di assegnazione*

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

### 3.2.3.7 Condizioni di chiusura dell'Offerta Globale e durata minima dell'Offerta

Non è prevista la chiusura anticipata dell'Offerta Globale.

### 3.2.3.8 Sottoscrizioni multiple

Come indicato nel precedente paragrafo 3.1.3, sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica.

### **3.2.4 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni e indicazione dell'eventuale possibilità di iniziare le negoziazioni prima della comunicazione**

Ciascun Collocatore e Collocatore On Line provvederà a dare comunicazione ai richiedenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica e comunque entro la Data di Pagamento.

#### 3.2.4.1 Over Allotment e Greenshoe

È prevista la concessione da parte degli azionisti Finsalute e Angela Bergamini al *Global Coordinator*, di un'opzione di chiedere in prestito sino ad un massimo di n. 130.000 Azioni, ai fini di un'eventuale *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, il *Global Coordinator* potrà esercitare tale opzione in tutto o in parte e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali al Prezzo di Offerta. Tali Azioni saranno restituite all'azionista o agli azionisti prestatori attraverso (i) le Azioni rivenienti dall'esercizio della *Greenshoe* e/o (ii) le Azioni eventualmente acquistate sul mercato nell'ambito dell'attività di stabilizzazione di cui al paragrafo 4.5.

È inoltre prevista la concessione da parte degli azionisti Finsalute e Angela Bergamini al *Global Coordinator* di un'opzione per l'acquisto al Prezzo d'Offerta di massimo n. 130.000 Azioni, da utilizzare in relazione all'*Over Allotment* e all'attività di stabilizzazione. Tale opzione potrà essere esercitata in tutto o in parte entro i 30 giorni successivi la data di inizio delle negoziazioni sul Mercato Expandi.

#### 3.2.4.2 Periodo di validità della facoltà di Over Allotment e/o dell'opzione Greenshoe

La facoltà di *Over Allotment* e la *Greenshoe* avranno validità nei trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni.

#### 3.2.4.3 Condizioni per l'esercizio della facoltà di Over Allotment o dell'opzione Greenshoe

Si richiama quanto esposto al precedente paragrafo 3.2.4.1.

### **3.3 Fissazione del Prezzo di Offerta**

#### **3.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico dell'acquirente**

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà in concomitanza dell'effettuazione dell'Offerta Globale.

Detta determinazione dovrà tenere conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale, (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali, (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

In data del 31 marzo 2006 l'assemblea ordinaria di Finsalute ha deliberato di vendere sino ad un massimo di n. 1.045.578 Azioni, di cui un massimo di n. 104.558 Azioni nell'ambito della *Greenshoe*, ad un prezzo non inferiore ad Euro 1,4 per Azione.

Tale valore è pari al patrimonio netto per Azione al 31 dicembre 2005.

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dal *Global Coordinator*, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con il *Global Coordinator*, l'Intervallo di Valorizzazione Indicativa compreso tra un minimo di circa Euro 44,44 milioni ed un massimo di circa Euro 56,98 milioni, pari ad un minimo di Euro 4,25 per Azione ed un massimo di Euro 5,45 per Azione.

Sulla base del predetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa il controvalore dell'Offerta Globale è compreso tra circa Euro 5,32 milioni e circa Euro 6,83 milioni, il controvalore del Lotto Minimo è compreso tra Euro 1.700 ed Euro 2.180 ed il controvalore del Lotto Minimo Maggiorato è compreso tra Euro 8.500 ed Euro 10.900.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Valorizzazione Indicativa si è pervenuto considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società, applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, tra cui il metodo dei "Multipli di mercato" che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento sulla base di indici e moltiplicatori di mercato nonché il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (*Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici. Il metodo finanziario è utilizzato quale ulteriore verifica del risultato con il metodo dei multipli. Si terrà inoltre conto delle condizioni di mercato nonché delle risultanze dell'attività di premarketing effettuata presso gli Investitori Istituzionali.

Qui di seguito si riporta la seguente tabella che rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA, EV/EBIT relativi all'Emittente calcolati sulla base dell'intervallo di valorizzazione indicativa nonché dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2005 (IFRS).

	EV/EBITDA	EV/EBIT
Multiplo calcolato sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	7,51x	10,80x
Multiplo calcolato sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Valorizzazione Indicativa	9,77x	14,04x

Ai fini meramente indicativi si riportano alcuni moltiplicatori relativi a società quotate operanti in settori comparabili o correlati a quello della Società. Le società comparabili sono state raggruppate in tre classi: (i) multinazionali di grande dimensione operanti nel settore alimentare; (ii) società operanti nel settore alimentare e caratterizzate da una redditività simile a quella di Valsoia; e (iii) società operanti nel settore

alimentare salutistico. Tali moltiplicatori sono calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato al 8 giugno 2006 e gli ultimi dati economico-patrimoniali pubblicamente disponibili relativi all'esercizio 2005<sup>13</sup>.

	EV/Ebitda	EV/Ebit
Multinazionali di grande dimensione operanti nel settore alimentare <sup>14</sup>	13,43 x	16,22 x
Società operanti nel settore alimentare e caratterizzate da una redditività simile a quella di Valsoia <sup>15</sup>	8,00 x	11,43 x
Società operanti nel settore alimentare salutistico <sup>16</sup>	9,51 x	12,24 x
<b>Media</b>	<b>10,31 x</b>	<b>13,30 x</b>

L'Intervallo di Valorizzazione Indicativa non sarà in alcun modo vincolante ai fini della definizione del Prezzo Massimo e del Prezzo di Offerta, i quali, pertanto, potranno essere definiti anche al di fuori del predetto intervallo.

La determinazione del Prezzo di Offerta delle Azioni avverrà secondo il meccanismo dell'*open price*.

In particolare, il Prezzo Massimo delle Azioni sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con il *Global Coordinator*, antecedentemente all'inizio dell'Offerta Pubblica, tenuto conto dell'andamento dei mercati finanziari e delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con il *Global Coordinator*, al termine del Periodo dell'Offerta Pubblica tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico e internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale. Il Prezzo ai Dipendenti sarà pari al Prezzo di Offerta scontato del 10% e sarà reso noto con le medesime modalità con cui sarà reso noto il Prezzo di Offerta.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero di importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito, senza aggravio di commissioni o spese, all'aderente qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso dallo stesso non venisse soddisfatta.

### 3.3.2 Procedura per la comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo Massimo sarà comunicato al pubblico mediante apposito avviso integrativo pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo dell'Offerta Pubblica, e comunque entro 6 giorni dalla data di chiusura dell'Offerta Pubblica, e

<sup>13</sup> Fonte: Studi societari, IBES, JCF.

<sup>14</sup> Include le seguenti società: Danone, Nestlé, Royal Numico.

<sup>15</sup> Include le seguenti società: Associated British Foods, CSM, Dean Foods, Delta Foods, Northern Foods, Saputo.

<sup>16</sup> Include le seguenti società: Hain Celestial, NBTY, Reliv International, Usana Health Science, Vitasoy International, Wessanen.

contestualmente trasmesso alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo Massimo conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo Maggiorato, calcolati sulla base del Prezzo Massimo. Tale avviso conterrà, inoltre, i principali moltiplicatori di mercato riferiti all'Emittente ed alle società comparabili nonché i dati relativi alla sua capitalizzazione, calcolati sulla base del Prezzo Massimo insieme alla stima del ricavato complessivo derivante dall'offerta, riferita al Prezzo Massimo e al netto delle commissioni riconosciute al consorzio per l'Offerta Pubblica e al *Global Coordinator*. L'operazione consiste esclusivamente in un'offerta pubblica di vendita di Azioni e non anche di sottoscrizione di nuove Azioni emesse dalla Società. Pertanto, beneficiari del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale saranno unicamente gli Azionisti Venditori.

Il Prezzo di Offerta, il Prezzo dell'Offerta ai Dipendenti e l'ammontare definitivo delle Azioni oggetto dell'Offerta Globale saranno resi noti mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo dell'Offerta Pubblica e trasmesso contestualmente alla Consob.

### **3.3.3 Eventuali diritti di prelazione a favore degli Azionisti**

Le Azioni oggetto dell'Offerta Globale derivano esclusivamente da Azioni poste in vendita dagli Azionisti Venditori.

Non esistono diritti di prelazione da parte dei soci attuali di Valsoia sulle Azioni poste in vendita dai Proponenti.

### **3.3.4 Differenza tra il Prezzo di Offerta ed il prezzo delle Azioni pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del Collegio Sindacale, degli alti dirigenti, o persone affiliate**

Lorenzo Sassoli de Bianchi, in data 20 giugno 2005, ha ceduto a Finsalute n. 255.000 Azioni della Società al prezzo unitario di Euro 3,65 per un importo complessivo pari a Euro 930.750.

Pur non essendo determinato, alla Data del Prospetto Informativo, il Prezzo di Offerta, in quanto lo stesso verrà comunicato successivamente alla chiusura dell'Offerta Pubblica (si veda il paragrafo 3.3 per maggiori informazioni), l'intervallo di valorizzazione per azione prevede un prezzo situato tra Euro 4,25 e Euro 5,45.

## **3.4 Collocamento e sottoscrizione**

### **3.4.1 Nome e indirizzo del *Global Coordinator***

Il *Global Coordinator* e il Collocatore per i Dipendenti è Abaxbank S.p.A., con sede in Milano, Corso Monforte, 34.

Abaxbank agisce inoltre in qualità di *Listing Partner* e Specialista.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica, con esclusione delle Azioni oggetto dell'Offerta ai Dipendenti, sono collocate tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica al quale partecipano i Collocatori, il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede dell'Emittente e i Collocatori ed i

Collocatori On Line medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo dell'Offerta Pubblica e comunque entro 6 giorni dalla data di chiusura dell'Offerta Pubblica.

### **3.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario**

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto di Valsoia, da ISTIFID S.p.A.

### **3.4.3 Collocamento e garanzia**

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica ed il collocatore per i Dipendenti garantiranno l'integrale collocamento del quantitativo minimo di Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

L'accordo di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica, sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica tra i Proponenti e i Collocatori e i Collocatori On Line e prevedrà l'ipotesi che i Collocatori e i Collocatori On Line non siano tenuti all'adempimento degli obblighi di garanzia, ovvero che detti obblighi possano essere revocati, al verificarsi, tra l'altro:

- di circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, *inter alia*, eventi comportanti gravi mutamenti riguardanti la situazione politica, finanziaria, economica e valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, ovvero di eventi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società tali da rendere, secondo il giudizio di Abaxbank, sentiti i Proponenti, pregiudizievole o sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Globale; ovvero
- di gravi inadempimenti da parte dei Proponenti alle obbligazioni di cui al contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica; ovvero
- della mancata stipula, della risoluzione o della cessazione di efficacia dell'accordo di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale; ovvero
- del fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dai Proponenti nell'accordo di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica risultino sostanzialmente non veritiere o incomplete per aspetti rilevanti; ovvero
- della revoca del provvedimento di ammissione alle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Expandi, da parte della Borsa Italiana o del mancato rilascio del provvedimento di inizio delle negoziazioni da parte di Borsa Italiana.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica, coordinato e diretto da Abaxbank, il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede dell'Emittente e i Collocatori ed i Collocatori On Line medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo dell'Offerta Pubblica e comunque entro 6 giorni dalla data di chiusura dell'Offerta Pubblica.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate da Abaxbank.

Il Contratto per il Collocamento Istituzionale prevederà, fra l'altro, che i relativi impegni di garanzia potranno essere revocati entro la Data di Pagamento, al verificarsi di talune circostanze, tra cui: (i) gravi mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria o di mercato a livello nazionale e/o internazionale, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio del *Global Coordinator* sentiti i Proponenti, l'effettuazione dell'Offerta Globale; ovvero (ii) mutamenti che incidano o possano incidere negativamente sulla situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale della Società, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il giudizio del *Global Coordinator* sentiti i Proponenti, l'effettuazione dell'Offerta Globale; (iii) grave inadempimento da parte della Società e/o degli Azionisti Venditori alle obbligazioni di cui al Contratto per il Collocamento Istituzionale; (iv) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica; (v) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dagli Azionisti Venditori e/o dalla Società nel Contratto per il Collocamento Istituzionale risultino non veritiere, corrette o complete su aspetti di rilievo; (vi) la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione o la mancata emissione del provvedimento di inizio delle negoziazioni sul Mercato Expandi.

I Proponenti ed il *Global Coordinator* potranno non addivenire alla stipula del Contratto per il Collocamento Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

I Proponenti corrisponderanno ad Abaxbank, in qualità di *Global Coordinator*, una commissione pari al 3,5% del controvalore dell'Offerta Globale.

#### **3.4.4 Data di stipula degli accordi di collocamento**

Come di prassi in simili operazioni, l'accordo di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato entro il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica.

L'accordo di collocamento e garanzia per il Collocamento Istituzionale sarà sottoscritto al termine dell'Offerta Pubblica, entro il giorno di comunicazione del Prezzo di Offerta.

#### **4. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE**

##### **4.1 Domanda di ammissione alle negoziazioni**

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione alle negoziazioni delle proprie Azioni sul Mercato Expandi, organizzato e gestito dalla Borsa Italiana.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 4711 del 26 giugno 2006, ha disposto l'ammissione alle negoziazioni sul Mercato Expandi delle Azioni.

La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Expandi, sarà disposta dalla Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.4.3, comma 6, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni.

La data indicativamente prevista per l'inizio delle negoziazioni è il 14 luglio 2006.

##### **4.2 Altri mercati regolamentati**

Non esistono strumenti finanziari emessi dalla Società già ammessi alle negoziazioni su altri mercati regolamentati o equivalenti.

##### **4.3 Altre operazioni**

Non applicabile.

##### **4.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario**

Non applicabile.

##### **4.5 Stabilizzazione**

###### **4.5.1 Avvertenza che si potrebbe procedere alla stabilizzazione, che non vi sono garanzie che vi si proceda effettivamente e che potrebbe essere interrotta in ogni momento**

Il *Global Coordinator*, anche in nome e per conto del Consorzio per l'Offerta Pubblica, si riserva la facoltà di effettuare nei trenta giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni attività di stabilizzazione, in relazione alle Azioni collocate, nel rispetto della normativa vigente.

Si avverte che non vi sono garanzie che si proceda effettivamente allo svolgimento dell'attività di stabilizzazione e che tale attività, qualora iniziata, potrebbe essere interrotta in ogni momento.

###### **4.5.2 Inizio e fine del periodo nel corso del quale la stabilizzazione potrebbe essere effettuata**

L'attività di stabilizzazione sarà eventualmente effettuata per un massimo di 30 (trenta) giorni a partire dalla data di inizio delle negoziazioni.

#### **4.5.3 Identità del responsabile della stabilizzazione per ogni giurisdizione pertinente, salvo se sconosciuta al momento della pubblicazione**

Non applicabile.

#### **4.5.4 Effetto delle operazioni di stabilizzazione**

Si avverte che le operazioni di stabilizzazione potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

## 5. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

### 5.1 Azionisti che procedono alla vendita delle Azioni

I seguenti soggetti intervengono come Azionisti Venditori nell'ambito dell'Offerta Globale:

- **Lorenzo Sassoli de Bianchi**, domiciliato presso la sede dell'Emittente in Via Ilio Barontini 16/5, Bologna, procederà alla vendita, nell'ambito dell'Offerta Globale, di n. 139.183 Azioni. Si segnala che lo stesso ha ricoperto la carica di amministratore delegato della Società dal 1990 ad oggi. Lorenzo Sassoli de Bianchi è altresì socio di controllo di Finsalute, e pertanto l'azionista di controllo di Valsoia ai sensi dell'art. 93 TUF.
- **Finsalute**, società avente sede in Via Bellombra 1, Bologna, iscritta al Registro delle Imprese di Bologna al numero di codice fiscale e Partita IVA 02586261204 procederà alla vendita, nell'ambito dell'Offerta Globale, di n. 800.000 Azioni, oltre a n. 100.000 Azioni, qualora venisse esercitata la *Greenshoe*. Si segnala che Finsalute è società direttamente controllante l'Emittente nonché società controllata da Lorenzo Sassoli de Bianchi.
- **Angela Bergamini**, domiciliata presso la sede dell'Emittente in Via Ilio Barontini 16/5, Bologna, procederà alla vendita, nell'ambito dell'Offerta Globale, di n. 156.837 Azioni, oltre a n. 30.000 Azioni, qualora venisse esercitata la *Greenshoe*. Si segnala che, ad eccezione della sua qualità di azionista dell'Emittente, Angela Bergamini non ha intrattenuto rapporti con la Società nel corso degli ultimi tre esercizi;
- **Cesare Doria de Zuliani**, domiciliato presso la sede l'Emittente in Via Ilio Barontini 16/5, Bologna, procederà alla vendita, nell'ambito dell'Offerta Globale, di n. 156.837 Azioni. Si segnala che lo stesso ha ricoperto la carica di Presidente del consiglio di amministrazione della Società dal 1993 ad oggi.

### 5.2 Strumenti finanziari offerti

Si veda il precedente paragrafo 5.1.

### 5.3 Accordi di lock-up

Coloro che alla Data del Prospetto Informativo risultano azionisti della Società, ad eccezione di Daniela Ferramola, Jolanda Rocco di Torrepadula, Gian Marco Rocco di Torrepadula, Federica Rocco di Torrepadula, Gregorio Sassoli de Bianchi e Alice Sassoli de Bianchi, i quali detengono complessivamente n. 70.000 Azioni, assumeranno nei confronti del *Global Coordinator*, anche in nome e per conto dei Collocatori e dei Collocatori On Line, l'impegno di non offrire, vendere, impegnarsi a non offrire o vendere o comunque a non commettere alcun atto di disposizione avente per oggetto le Azioni detenute direttamente o indirettamente o diritti relativi alle Azioni, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, che non potrà essere irragionevolmente negato, fino a 12 mesi dalla data (inclusa) di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Expandi. Tale impegno riguarderà la totalità delle Azioni detenute alla data di

inizio dell'Offerta Globale, con esclusione delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Globale e delle Azioni per le quali sia stata esercitata la *Greenshoe*.

I medesimi soggetti assumeranno inoltre l'impegno, per lo stesso periodo, a non votare nell'assemblea della Società aumenti di capitale ed emissioni di titoli convertibili in azioni o di altri strumenti finanziari e a non autorizzare atti di disposizione delle azioni eventualmente acquistate dalla Società, senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, che non potrà essere irragionevolmente negato.

Nell'ambito degli accordi che saranno stipulati per l'Offerta Globale, la Società assumerà l'impegno nei confronti del *Global Coordinator*, anche in nome e per conto dei Collocatori e dei Collocatori On Line, a non intraprendere iniziative aventi per oggetto aumenti di capitale o emissione di obbligazioni convertibili in (o buoni di acquisto o di sottoscrizione di) Azioni, né mediante altra modalità senza il preventivo consenso scritto del *Global Coordinator*, che non potrà essere irragionevolmente negato fino a 12 mesi successivi alla data (inclusa) di avvio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Expandi.

## 6. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA GLOBALE

### 6.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Globale

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Globale spettante agli Azionisti Venditori, calcolato sulla base del Prezzo Massimo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verranno comunicati al pubblico dai Proponenti nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo Massimo e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate al paragrafo 3.3 della presente Sezione.

A tal proposito si sottolinea che l'operazione consiste esclusivamente in un'offerta pubblica di vendita di Azioni e non anche di sottoscrizione di nuove Azioni emesse dalla Società e beneficiari del ricavato complessivo derivante dall'Offerta Globale saranno, pertanto, unicamente gli Azionisti Venditori.

Il ricavato derivante dall'Offerta Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verranno comunicati al pubblico dai Proponenti nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicati alla Consob secondo le modalità specificate al paragrafo 3.3 della presente Sezione.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società, incluse le spese di consulenza, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Lead Manager del Collocamento Istituzionale e delle commissioni al *Global Coordinator*, i quali sono a carico degli Azionisti Venditori, siano pari a Euro 600.000 circa. Tali spese saranno sostenute dall'Emittente in relazione all'interesse dello stesso ad ottenere la quotazione delle Azioni in un mercato regolamentato.

## **7. DILUIZIONE**

### **7.1 Diluizione immediata derivante dall'Offerta**

Non applicabile

### **7.2 Offerta di sottoscrizione destinata agli attuali azionisti**

L'Offerta non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti di Valsoia.

## 8. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 8.1 Soggetti che partecipano all'operazione

Di seguito sono indicati i soggetti che partecipano all'operazione.

<b>Soggetto</b>	<b>Ruolo</b>
Valsoia S.p.A.	Emittente
Lorenzo Sassoli de Bianchi	Azionista Venditore
Finsalute S.p.A.	Azionista Venditore
Angela Bergamini	Azionista Venditore
Cesare Doria de Zuliani	Azionista Venditore
Abaxbank S.p.A.	<i>Global Coordinator</i> , Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, <i>Lead Manager</i> del Collocamento Istituzionale, <i>Listing Partner</i> , Specialista

### 8.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

Non vi sono altre informazioni o dati diversi dai bilanci annuali inclusi nel Prospetto Informativo che siano stati assoggettati a revisione contabile.

### 8.3 Pareri o relazioni redatte da esperti

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

### 8.4 Informazioni provenienti da terzi

Ove indicato, le informazioni contenute nel Prospetto Informativo provengono da fonti terze. L'Emittente, conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto a propria conoscenza o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

## APPENDICI

Sono allegate al Prospetto Informativo le seguenti Appendici:

- relazioni della Società di Revisione ai bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005;
- relazione della Società di Revisione sui dati finanziari riesposti al 31 dicembre 2004 in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- relazione della Società di Revisione sul bilancio di esercizio 2005 in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

**Relazioni della Società di Revisione ai bilanci di esercizio per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2003, 2004 e 2005**

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

**Deloitte**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Piazza Malpighi, 4/2  
40123 Bologna  
Italia

Tel: + 39 051 65811  
Fax: + 39 051 230874  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

### Agli Azionisti della Valsoia S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Valsoia S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della società Valsoia S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione contabile. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa da Deloitte & Touche Italia S.p.A. in data 2 aprile 2003.

3. Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2003 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.037 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila (Euro 550 mila al 31 dicembre 2002).  
Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2003 e l'utile dell'esercizio chiuso a tale data risultano sottovalutati rispettivamente di circa Euro 462 mila e di circa Euro 110 mila al netto dei relativi effetti fiscali teorici.
4. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Valsoia S.p.A. al 31 dicembre 2003, ad eccezione del rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., è conforme, nel suo complesso, alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma  
Torino Treviso Verona Vicenza

Member of  
**Deloitte Touche Tohmatsu**

Sede Legale: Palazzo Carducci - Via Olona, 2 - 20123 Milano  
Capitale Sociale: versato Euro 6.720.406,00 - sottoscritto Euro 10.327.590,00 - deliberato Euro 10.850.000,00  
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

5. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio, si richiama l'attenzione sul fatto che, come più ampiamente commentato in nota integrativa, nel corso dell'esercizio 2003 la Società si è avvalsa della facoltà prevista dalla Legge n.350/2003, ed ha rivalutato, sulla base di perizie tecniche redatte da consulenti esterni, il valore delle immobilizzazioni immateriali e materiali per un ammontare complessivo di Euro 6,1 milioni mentre il saldo attivo di rivalutazione (Euro 5 milioni), al netto dell'imposta sostitutiva, è stato accreditato in una apposita riserva nel Patrimonio Netto.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Aldo Loiacono  
Socio

Bologna, 18 maggio 2004

**Deloitte**Deloitte & Touche S.p.A.  
Piazza Malpighi, 4/2  
40123 Bologna  
ItaliaTel: + 39 051 65811  
Fax: + 39 051 230874  
www.deloitte.it**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART. 2409-TER DEL CODICE CIVILE****Agli Azionisti della  
Valsoia S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Valsoia S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della società Valsoia S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenute nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 18 maggio 2004.

3. Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2004 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.045 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tali date di circa Euro 700 mila.

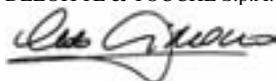
Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale.

4. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Valsoia S.p.A. al 31 dicembre 2004, ad eccezione del rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma Torino  
Treviso Verona VicenzaMember of  
**Deloitte Touche Tohmatsu**Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano  
Capitale Sociale: versato Euro 10.275.030,00 - sottoscritto Euro 10.327.590,00 - deliberato Euro 10.850.000,00  
Partita IVA/Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

5. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio si richiama l'attenzione sul fatto che nel corso dell'esercizio 2004 la Società ha effettuato un'operazione di *sale&leaseback* sullo stabilimento industriale in cui svolge la propria attività. In conformità a quanto richiesto dall'art. 2427 sub 22 del Codice Civile, la Società ha indicato nella nota integrativa gli effetti contabili che si sarebbero originati sul bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 dalla contabilizzazione di tale operazione secondo il metodo finanziario.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Aldo Loiacono  
Socio

Bologna, 13 aprile 2005

**Deloitte.**Deloitte & Touche S.p.A.  
Piazza Malpighi, 4/2  
40123 Bologna  
ItaliaTel: + 39 051 65811  
Fax: + 39 051 230874  
www.deloitte.it**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE  
AI SENSI DELL'ART. 156 DEL D. LGS. 24.2.1998, N. 58****Agli Azionisti della  
VALSOIA S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Valsoia S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della società Valsoia S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa ai sensi dell'art. 2409 ter del Codice Civile in data 13 aprile 2005.

3. Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 evidenzia i crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.061 mila (Euro 1.045 mila al 31 dicembre 2004). Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005 ha evidenziato una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tali date di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma  
Torino Treviso VeronaA member firm of  
**Deloitte Touche Tohmatsu**Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano  
Capitale Sociale: sottoscritto e versato Euro 10.327.940,00 - deliberato Euro 10.850.000,00  
Partita IVA / Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 1720239

4. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Valsoia S.p.A. al 31 dicembre 2005, ad eccezione del rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria ed il risultato economico della Società.
5. Per una migliore comprensione del bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 si richiama l'attenzione sul fatto che la Società ha in essere un contratto di locazione finanziaria relativo allo stabilimento industriale in cui svolge la propria attività. Tale contratto, conformemente a quanto previsto dalla normativa vigente, è riflesso nel bilancio d'esercizio secondo il metodo patrimoniale. Gli effetti sul patrimonio netto al 31 dicembre 2005 e sul risultato d'esercizio chiuso a tale data della contabilizzazione di tale contratto secondo la metodologia finanziaria sono riportati nella Nota integrativa, conformemente a quanto previsto dall'art. 2427 comma 22 Codice Civile.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Aldo Loiacono  
Socio

Bologna, 27 marzo 2006

**Relazione della Società di Revisione sui dati finanziari riesposti al 31 dicembre 2004 in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea**

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

**Deloitte.**Deloitte & Touche S.p.A.  
Piazza Malpighi, 4/2  
40123 Bologna  
ItaliaTel: + 39 051 65811  
Fax: + 39 051 230874  
www.deloitte.it

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ' DI REVISIONE  
SUI DATI FINANZIARI AL 31 DICEMBRE 2004 DELLA SOCIETÀ' VALSOIA S.p.A.,  
RIESPOSTI IN CONFORMITÀ' AGLI INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING  
STANDARDS ADOTTATI DALLA UNIONE EUROPEA, REDATTI AI FINI  
DELL'INSERIMENTO NEL PROSPETTO INFORMATIVO PREDISPOSTO  
NELL'AMBITO DELL'OFFERTA PUBBLICA DI VENDITA E CONSEGUENTE  
AMMISSIONE ALLE NEGOZIAZIONI SUL MERCATO EXPANDI ORGANIZZATO E  
GESTITO DA BORSA ITALIANA S.p.A. DELLE AZIONI ORDINARIE  
DELLA VALSOIA S.p.A.**

**Al Consiglio di Amministrazione di  
VALSOIA S.p.A.**

1. Abbiamo svolto la revisione contabile degli allegati dati finanziari al 31 dicembre 2004, riesposti, come descritto nelle Note Esplicative, in conformità agli International Financial Reporting Standards, adottati dalla Unione Europea, costituiti dallo stato patrimoniale al 31 dicembre 2004, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto e dal rendiconto finanziario relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 e dalle relative Note Esplicative (di seguito i "Dati Finanziari Riesposti") della società Valsoia S.p.A. (di seguito la "Società"). I Dati Finanziari Riesposti derivano dal bilancio d'esercizio di Valsoia S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità alle norme del codice civile che disciplinano i criteri di redazione del bilancio, da noi assoggettato a revisione contabile e sul quale abbiamo emesso la nostra relazione in data 13 aprile 2005. I Dati Finanziari Riesposti sono stati redatti ai fini dell'inserimento nel prospetto informativo da predisporre nell'ambito dell'Offerta Pubblica di Vendita e conseguente ammissione alle negoziazioni sul Mercato Expandi, organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., delle azioni ordinarie della Società. L'obiettivo di tali Dati Finanziari Riesposti è quello di rappresentare la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società al 31 dicembre 2004 in accordo con i criteri di rilevazione e valutazione previsti dagli IFRS adottati dalla Unione Europea, come descritto nelle Note Esplicative. La responsabilità della redazione dei Dati Finanziari Riesposti compete agli Amministratori della società Valsoia S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso su tali Dati Finanziari Riesposti e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire gli elementi ritenuti necessari per accertare se i Dati Finanziari Riesposti siano viziati da errori significativi e risultino, nel loro complesso, attendibili. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nei Dati Finanziari Riesposti, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma  
Torino Treviso VeronaA member firm of  
**Deloitte Touche Tohmatsu**

Sede Legale: Via Tortona, 25 – 20144 Milano

Capitale Sociale: sottoscritto e versato Euro 10.327.940,00 – deliberato Euro 10.850.000,00

Partita IVA / Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 – R.E.A. Milano n. 1720239

3. I Dati Finanziari Riesposti al 31 dicembre 2004 evidenziano crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.045 mila. Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2003 ed al 31 dicembre 2004 ha evidenziato, a nostro giudizio, una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tale data di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2004 riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale.
4. A nostro giudizio, i Dati Finanziari Riesposti di Valsoia S.p.A. al 31 dicembre 2004, ad eccezione del rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., rappresentano attendibilmente, sotto ogni aspetto significativo e per le sole finalità di inclusione nel prospetto informativo, la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Società per l'esercizio chiuso a tale data, in accordo con le modalità e i criteri illustrati nelle Note Esplicative.
5. Come descritto dagli Amministratori nelle Note Esplicative, si richiama l'attenzione sul fatto che i Dati Finanziari Riesposti in conformità agli IFRS, essendo predisposti solo ai fini dell'inclusione nel prospetto informativo, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico della Società in conformità ai principi IFRS e pertanto non possono essere considerati una prima adozione degli IFRS.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Aldo Loiacono  
Socio

Bologna, 8 giugno 2006

**Relazione della Società di Revisione sul bilancio di esercizio 2005 in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea**

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

**Deloitte.**

Deloitte & Touche S.p.A.  
Piazza Malpighi, 4/2  
40123 Bologna  
Italia

Tel: + 39 051 65811  
Fax: + 39 051 230874  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

### Agli Azionisti della VALSOIA S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative Note Illustrative, della Valsoia S.p.A. al 31 dicembre 2005. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli Amministratori della Valsoia S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile. Il suddetto bilancio d'esercizio è stato preparato per la prima volta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli Amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati corrispondenti dell'esercizio precedente predisposti in conformità ai medesimi principi contabili. Inoltre, l'"Appendice" alle Note Illustrative illustra gli effetti della transizione agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea. L'informativa presentata nella suddetta "Appendice" alle Note Illustrative è stata da noi esaminata ai fini dell'espressione del giudizio sul bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

3. Il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 evidenzia crediti verso clienti al netto di un fondo svalutazione di Euro 1.061 mila (Euro 1.045 mila al 31 dicembre 2004). Una valutazione analitica con criteri economici delle stimate perdite insite nei crediti esistenti al 31 dicembre 2004 ed al 31 dicembre 2005 ha evidenziato una sopravvalutazione del fondo svalutazione crediti a tali date di circa Euro 700 mila. Conseguentemente, il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea risulta sottovalutato di circa Euro 470 mila, al netto del relativo effetto fiscale.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Parma Roma  
Torino Treviso Verona

A member firm of  
**Deloitte Touche Tohmatsu**

Sede Legale: Via Tortona, 25 – 20144 Milano  
Capitale Sociale: sottoscritto e versato Euro 10.327.940,00 – deliberato Euro 10.850.000,00  
Partita IVA / Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 – R.E.A. Milano n. 1720239

4. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Valsoia S.p.A. al 31 dicembre 2005, ad eccezione del rilievo evidenziato nel precedente paragrafo 3., è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Valsoia S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Aldo Loiacono  
Socio

Bologna, 8 giugno 2006



