



BURGO
GROUP

Bilancio Annuale



BURGO
GROUP

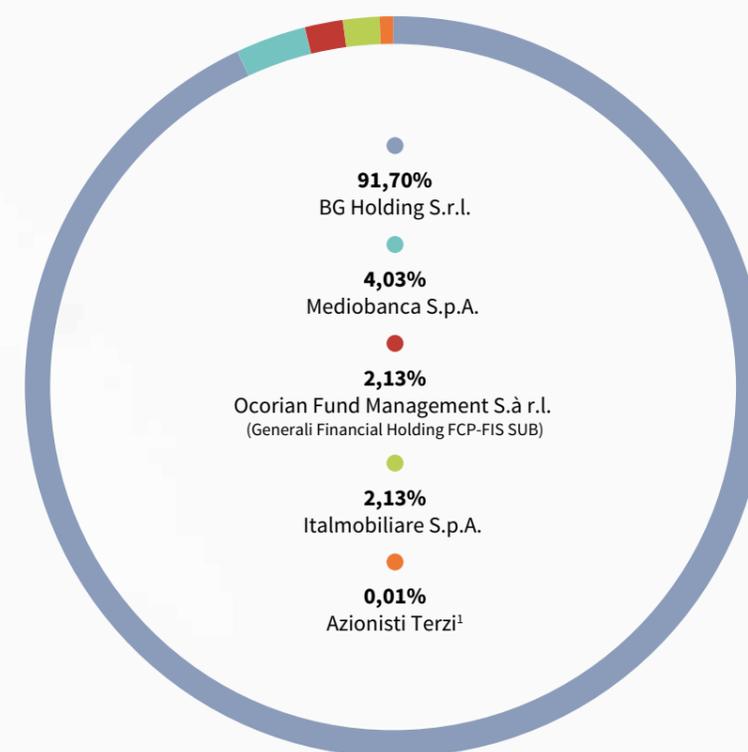
Bilancio Annuale

GO 2030
GROWING SUSTAINABLY

20
24

La struttura di Burgo Group

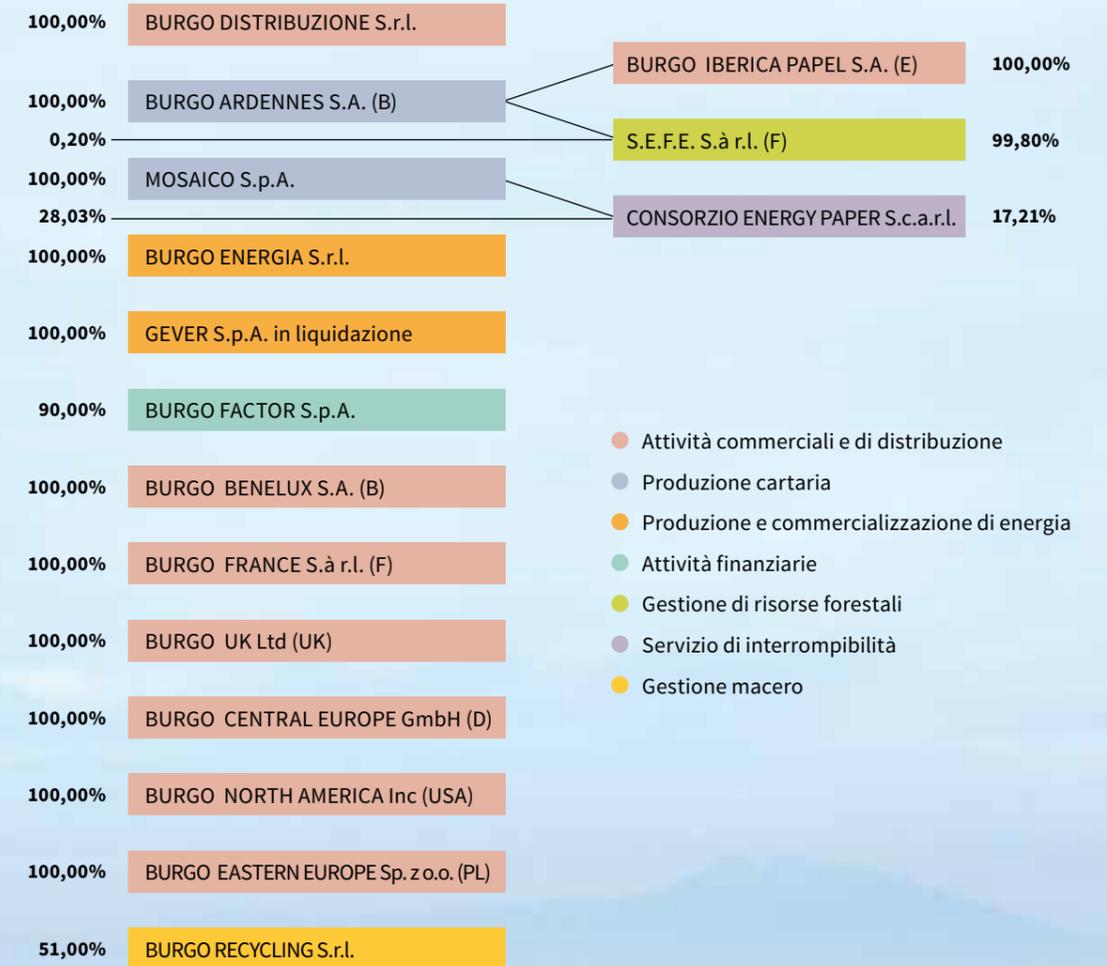
Burgo Group S.p.A.
Azionisti



¹ Si segnala che la Società Burgo Group S.p.A. detiene in gestione n. 1.968 azioni per conto di azionisti non noti

2024

Partecipazioni



20
24

Burgo Group S.p.A.

Presidenti Onorari

Giuseppe Lignana

Consiglio di amministrazione

(triennio 2023-2025)

Presidente

Alberto Marchi

Vicepresidente

Francesco Conte

Amministratore Delegato

Ignazio Capuano

Consiglieri

Valentina Barbone

Francesco Capurro

Lorenzo Marzotto

Matteo Guglielmo D'Alberto

Collegio sindacale

(triennio 2023 - 2025)

Presidente

Gaetano Terrin

Sindaci effettivi

Fedele Gubitosi

Roberto Spada

Sindaci supplenti

Fabio Gallio

Luca Zoani

Società di Revisione

(triennio 2022 - 2024)

EY S.p.A.

Burgo Group S.p.A.

Sede legale in
Altavilla Vicentina (VI)

Capitale sociale
€ 90.000.000,00
interamente versato

Codice fiscale e iscrizione
Registro Imprese Vicenza:
13051890153

Indice



1 Relazione sulla Gestione

Il Gruppo e il mercato	12
Linee di sviluppo e prevedibile evoluzione della gestione	22
La produzione del Gruppo	23
Le vendite del Gruppo	24
I prezzi del mercato	27
I costi	28
L'energia	31
Gli investimenti	33
La ricerca e lo sviluppo	35
Salute, Sicurezza e Ambiente (HSE)	36
Il personale	41
La politica di gestione dei rischi finanziari e la loro copertura	42
I risultati e la struttura finanziaria del Gruppo Burgo	46
I risultati e la struttura finanziaria della capogruppo Burgo Group S.p.A.	56
L'andamento delle controllate e collegate	63
Rapporti con imprese controllate, collegate e controllante	65
Corporate Governance e sistema di controllo interno	67
Codice della crisi e dell'insolvenza di impresa	72
Tutela della privacy D.LGS. 30 giugno n. 196 e GDPR 27 aprile 2016 n. 679	72
Elenco delle sedi secondarie	72

2 Bilancio Consolidato del Gruppo Burgo al 31.12.2024

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	76
Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato	78
Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato	79
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato	80
Rendiconto finanziario consolidato	82
Note esplicative al Bilancio Consolidato	83
Informazioni generali	83
Principi contabili e criteri di valutazione	87
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	108
Attività non correnti	108



Attività correnti	119
Patrimonio netto	124
Passività non correnti	126
Passività correnti	135
Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato	140
Rapporti con parti correlate	153
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	155
Altre informazioni	155
Informativa sulla politica di gestione dei rischi finanziari	161
Relazione della Società di Revisione	184

3 Bilancio Separato Burgo Group al 31.12.2024

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria	190
Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio	192
Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo	193
Prospetto delle variazioni di patrimonio netto	194
Rendiconto finanziario	196
Note esplicative al Bilancio Separato	197
Principi contabili e criteri di valutazione	197
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria	217
Attività non correnti	217
Attività correnti	230
Patrimonio netto	235
Passività non correnti	239
Passività correnti	245
Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio	250
Rapporti con parti correlate	262
Contenzioso	264
Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio	264
Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione del risultato di esercizio	264
Altre informazioni	265
Informativa sulla politica di gestione dei rischi finanziari	266
Relazione della Società di Revisione	288
Relazione del Collegio Sindacale	292

1

Relazione sulla gestione

PAPER POWER PASSION

Il Gruppo e il mercato

Il quadro di riferimento internazionale

L'anno appena trascorso si è contraddistinto per una tenuta dell'economia mondiale in un contesto in cui si sono confermate le tensioni geopolitiche già presenti negli anni precedenti. In uno scenario globale con molte incertezze, la crescita a livello mondiale stimata dalle principali istituzioni internazionali per l'anno che si è appena concluso è stata del 3,2%, in continuità con il 3,2% del 2023 e il 3,3% del 2022. L'inflazione è risultata in calo in molte economie mondiali, raggiungendo o approssimandosi agli obiettivi posti dalle banche centrali. Il mercato del lavoro si è mantenuto stabile senza particolari segnali di criticità.

Analizzando i *trend* per macroarea, il 2024 è stato caratterizzato da dinamiche complessivamente positive sia negli Stati Uniti sia in Cina. Di converso, l'area Euro ha messo in evidenza una situazione economica meno brillante benché in miglioramento rispetto all'anno precedente, con una crescita del PIL stimata allo 0,8% dopo uno 0,4% registrato nel 2023, supportata da una crescita delle esportazioni. All'interno dell'area Euro si possono distinguere situazioni molto variegata tra i principali Paesi, con una crescita stimata robusta in Spagna (+3% di PIL nel 2024), moderata in Francia (+1,1%) e la Germania con un ulteriore, seppure marginale, calo (-0,1%).

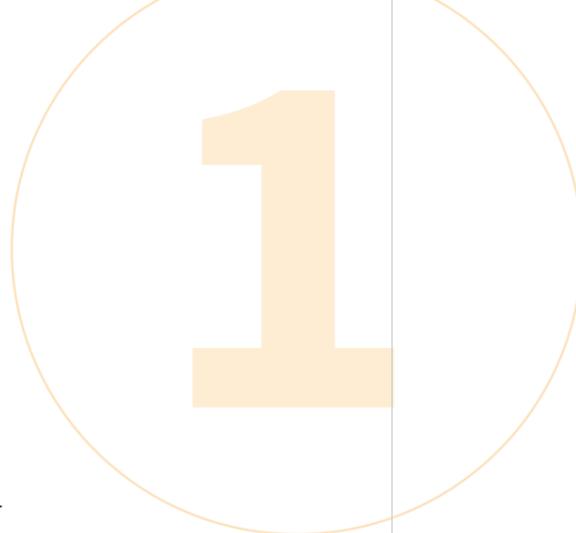
Lo scenario internazionale per il 2025 rimane complesso soprattutto per le crisi geopolitiche in atto, con rischi di un deterioramento della situazione macroeconomica. L'andamento del commercio mondiale, seppure a seguito di un *trend* positivo registrato nel 2024, rimane sotto la tendenza di lungo periodo. L'esito delle elezioni negli Stati Uniti e le politiche commerciali annunciate dalla nuova amministrazione stanno generando maggiore incertezza. Altri fattori da considerare per l'anno a venire sono il permanere di alti tassi di interesse (sebbene in riduzione), gli effetti positivi sui redditi reali generati dal calo generalizzato dell'inflazione, il commercio mondiale di beni e servizi che (al netto degli impatti di eventuali dazi imposti da alcuni Paesi) è atteso aumentare, trainato in buona parte dalle economie emergenti, e l'eterogeneità dell'andamento economico delle principali economie mondiali. Per l'area Euro la crescita è prevista modesta ma in aumento rispetto al 2024. Permangono notevoli incognite derivanti dalle potenziali ripercussioni sulle esportazioni nette dell'area a seguito dei dazi imposti dagli Stati Uniti, con l'elaborazione di una strategia di risposta comune che è complicata dalle crisi politiche interne con cui sono alle prese Germania e Francia.



Il quadro di riferimento italiano

Sul fronte domestico, il PIL italiano è stimato in crescita dello 0,5% con un effetto trainante della domanda estera netta che - a fronte di una riduzione delle importazioni e una stabilità delle esportazioni - è migliorata. Sul fronte della domanda interna si registra una tenuta dei consumi mentre per investimenti hanno mostrato una contrazione a causa della significativa riduzione degli incentivi fiscali all'edilizia. Seguendo una tendenza iniziata da molti mesi, anche nel 2024 la produzione industriale ha segnato un calo, più marcato per i beni intermedi e i beni strumentali e meno marcato per i beni di consumo, che nella parte finale dell'anno hanno dato segnali di un'inversione di tendenza. Il commercio con l'estero, da sempre importante per la crescita dell'Italia, nel 2024 ha visto una crescita dell'*export* verso l'area Euro e un calo verso l'area Extra Euro, in un contesto di rallentamento del commercio mondiale e una debolezza in particolare della Germania; visto per settore, si è registrata una crescita generalizzata con l'eccezione dell'*automotive* che ha registrato una contrazione. Il mercato del lavoro denota una fase di espansione dell'occupazione che nell'anno 2024 è stimata in crescita con un aumento dei lavoratori permanenti e autonomi e una diminuzione dei lavoratori precari ed a termine; il settore che maggiormente contribuisce a questa dinamica positiva è quello dei servizi mentre l'industria risulta stabile e l'edilizia in netto calo.

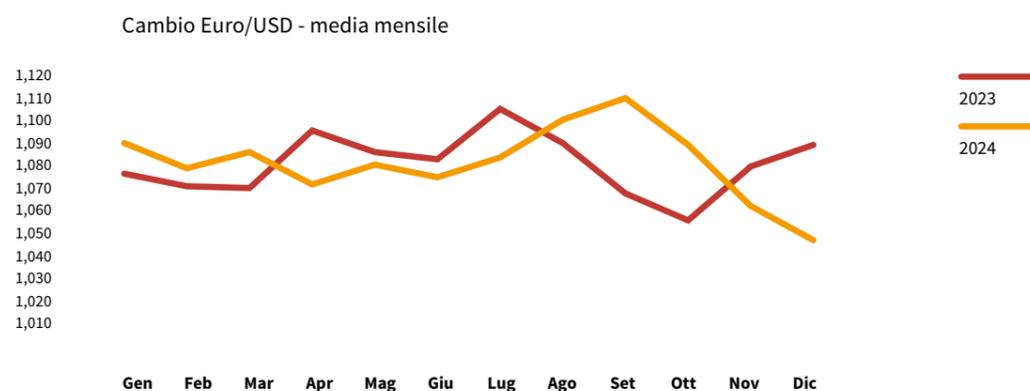
Sul fronte previsionale, per il 2025 i principali istituti hanno stimato una flessione rispetto alle dinamiche precedenti. Le politiche della nuova amministrazione degli Stati Uniti potrebbero avere un impatto non trascurabile sull'Italia poiché gli USA sono il secondo mercato di sbocco delle nostre esportazioni dopo la Germania, la quale si trova in una fase di stagnazione. La produzione industriale in stallo, un'incertezza che frena i consumi delle imprese e una contrazione degli investimenti derivanti dalla riduzione degli incentivi al settore edilizio e il settore pubblico che è chiamato ad un contenimento dell'indebitamento sono tutti elementi che tolgono supporto alla crescita. Di converso potenziali sostegni positivi per la crescita potrebbero essere i consumi privati delle famiglie, che si ipotizza possano essere supportati dal perdurare di un mercato del lavoro che si è rafforzato, la flessione dell'inflazione con i salari che sono cresciuti in termini reali, la spinta agli investimenti derivante dalla realizzazione delle misure previste dal PNRR che sta per approssimarsi alla fine (formalmente il 2026) e la discesa dei tassi di interesse che è già intervenuta nei primi mesi del 2025 e che potrebbe contribuire anch'essa alla ripresa degli investimenti.



Sul fronte delle valute, nel corso del 2024 si è registrata, in media, una sostanziale stabilità dell'Euro nei confronti del dollaro (medie annue: 1,082 USD per 1 EURO del 2024 contro 1,081 del 2023). Dopo un primo semestre sostanzialmente stabile, durante il quale si è assistito ad un leggero rafforzamento del dollaro, nel terzo trimestre si è registrato un marcato rafforzamento dell'Euro (media di settembre 2024 pari a 1,111 USD per 1 EURO), *trend* invertitosi poi nel quarto trimestre, durante il quale il tasso di cambio EUR/USD ha mostrato i valori medi mensili più bassi dell'anno (media di dicembre 2024 pari a 1,048 USD per 1 EURO). L'anno si è chiuso con un cambio di 1,039 USD per 1 EURO.

A guidare l'andamento del 2024 sono state le aspettative di politica monetaria della BCE e della FED oltre ai risultati delle elezioni negli Stati Uniti. Entrambe le banche centrali hanno ridotto i tassi di 100 punti base ma con tempistiche diverse: la BCE iniziando prima ma procedendo più lentamente, la FED iniziando dopo ma procedendo più speditamente. I tassi di riferimento di fine anno 2024 erano, in area Euro, in un *range* tra il 3%-3,4%, mentre quelli degli Stati Uniti si trovavano in un *range* tra il 4,25%-4,5%. Nell'ultimo trimestre del 2024 ad incidere maggiormente sono state le aspettative derivanti dal cambio di amministrazione USA le quali - portando con sé ipotesi di spinte inflazionistiche derivanti dalle politiche commerciali sui dazi - potrebbero portare a un rallentamento del percorso di riduzione dei tassi da parte della FED nel corso del 2025.

L'andamento medio mensile del tasso di cambio del 2024 confrontato con quello del 2023 è rappresentato nel grafico seguente (fonte: Banca d'Italia).



L'andamento dei mercati delle *commodity* energetiche nel 2024 è stato caratterizzato da quotazioni medie annuali inferiori rispetto ai valori medi del 2023, ma va sottolineato che nella seconda parte dell'anno si è assistito ad una marcata tendenza al rialzo dei prezzi del gas naturale e dell'elettricità.

Il *brent* è calato ad una quotazione media annua di 79,8 USD/bbl (82,2 USD/bbl nel 2023; -2,9%), che ha risentito dell'incertezza sulle prospettive di domanda globale, della diversificazione dell'offerta di petrolio con un graduale aumento della quota di mercato dei produttori non appartenenti al gruppo OPEC+ (in particolare gli Stati Uniti) e un ampio cuscinetto di potenziale aumento da parte dei produttori OPEC+ (che potrebbe far fronte rapidamente e agevolmente a un'improvvisa crescita della domanda), e della progressiva normalizzazione delle comunque perduranti tensioni geo-politiche in Medio Oriente.

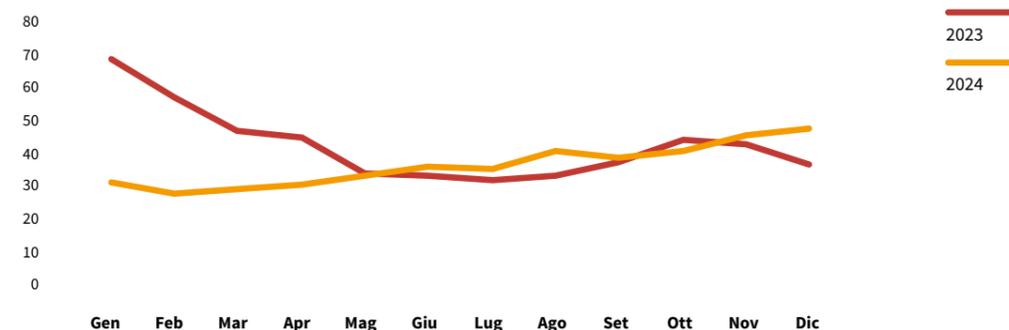
Nel primo semestre dell'anno il prezzo del gas naturale è stato inferiore all'anno precedente, ma ha mostrato tendenze marcatamente rialziste nel secondo semestre, con quotazioni superiori a quelle dello stesso periodo del 2023. I valori medi mensili minimi si sono registrati a febbraio (28 €/MWh) mentre il valore medio mensile massimo è stato rilevato a dicembre (48 €/MWh). Nel complesso dell'anno, il prezzo medio 2024 al PSV si è attestato a 36,3 €/MWh rispetto ad un valore del 2023 pari a 42,2 €/MWh (-14%). A guidare l'andamento dei prezzi annuali sono state una domanda europea contenuta a seguito dell'aumento della generazione da fonti rinnovabili che ha limitato la domanda di gas per generazione da termoelettrico, una tenuta del precario equilibrio del mercato del GNL, un elevato livello degli stoccaggi e un progressivo seppur contenuto aumento della capacità di trattamento del GNL che aumenta la flessibilità degli approvvigionamenti. Infine, a confermare l'andamento ribassista del primo semestre e rialzista della seconda parte dell'anno, l'andamento dello *spread* PSV – TTF che, se nella prima parte dell'anno è risultato minore nel 2024 rispetto al 2023, nella seconda parte ha visto un andamento invertito.

1

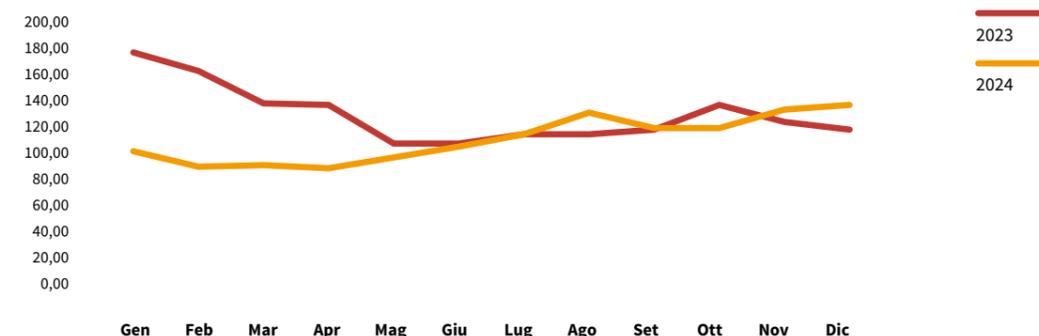
Nel mercato elettrico italiano, il PUN medio mensile del 2024, dopo un 2023 in flessione rispetto al 2022, diminuisce ulteriormente passando ad un valore di 108 €/MWh rispetto ai 127 €/MWh dello scorso anno (-15%). Dinamica mensile sostanzialmente identica a quella del gas naturale, con i primi due trimestri dell'anno con prezzi in contrazione rispetto al 2023 mentre nel terzo e quarto trimestre sono stati osservati prezzi superiori a quelli dell'anno precedente. Infatti, i valori medi mensili minimi si sono registrati ad aprile (87 €/MWh) mentre il valore medio mensile massimo è stato rilevato a dicembre (135 €/MWh).

Passando al mercato dei titoli di emissione della CO₂, le quotazioni medie sono risultate in flessione attestandosi nel 2024 a 65 €/t, in flessione del 22% rispetto alle quotazioni medie del 2023 (83 €/t; -18 €/t). Si è assistito ad una flessione significativa delle quotazioni nella prima parte dell'anno, con il raggiungimento di valori minimi a febbraio pari a 52 €/t, e una ripresa a partire dalla fine del secondo trimestre, durante il quale sono state raggiunte le quotazioni massime dell'anno pari a 75 €/t. L'anno si è chiuso con quotazioni a 71 €/t rispetto ai 77 €/t di fine anno 2023. A guidare l'andamento dei diritti di emissione EUA sono stati vari fattori tra i quali si segnalano la caduta dei prezzi del gas naturale in Europa che ha abbassato il "CO₂ switching price", riducendo ulteriormente la generazione elettrica a carbone e quindi la domanda di EUA, emissioni in calo trainate dalle rinnovabili e da una maggiore produzione idroelettrica e nucleare oltre che da condizioni climatiche favorevoli, estensione della scadenza per l'adempimento degli obblighi di conformità, spostata da marzo a settembre che ha dato maggiore flessibilità agli operatori che hanno preferito attendere momenti di prezzo più favorevoli contribuendo alla debolezza della domanda per gran parte dell'anno e il contributo al *surplus* di offerta derivante dai volumi d'asta non interrotti ad agosto e le vendite del piano RePowerEU iniziate a settembre.

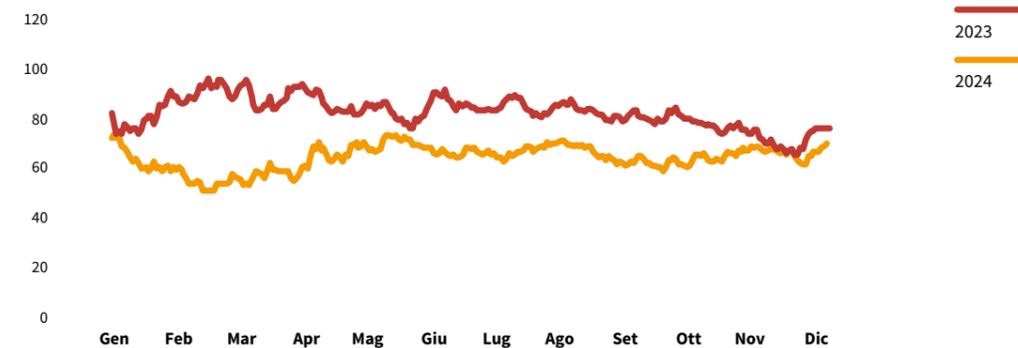
PSV medio mensile €/MWh

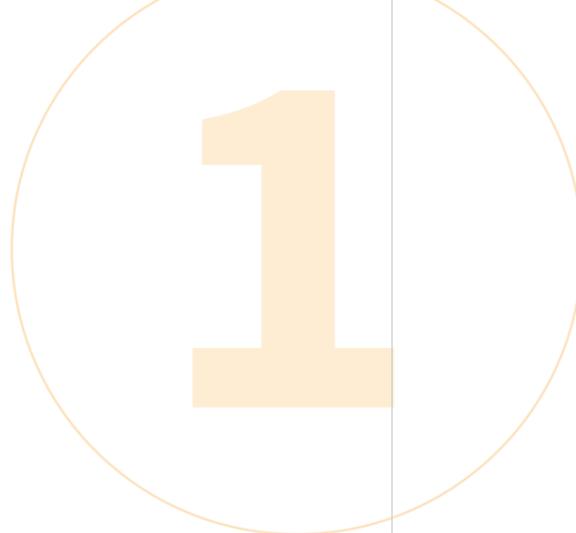


PUN mensile medio - €/MWh



EUA - €/t





Il Gruppo Burgo nel corso del 2024 ha svolto la sua attività in un contesto economico e geopolitico che continua ad essere di grande instabilità, perseguendo il suo percorso di riposizionamento verso segmenti di *business* a maggiore tasso di crescita e marginalità come quelli delle carte speciali, del *containerboard* e più in generale degli imballaggi con l'obiettivo di ridurre progressivamente la sua presenza nei segmenti delle carte grafiche e delle carte rientranti tra le *commodities*. Nella prima parte del 2024, con la conclusione della conversione della Linea 2 dello Stabilimento di Sora è stato avviato l'impianto per la produzione di cartoncino multistrato patinato e non patinato a base di fibra vergine. Con questo progetto è stato fatto un ulteriore e importante passo nel percorso di ridefinizione della gamma di prodotti del Gruppo, che è entrato a pieno titolo e con un impianto all'avanguardia nella produzione di carta idonea al contatto con alimenti e quindi nel segmento del *cartonboard*.

Nella prima parte dell'esercizio il Gruppo ha registrato - sull'onda degli ultimi mesi del 2023 in cui è venuto meno il calo della domanda collegato al fenomeno del *destocking* - volumi di vendita in ripresa per tutto il primo semestre. Durante i primi due trimestri dell'anno 2024 si sono registrate vendite medie mensili per quantità superiori all'anno precedente. Nella seconda parte dell'anno, complice il rallentamento dell'economia, i volumi di vendita sono invece diminuiti.

L'esercizio si è inoltre contraddistinto per un calo dei prezzi medi rispetto all'anno precedente, pur mettendo in evidenza in tutti i segmenti in cui il Gruppo è attivo una tendenza al rialzo tra l'inizio e la fine dell'anno, volto al recupero del *trend* rialzista del costo dell'energia e delle materie prime, seppure con la consueta isteresi che contraddistingue queste dinamiche di recupero. Sul fronte delle materie prime si è assistito ad un aumento generalizzato delle quotazioni, in particolare con incrementi dei prezzi medi annuali per le fibre e per il macero.

Nell'ambito di queste tendenze il Gruppo ha saputo mettere in atto azioni commerciali sul fronte dei prezzi e dei *mix* di vendita che - assieme ad interventi volti all'ottimizzazione delle forniture e al miglioramento generalizzato della produttività - hanno permesso di mantenere stabile il fatturato (-0,3% rispetto al 2023) e di registrare una

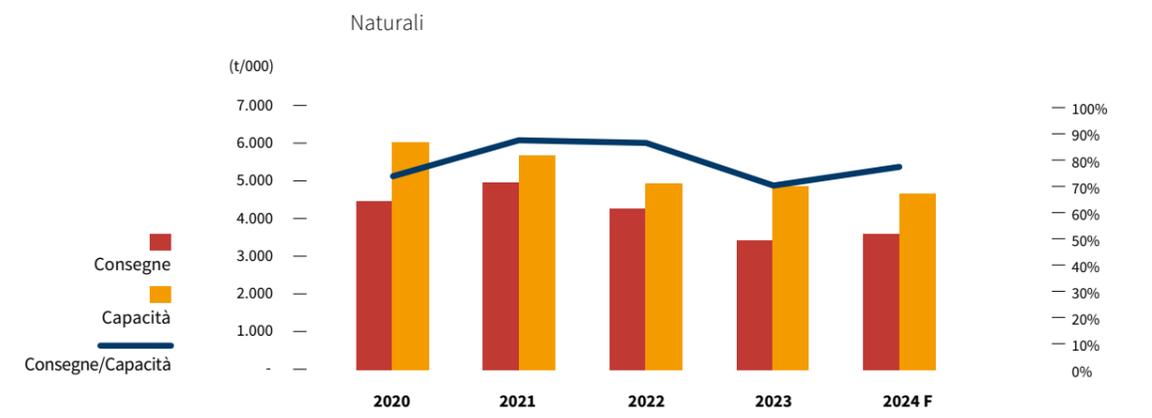
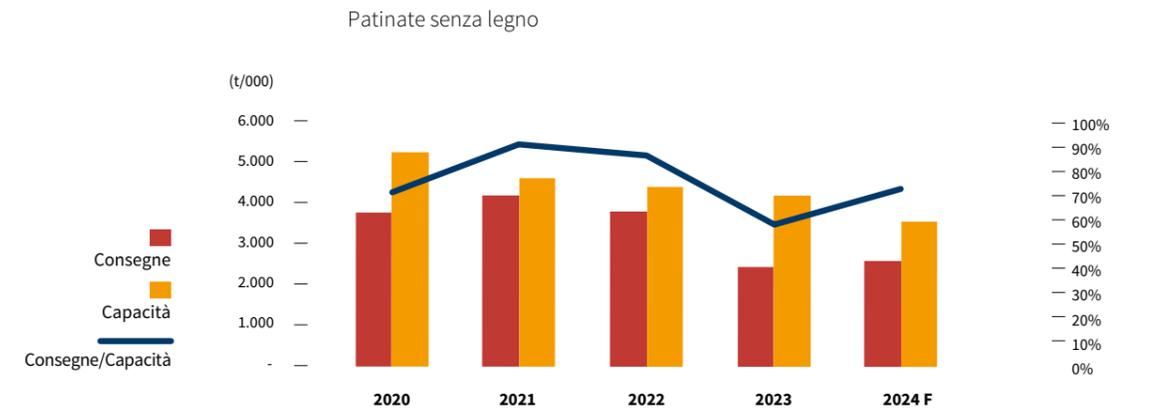
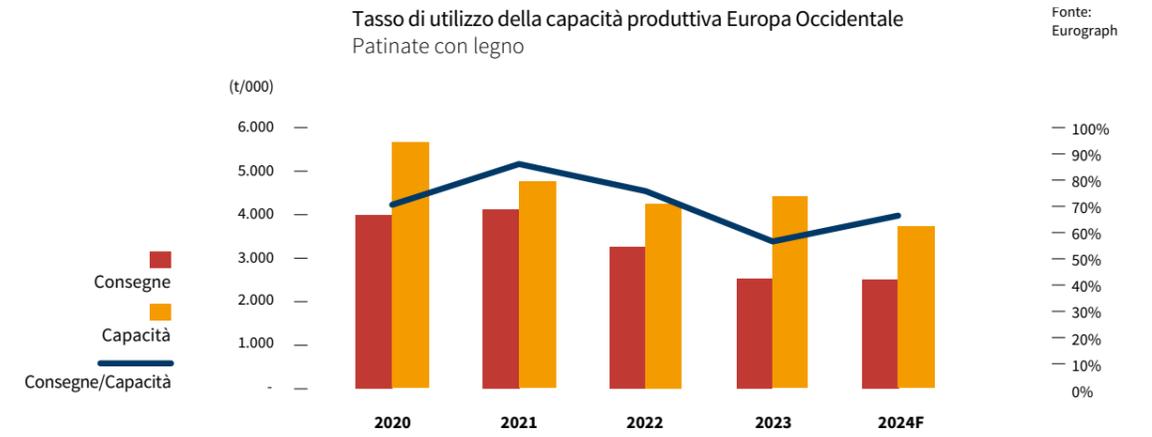
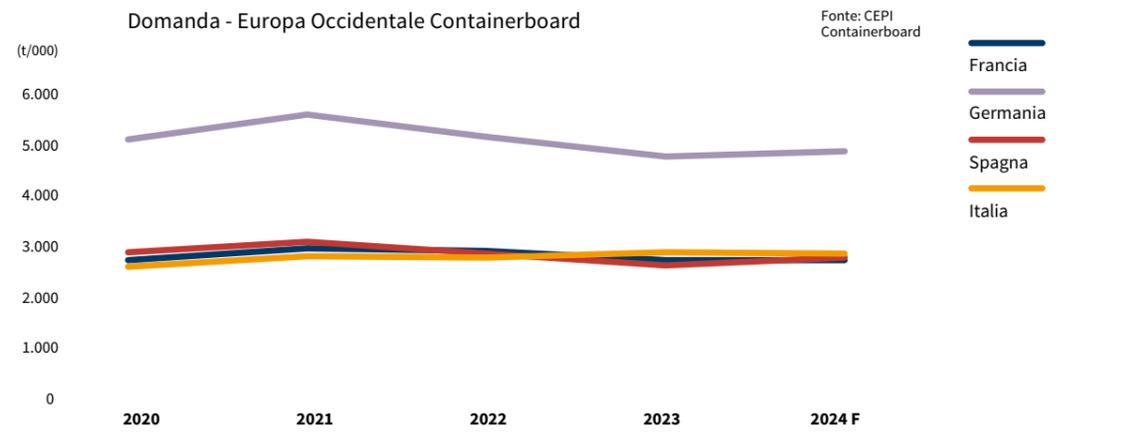
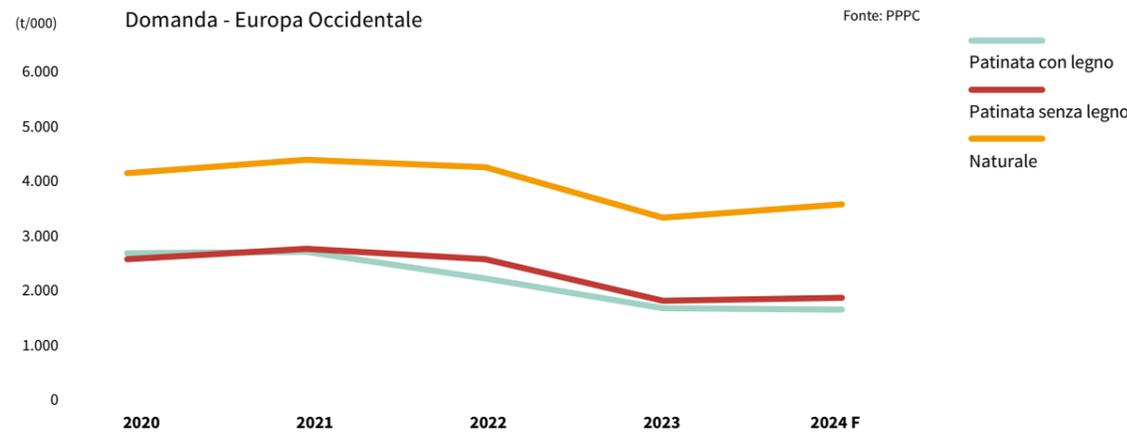
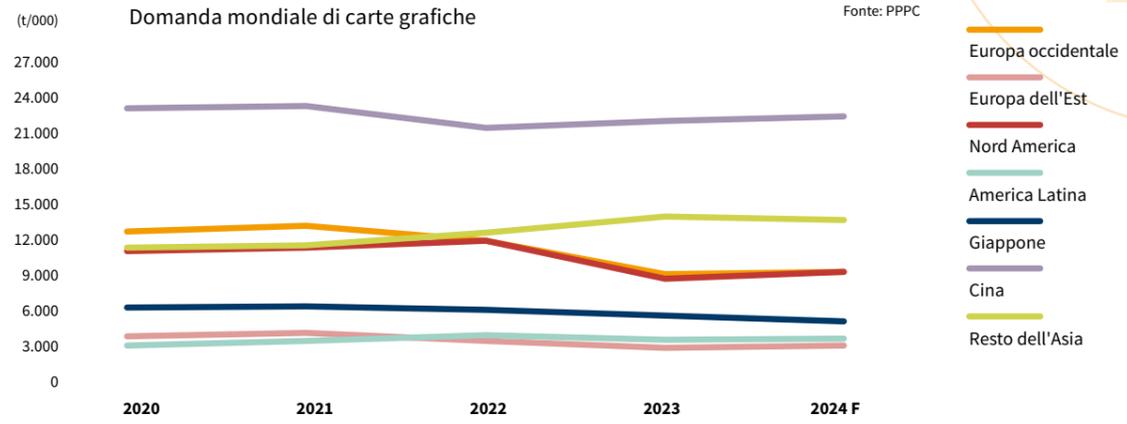
marginalità lorda pari al 9,6%, in flessione rispetto al 10,7% dell'esercizio precedente a dati comparabili, escludendo pertanto gli oneri di natura non ricorrente (EBITDA *Adjusted* / Ricavi caratteristici). In flessione anche la marginalità misurata sul fatturato carta e cellulosa (come da dettaglio del fatturato per settore) del Gruppo che passa dal 12,4% all'11,1%.

Sotto il profilo dell'indebitamento, si consolida una situazione finanziaria che, in continuità con il deciso miglioramento degli anni precedenti, si presenta positiva: il Gruppo vede infatti terminare l'anno con una posizione finanziaria netta attiva pari a circa € 121 milioni, in ulteriore miglioramento rispetto ai € 114 milioni di fine 2023.

Nel comparto delle carte grafiche (segmento di mercato che rimane il principale del Gruppo sebbene stia progressivamente riducendo il suo peso relativo sui ricavi consolidati) nel 2024 la domanda è aumentata del +0,8% a livello mondiale (-7,8% nel 2023) e del +2,0% nell'Europa Occidentale (-23,9% nel 2023). Negli altri principali mercati mondiali l'andamento presenta una tendenza sostanzialmente positiva con alcuni distinguo: Nord America +7,1% (rispetto al -27,0% del 2023), America Latina +4,5% (rispetto al -11,3% del 2023), Giappone -7,3% (rispetto al -8,3% del 2023), Europa dell'Est +5,7% (rispetto al -16,9% del 2023), Cina +2,0% (rispetto al +2,6% del 2023) e resto dell'Asia -2,3% (rispetto al +11,4% del 2023).

Nel comparto del *containerboard*, la domanda del 2024, rispetto all'anno precedente, si contraddistingue per un'inversione di rotta con una crescita del +2,2% (rispetto al -4,6% del 2023) denotando una maggiore vivacità rispetto al biennio precedente.

Nonostante un contesto di mercato contrastato e una situazione macroeconomica che in Italia e in Europa ha presentato criticità e rischi, i risultati positivi consuntivati dal Gruppo nell'anno appena trascorso confermano la bontà delle scelte strategiche e del percorso che il Gruppo ha intrapreso attraverso investimenti finalizzati ad aumentare la propria presenza in segmenti di mercato più promettenti e al raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità.



Linee di sviluppo e prevedibile evoluzione della gestione

Come capita da alcuni anni a questa parte, anche l'esercizio appena concluso è stato contraddistinto da rilevanti e crescenti incertezze e tensioni di natura geopolitica e macroeconomica, come ad esempio il conflitto russo-ucraino e quelli in Medio Oriente, le tensioni inflazionistiche (ancorché queste ultime risultino in graduale ridimensionamento), il rallentamento della crescita globale, le frizioni tra Stati Uniti e Cina, le tensioni politiche a livello europeo legate alle varie tornate elettorali che hanno contraddistinto alcuni Paesi chiave della EU.

Tutte queste incertezze non hanno ancora trovato soluzione e continueranno a caratterizzare l'anno appena iniziato.

Il 2025 sarà anche contraddistinto dal ritorno di Donald Trump alla Presidenza degli Stati Uniti d'America; questo potrebbe portare a significativi cambi di rotta rispetto alle politiche fin qui seguite dagli Stati Uniti e alimentare così ulteriori incertezze di natura geopolitica e macroeconomica.

In tale contesto, il Gruppo sta proseguendo nella sua strategia di focalizzazione su segmenti di *business* più resilienti e a maggiore tasso di crescita come quello delle carte speciali e per l'imballaggio, e in quest'ottica si colloca l'attività di sviluppo che sta distinguendo questa fase della storia del nostro Gruppo. Nel corso dell'anno, infatti, si proseguirà nella realizzazione del programma di investimenti volto alla diversificazione di prodotto e all'efficientamento produttivo ed energetico, al fine di migliorare il portafoglio di offerta, la redditività e il *footprint* ambientale.

Tenuto conto delle dinamiche inflattive e delle possibili criticità con riferimento alla disponibilità di alcuni fattori di produzione essenziali all'attività aziendale, il Gruppo sta continuando a gestire, diversificare e monitorare con cura le proprie fonti di approvvigionamento di materie prime e gas naturale. Per quanto riguarda la vendita dei nostri prodotti, il Gruppo gestirà il proprio portafoglio di offerta in modo da ottenere un'adeguata remunerazione della propria attività, anche a fronte della cautela che continuerà a caratterizzare le dinamiche di acquisto dei nostri clienti nel 2025.

1

La produzione del Gruppo

La produzione di carta, principale area di attività del Gruppo, è stata pari a **t 1.163.593** (nel 2023: t 1.028.369), con un incremento del 13,1% rispetto all'anno precedente.

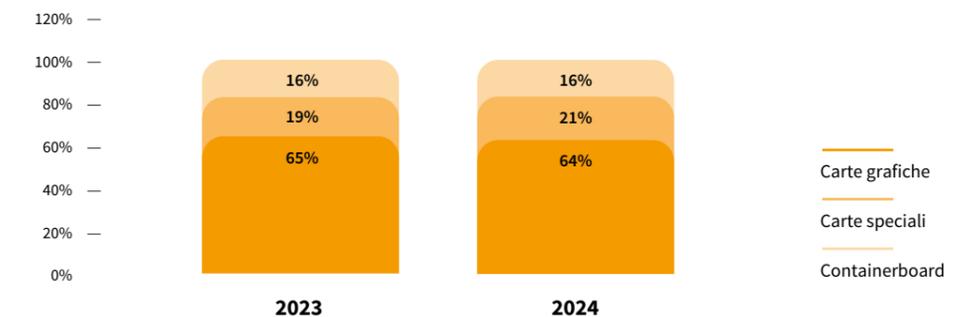
La quota di *containerboard* è stata pari a **t 183.337**, in aumento del 8,6% rispetto all'anno precedente (2023: t 168.767), mentre le carte speciali prodotte sono aumentate del 23,3% ed ammontano a **t 239.155** (nel 2023: t 193.967).

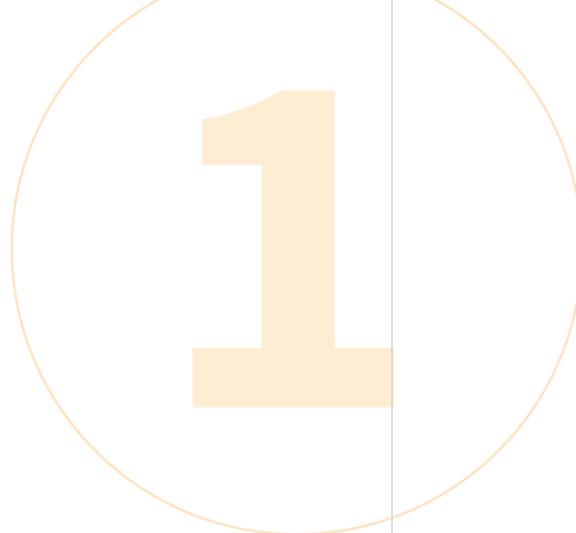
La produzione di cellulosa è stata pari a **t 347.010** (nel 2023: t 319.144), in aumento del 8,7%, mentre quella di ligninsolfonato è stata di **t 28.509** (nel 2023: t 28.447), pressoché costante.

Infine, la produzione di energia elettrica è stata pari a **MWh 1.126.193** (nel 2023: MWh 1.035.198) in aumento del 8,8%.

Dati produttivi		2023	2024	Variazione %
Carta	t/000	1.028	1.164	13,1%
Cellulosa	t/000	319	347	8,7%
Ligninsolfonato	t/000	28	29	0,2%
Energia elettrica	kWh/mln	1.035	1.126	8,8%

Tipo carta





Le vendite del Gruppo

I ricavi caratteristici del Gruppo risultano pari a € 1.466 milioni, in diminuzione dello 0,3% (€ 5 milioni) rispetto al 2023, che erano stati pari a € 1.471 milioni.

I ricavi carta ammontano a € 1.172 milioni, in diminuzione del 1,9% rispetto al precedente esercizio.

I ricavi cellulosa sono pari a € 89 milioni, con una variazione positiva del 15,1%.

I ricavi energia, che si attestano a € 168 milioni, sono in diminuzione del 2,1%.

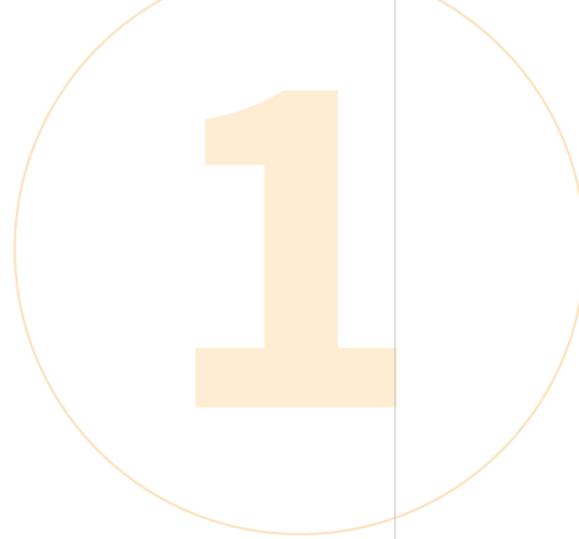
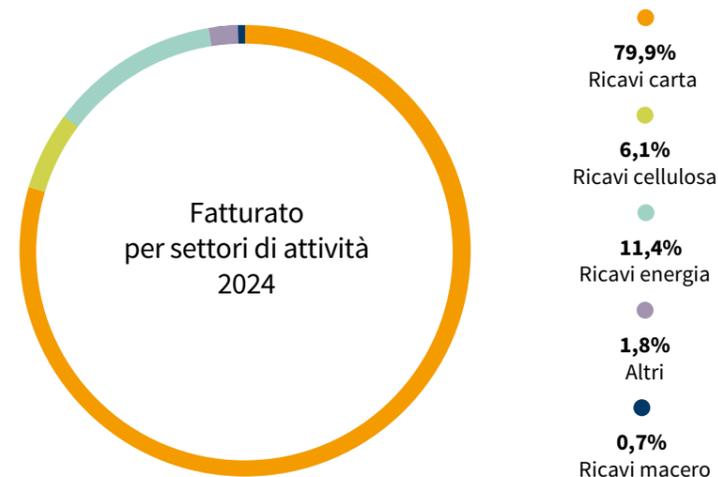
Gli altri ricavi, che comprendono le vendite di ligninsulfonato, sono in aumento del 1,2% e si attestano a € 27 milioni rispetto al 2023 (pari a € 26 milioni).

Aumenta l'incidenza percentuale dei ricavi derivanti dalla vendita del macero, da parte della controllata Burgo Recycling, passando dallo 0,1% allo 0,7%.

Settori di attività €/mln	2023	2024	Variazione %
Ricavi carta	1.194	1.172	-1,9%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>81,2%</i>	<i>79,9%</i>	
Ricavi macero	2	11	552,0%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>0,1%</i>	<i>0,7%</i>	
Ricavi cellulosa	77	89	15,1%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>5,3%</i>	<i>6,1%</i>	
Ricavi energia	171	168	-2,1%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>11,6%</i>	<i>11,4%</i>	
Altri	26	27	1,2%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>1,8%</i>	<i>1,8%</i>	
	1.471	1.466	-0,3%

La ripartizione delle vendite fra mercato interno ed esportazioni nel 2024 mostra che la diminuzione complessiva del fatturato ha impattato principalmente le vendite in Italia e negli altri Paesi. Aumenta invece l'incidenza percentuale delle vendite in Europa rispetto alle esportazioni extra europee che risultano in diminuzione.

Mercati €/mln	2023	2024	Variazione %
Italia	637	620	-2,6%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>43,3%</i>	<i>42,3%</i>	
Europa U.E.	636	657	3,4%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>43,2%</i>	<i>44,8%</i>	
Altri paesi	198	188	-5,0%
<i>% dei ricavi complessivi</i>	<i>13,5%</i>	<i>12,8%</i>	
	1.471	1.466	-0,3%



I prezzi del mercato

- **CM** (patinate con legno): nel corso del 2024 i prezzi medi di vendita nel mercato delle carte patinate con legno hanno subito una significativa flessione (circa -10%). Dopo un primo trimestre con una flessione più marcata la discesa dei prezzi nei trimestri successivi si è stabilizzata. Se mettiamo a confronto l'ultimo trimestre dei due anni, la riduzione del prezzo di mercato è stata di circa il 5%.
- **CWF** (patinate senza legno) e **UWF** (carte naturali): l'andamento del prezzo di mercato di questi due comparti è stato tendenzialmente simile a quanto registrato sul mercato delle carte CM. Per le carte CWF e per le UWF la dinamica osservata durante l'anno ha però messo in evidenza un primo trimestre in flessione e un secondo e terzo trimestre con una seppur limitata ripresa dei prezzi che sono nuovamente tornati a calare nel corso dell'ultimo trimestre. Il 2024 è stato quindi caratterizzato da una discesa dei prezzi medi che rispetto all'anno 2023 è stata di circa il 5%.
 - In ambito CWF, rispetto al prezzo di chiusura dell'esercizio precedente alla fine del 2024 si è registrata una sostanziale stabilità dei prezzi; ciò nonostante, il prezzo medio di mercato nel 2024 è calato rispetto al prezzo medio del 2023.
 - Nel comparto UWF, il prezzo medio 2024 risulta anch'esso in flessione rispetto alla media del 2023. Tuttavia, confrontando le quotazioni della fine del 2024 con quella di fine 2023, si è assistito ad un recupero dei prezzi di circa il 2%.
- A differenza degli altri comparti, il segmento del **Containerboard** ha registrato un aumento del prezzo medio 2024 rispetto al 2023. L'andamento dei prezzi di mercato - che su base annua sono cresciuti di circa il +5% - nel corso dell'esercizio ha messo in evidenza un calo durante il primo trimestre, un progressivo aumento nei due trimestri successivi e una flessione nell'ultimo periodo dell'anno.
- **Specialty Paper**: il comparto delle carte speciali segue, nelle principali linee direttrici, l'andamento delle altre famiglie di prodotto. L'andamento dei prezzi del 2024 è iniziato sulla scia dei ribassi 2023 soprattutto nel primo trimestre, per arrestarsi e invertire la tendenza nel corso del secondo e terzo trimestre, durante i quali i prezzi hanno recuperato sull'onda dell'aumento del costo delle materie prime della prima parte dell'anno. Nella parte finale dell'anno i prezzi hanno evidenziato delle tendenze al ribasso. A seconda del segmento, il prezzo medio 2024 subisce una diminuzione tra il 5% e il 12% rispetto alla media 2023. Tuttavia, confrontando i prezzi del mese di dicembre 2024 con quelli di dicembre 2023, il prezzo è aumentato tra il 4% e il 17% a seconda del segmento.

Fonte: rilevazioni varie su alcuni prodotti rappresentativi fatte nella stampa specializzata.

1

I costi

Il 2024, rispetto all'anno precedente, si è contraddistinto per una tendenza al rialzo dei costi nella prima parte dell'anno e al ribasso nell'ultimo trimestre. Mediamente, per quasi tutte le materie prime si è registrato un costo unitario dell'esercizio corrente più elevato di quello precedente. Le fibre, principali materie prime utilizzate dal Gruppo, dopo i minimi rilevati a metà del 2023 hanno registrato una serie di aumenti continui per tutto il primo semestre 2024 con un picco nei mesi centrali dell'anno e, dopo un periodo di stabilità, un parziale ripiegamento nella seconda parte dell'anno. La dinamica constatata nel 2024 ha portato a prezzi delle fibre che a seconda della tipologia sono state mediamente più alte rispetto all'esercizio precedente di circa il 20%/30%. Ne è un esempio la fibra lunga NBSK (1.519 \$/t media 2024) che è aumentata rispetto al prezzo medio del 2023 (1.257 \$/t) del 20,8% in dollari e del 20,7% in Euro. Sempre tra le cellulose, il prezzo dell'eucalipto ha subito anch'esso un incremento passando da un valore medio del 2023 di 1.001 \$/t ad una quotazione media del 2024 di 1.231 \$/t (+23%). Tra le altre materie prime, il prezzo dei lattici *standard*, che rappresenta la maggior parte dei lattici acquistati dal Gruppo, nel corso del 2024 è anch'esso aumentato passando da un valore medio di circa € 1.200 del 2023 a € 1.300 dell'esercizio corrente. I prezzi dei carbonati, altra materia prima tra le principali utilizzate nella fabbricazione della carta, sono risultati sostanzialmente stabili registrando un calo delle quotazioni medie di circa il -1%. Anche per quel che riguarda il legno, altra materia prima fondamentale per il Gruppo, nel 2024 si è assistito ad un aumento generalizzato dei prezzi.

Il prezzo del macero nel 2024, dopo quotazioni mantenute su livelli relativamente stabili nel corso del 2023, è stato caratterizzato da un aumento medio di oltre il 38% rispetto all'anno precedente, con una dinamica che ha registrato una fase di stabilità nel primo trimestre dell'anno e un andamento al rialzo con elevata volatilità nei mesi successivi.

I mercati europei del gas naturale nel 2024 hanno mostrato un progressivo *trend* al rialzo. Le quotazioni hanno raggiunto i loro valori massimi a fine anno quando, nel mese di dicembre, il prezzo all'ingrosso è stato prossimo ai 50 €/MWh, mentre i valori minimi si sono registrati nei primi mesi dell'anno, con prezzi medi dei mesi di febbraio e marzo sotto i 30 €/MWh. Il costo medio annuo del gas è stato tuttavia inferiore rispetto all'esercizio precedente (PSV: 36,6 €/MWh con un -6,5 €/MWh sul 2023), a conferma di una situazione in cui l'equilibrio tra domanda e offerta è ancora fragile e molto sensibile alle tensioni geopolitiche in conseguenza di una crescita dell'offerta di GNL ancora insufficiente.

I prezzi sul mercato del *power* italiano come di consueto hanno preso le mosse da quelli del gas naturale, passando dai quasi 100 €/MWh di inizio anno, ai circa 135 €/MWh di fine anno.

Il mercato italiano ha mantenuto una dinamica simile a quella delle altre borse elettriche europee, le quali hanno tutte rilevato prezzi medi del 2024 inferiori a quelli del 2023. I differenziali positivi verso i mercati europei si sono mantenuti garantendo importazioni costanti dalle frontiere, complice una confermata stabilità del comparto produttivo nucleare francese. Da tenere presente anche il ruolo giocato dai volumi di energia rinnovabile che nel 2024 in Italia si sono posizionati ai livelli più alti mai osservati.

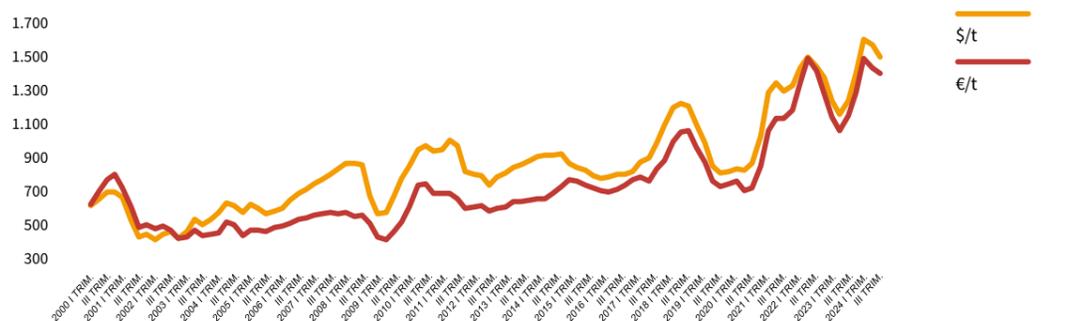
Quanto agli EUA, dopo un inizio d'anno in cui si sono registrate quotazioni in flessione i prezzi sono risaliti per stabilizzarsi ad un livello, comunque, costantemente inferiore rispetto all'anno precedente, con una quotazione media di circa 65 €/quota, in flessione di circa il 22% rispetto al 2023. Il valore massimo e minimo sono stati rispettivamente di 75 €/quota e 52 €/quota. L'andamento delle quotazioni è stato influenzato dall'andamento del prezzo del gas, dalla riduzione del consumo di carbone, dalla produzione di energia da fonti rinnovabili a livelli *record*, dal calo delle emissioni industriali, dalla conferma delle aste del piano RePowerEU e dall'estensione della scadenza di conformità, oltre che dalle volatilità connesse ai premi di rischio invernali e alle tensioni geopolitiche.



Prezzi della cellulosa e di alcuni tipi di carta
(€/t - gennaio 1999 = 100)



Prezzo della cellulosa NBSK
(valori correnti)



Prezzo del Macero
(€/t - 1.05 old corrugated containers)



L'energia

Il Gruppo è presente nel settore dell'energia attraverso la società controllata Burgo Energia S.r.l., che opera su tutti i temi energetici del Gruppo tramite le due aree di *business* "Energy Management" e "Operation & Trading".

Nel corso dell'anno, Burgo Energia ha operato su vari fronti particolarmente complessi, vista la situazione di instabilità dei mercati energetici che, anche nel corso del 2024, ha avuto un impatto significativo sui prezzi del gas.

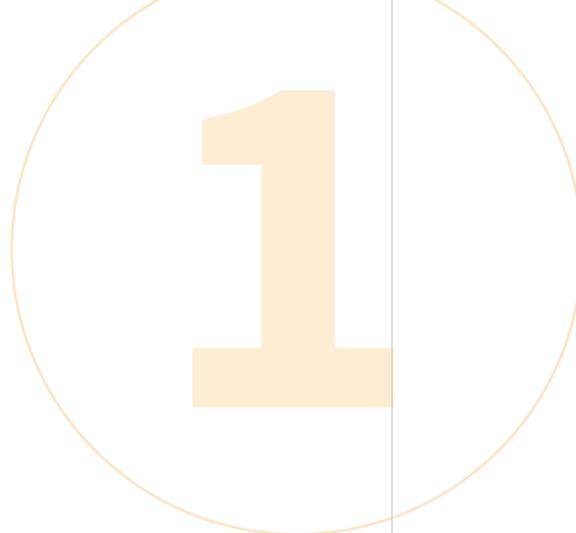
Nel 2024 Burgo Energia ha consolidato l'attività di riconsegna di gas naturale ad alcuni stabilimenti del Gruppo e ad alcuni primari clienti nel settore siderurgico e nel settore cartario. Questa nuova linea di *business* viene sviluppata da Burgo Energia approvvigionandosi sia direttamente sui mercati borsistici (GME ed EEX), sia operando tramite accordi bilaterali con primari operatori del mercato. Grazie alla diminuzione dei prezzi del gas rispetto al 2023, Burgo Energia, a parità di impegno finanziario, ha potuto incrementare i volumi di stoccaggio gas in gestione. Ciò ha consentito una maggiore diversificazione del *mix* di approvvigionamento per il periodo invernale, portando nel contempo dei benefici economici al Gruppo.

Sempre nel corso del 2024, Burgo Energia ha continuato nel processo di focalizzazione della sua attività in ambito industriale al servizio degli stabilimenti; in particolare ha continuato a gestire per il Gruppo la partecipazione al progetto del *Capacity Market* e il servizio di dispacciamento MSD per le centrali delle cartiere di Avezzano, e Sora e per i siti industriali di altri operatori del settore della carta.

Nel corso del 2024 ha inoltre consolidato la relazione con un altro cliente, contrattualizzando fornitura di gas, ritiro di energia elettrica e *Capacity market* per i prossimi anni.

Dal punto degli investimenti in campo energetico, il 2024 è stato caratterizzato dall'avvio dell'impianto fotovoltaico installato all'interno dello stabilimento di Burgo Ardennes. Tra agosto e settembre 2024 è stato infatti avviato un impianto da 9,8 MW capace di produrre circa 9.157 MWh annui di energia che verrà autoconsumata dallo stabilimento andando a ridurre di oltre il 10% la quota di energia elettrica che normalmente lo stabilimento ritira dalla rete. Questo passo sarà importante per raggiungere gli obiettivi di decarbonizzazione che Burgo Ardennes si è posta e che prevedono significativi investimenti nei prossimi anni.

Burgo Energia ha proseguito anche nel 2024 nella gestione tecnica del Consorzio Energy Paper consolidandosi come uno dei principali operatori del servizio di modulazione straordinaria istantanea a salire (ex interrompibilità dei carichi elettrici).



Oltre a ciò, Burgo Energia ha gestito la partecipazione degli stabilimenti del Gruppo al servizio di interrompibilità del gas per il periodo invernale, servizio particolarmente delicato per la situazione di disponibilità di gas nel nostro Paese.

Tramite la Divisione “*Energy Management*”, oltre ad occuparsi della gestione e dell’esecuzione delle diverse attività in capo alle imprese energivore, Burgo Energia ha gestito la qualifica del riconoscimento del funzionamento come CAR delle nuove centrali di cogenerazione di Toscolano e Tolmezzo, ottenendo l’accesso al regime di sostegno tramite TEE.

In termini di *energy management*, nel corso del 2024 è stata ottenuta la certificazione del Sistema di Gestione Energia ISO 50001 per i siti di Tolmezzo, Avezzano e Ardennes, con l’obiettivo di completare l’*iter* nel corso del primo semestre 2025 con lo stabilimento di Lugo a Vicenza. Per quanto concerne la gestione energetica degli stabilimenti, è da segnalare che Burgo Energia ha coordinato le attività di efficientamento degli stabilimenti del Gruppo che, nel piano di decarbonizzazione al 2030 prevede il raggiungimento di una significativa riduzione di consumo energetico di almeno il 3% annuo grazie ad interventi di efficientamento produttivo non strategici. Grazie alle attività svolte in appositi gruppi di lavoro tecnici predisposti con tutti gli stabilimenti e grazie alle consolidate procedure del Sistema di Gestione Energia, gli stabilimenti italiani hanno globalmente raggiunto l’obiettivo del 2024. Il prossimo anno tale programma di efficientamento sarà esteso anche allo stabilimento di Burgo Ardennes che nel frattempo come detto, nel corso del mese di dicembre 2024, ha certificato il proprio Sistema di gestione Energia alle norme europee ISO 50001 ed è pronto ad affrontare le nuove sfide di efficienza energetica.

Il Gruppo Burgo nel suo complesso, in Italia e all’estero, ha prodotto energia elettrica per totali 1.126 GWh (1.035 GWh nel 2023) prevalentemente destinati all’autoconsumo, e consumato gas naturale per complessivi 304 milioni di Smc (273 milioni di Smc nel 2023). Burgo Energia ha commercializzato energia elettrica per 1.266 GWh (968 GWh nel 2023) e gas naturale per 385 milioni di Smc (253 milioni di Smc nel 2023).

Gli investimenti

Nell’ambito degli investimenti in beni materiali, complessivamente sono stati realizzati nel corso del 2024 interventi per € 38,6 milioni (€ 49,3 milioni nel 2023). L’ammontare degli investimenti in beni immateriali è pari a € 0,4 milioni. Vanno ad aggiungersi, inoltre, iscrizioni di immobilizzazioni per *right of use* e *leasing* per totali € 4,5 milioni.

Il programma investimenti, coerentemente con il Piano Industriale approvato, è proseguito in tutti gli stabilimenti con interventi orientati a nuovi prodotti, al miglioramento dell’efficienza produttiva ed energetica, alla qualità, alla sicurezza, all’ambiente con attenzione alla transizione verso la decarbonizzazione e al mantenimento degli impianti.

Presso lo Stabilimento di Sora è stato concluso il progetto di conversione della Linea 2, con l’avviamento dell’impianto per la produzione di cartoncino multistrato patinato e non, a base di fibra vergine e idoneo anche al contatto per alimenti.

Ad Avezzano sono proseguiti il processo autorizzativo e la progettazione per l’installazione di un impianto anaerobico di trattamento delle acque reflue, che consentirà la produzione di biometano da utilizzare nella caldaia esistente e un conseguente beneficio in termini energetici.

Sempre nell’ambito delle attività volte al risparmio energetico, presso lo Stabilimento di Tolmezzo è stato completato l’ammodernamento dell’impianto vapore e aerotermico di macchina 3.

Presso lo Stabilimento di Ardennes, ad ottobre 2024, è entrato in funzione il nuovo impianto fotovoltaico da 9,8 MW, che ridurrà sensibilmente il prelievo da rete. Per quanto riguarda le linee carta e cellulosa sono continuati gli interventi orientati alla conservazione produttiva degli impianti e al mantenimento/miglioramento della qualità.

L’impegno rivolto al rinnovamento tecnologico, soprattutto nel sempre più critico settore automazione, è proseguito aggiornando e massimizzando le prestazioni dei sistemi per renderli più efficienti, produttivi e sostenibili. Oltre al programma di ammodernamento dei sistemi esistenti è avanzato il progetto di integrazione delle reti IT con quelle di tecnologia operativa OT in un’unica piattaforma di rete.

1

In tema di cogenerazione, durante l'esercizio, sono stati realizzati due nuovi significativi investimenti: la sostituzione della turbina a vapore di Villorba e la sostituzione della turbina a gas di Sarego, entrambi entrati in esercizio ad ottobre 2024.

La nuova turbina a vapore di Villorba consentirà di incrementare l'efficienza della centrale e di accedere agli incentivi della cogenerazione ad alto rendimento.

L'intervento di Sarego, oltre a consentire anch'esso di incrementare l'efficienza della centrale, permetterà una consistente riduzione delle emissioni in atmosfera.

La nuova cabina REMI, in corso di realizzazione a Tolmezzo, essendo connessa alla rete del metano in alta pressione permetterà lo spegnimento definitivo del compressore metano della turbina a gas, con un considerevole risparmio di energia elettrica.

Per quanto riguarda il progetto dell'impianto a biomassa di Tolmezzo, superata la prima fase autorizzativa, è proseguita l'attività di progettazione, attività propedeutiche all'avvio dell'iter autorizzativo finale.

Sono stati conclusi gli studi di fattibilità di ulteriori interventi che riguarderanno il parco cogenerativo del Gruppo, tra cui in particolare la sostituzione del motore a gas di Treviso.

Sul fronte delle energie rinnovabili si è portata a completamento la progettazione di un impianto fotovoltaico da 10 MW da installare presso lo stabilimento di Avezzano.

Procede quindi la marcia verso gli obiettivi di sostenibilità e decarbonizzazione, a cui il Gruppo punta convintamente attraverso un *mix* proficuo di cogenerazione ad alto rendimento, energie rinnovabili e un'elevata efficienza nelle prestazioni energetiche.

Allo scopo di implementare le proprie politiche e gli obiettivi in materia di salute, sicurezza e ambiente (HSE) sono proseguiti in tutti i siti del Gruppo gli investimenti connessi ai programmi di prevenzione e di miglioramento della tutela della salute e sicurezza sul lavoro, con particolare attenzione alla protezione dell'ambiente e all'adeguamento all'evoluzione normativa.

Oltre agli investimenti tecnici, sono proseguiti gli interventi in ambito informatico. Nel 2024 peculiare attenzione è stata dedicata alla protezione delle risorse informatiche e operative, rafforzando ulteriormente la strategia di *cyber security*. È stata installata una nuova tecnologia a salvaguardia del perimetro di rete aziendale e una piattaforma di controllo e gestione delle identità.

Parallelamente è proseguito il processo di *upgrade e improvement* tecnologico dei sistemi operativi e applicativi.

La ricerca e lo sviluppo

Le attività sono state indirizzate principalmente a:

- processi produttivi come sviluppo di tecnologie innovative per il miglioramento della competitività;
- nuovi prodotti in ambito grafico, speciali e *packaging*.

Processi produttivi

L'attività svolta si è concentrata in particolare sulla valorizzazione di fibre *non wood*, anche originate, come *stream*, da altri processi industriali. Gli studi per l'impiego di maceri *postconsumer* di varia origine e caratterizzazione hanno continuato ad avere rilevanza, in particolare nell'ambito delle carte per *flexible packaging* riciclato e nei contesti legati al settore del *containerboard*.

Per quanto riguarda le materie prime non fibrose sono proseguiti gli studi e le applicazioni, a livello di laboratorio e di processo industriale, di prodotti innovativi per trattamenti funzionali nell'ottica della eliminazione dei formulati di derivazione fossile.

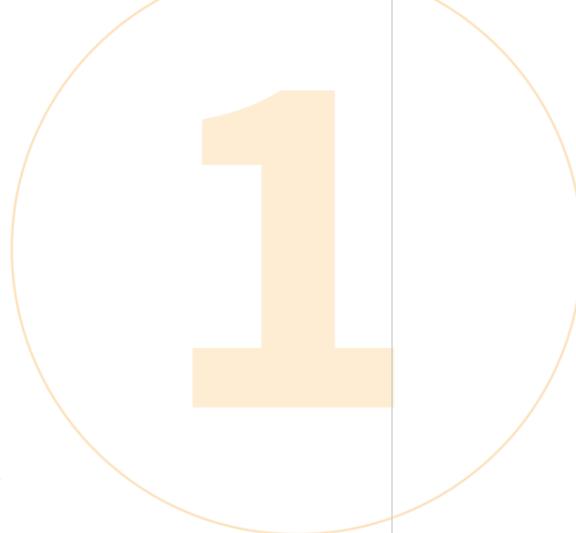
Nuovi prodotti

La sostenibilità intesa come *design* di prodotti (nuovi o già esistenti) con minima o ridotta impronta ecologica, anche in termini di emissioni di CO₂, ha rappresentato il *driver* delle attività svolte in ambito di sviluppo di carte per applicazioni tradizionalmente affidate a materiali plastici.

Più specificamente, la promulgazione di una serie di normative e regolamenti, a livello nazionale ed europeo, unita ad un'augmentata sensibilità di consumatori e *brand owners* per ciò che concerne la sostenibilità dei prodotti e il loro ridotto impatto ambientale, hanno indirizzato in modo decisivo gli sviluppi dei prodotti grafici, speciali e *packaging*.

La modifica della Linea 2 di Sora ha permesso di entrare nel comparto del *Folding Box Board* e *Food Service Board* con la definizione del *brand* Sun e di un portafoglio prodotti basato su cartoncini multistrato per *packaging* e per applicazioni nel settore *Food & Beverage*. Nel comparto *inkjet* delle carte digitali è stata poi ampliata la gamma dei prodotti trattati e patinati, certificati per l'elevato livello qualitativo di resa di stampa riscontrato. È stata poi definito e portato a termine il *restyling* e l'ampliamento di gamma di prodotti grafici senza legno, quali carte patinate spessorate e carte naturali per l'editoria. In ambito *packaging avana* da riciclato sono stati oggetto di sviluppo prodotti specifici quali imballaggi flessibili e funzionali, entrambi per applicazioni non strettamente attinenti al settore dell'ondulazione.

Particolare enfasi è stata data alle tematiche inerenti alla riciclabilità e la compostabilità in un contesto di funzionalizzazione dei supporti cartacei per settori ove sono già presenti materiali di natura sintetica.



Salute, Sicurezza e Ambiente (HSE)

In linea con gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Agenda 2030 ed il proprio programma ESG GO2030, il Gruppo Burgo si impegna attivamente a promuovere un modello di *business* sostenibile, consapevole del proprio ruolo e responsabilità nei confronti della comunità e dell'ambiente in cui opera, nonché nell'assicurare un ambiente di lavoro salubre e sicuro a tutti i suoi Collaboratori ed alle altre Parti Interessate, considera le tematiche di Salute, Sicurezza, Ambiente parte integrante della promozione di un modello di sviluppo sostenibile a garanzia dei diritti delle generazioni future.

Conformemente a quanto espresso nel proprio Codice Etico ritiene il rispetto per l'ambiente e la tutela della sicurezza e salute dei lavoratori principi fondamentali ai quali attenersi nell'esercizio delle proprie attività.

La Direzione HSE (Salute, Sicurezza, Ambiente), Sostenibilità e Sistemi di Gestione Integrati, istituita presso la Sede di Altavilla Vicentina, ha il compito di gestire ed armonizzare tutte le attività inerenti al Sistema di Gestione HSE aziendale, definendo le linee di azione, controllandone l'applicazione e coordinando le attività svolte nei singoli siti produttivi. In ogni stabilimento sono destinate risorse specificatamente formate e dedicate alla gestione delle attività in materia HSE.

Nel corso del 2024 sono proseguite le riunioni mensili di coordinamento con gli RSPP (Responsabili del Servizio Prevenzione e Protezione) e RSGA (Responsabili del Sistema di Gestione Ambientale) organizzate dalla sede Centrale allo scopo di valutare l'avanzamento di obiettivi di miglioramento, esaminare gli eventi occorsi e le non conformità e definire eventuali azioni correttive, promuovere lo scambio e la condivisione di buone pratiche tra i siti e le società del Gruppo.

Il Gruppo Burgo ha definito una Politica integrata per i temi HSE, tale politica testimonia che rispetto e tutela dell'Ambiente, delle risorse naturali e della Salute e Sicurezza sul Lavoro riguardano l'intera Organizzazione e costituiscono il fondamento delle strategie operative e di mercato e l'impegno di rispetto ambientale della Società.

Allo scopo di ottimizzare quanto impostato, nel 2024 si è consolidato l'approccio integrato e sistemico alle tematiche HSE, secondo gli *standard* di riferimento (es. Regolamento EMAS, della Norma ISO 14001 e della Norma ISO 45001) utilizzati per l'implementazione del sistema di gestione aziendale. In particolare, sono stati rivisti e rafforzati gli aspetti ritenuti chiave focalizzandosi sull'analisi del contesto, la valutazione di rischi e opportunità, sul coinvolgimento di tutte le parti interessate ed al miglioramento continuo dei processi e dei sistemi di gestione aziendali, in ottica di sostenibilità integrata.

In conseguenza di tale analisi, si sono orientate attività, iniziative, programmi e progetti specifici nei vari ambiti di sistema, atti a compensare i rischi e promuovere l'accoglimento delle opportunità. Quanto indicato si traduce in specifici obiettivi e traguardi di miglioramento, definiti su base annuale e gestiti nell'ambito dei sistemi di gestione, monitorandone periodicamente lo stato di avanzamento.

Allo scopo di sfruttare l'opportunità data dalla struttura comune delle norme internazionali ISO relative ai sistemi di gestione che adottano (*High Level Structure*), che agevola le organizzazioni nell'armonizzare sistemi di gestione diversi e facilitare la loro integrazione è stata creata, a livello centrale, nel 2023 la funzione Sistema gestione integrato QHSE.

Salute e Sicurezza nei luoghi di lavoro

La sicurezza sul lavoro è un tema di fondamentale importanza per la tutela della salute e del benessere dei lavoratori, per la produttività delle aziende e per il progresso complessivo del Gruppo. Il tema della Salute e Sicurezza nei luoghi di lavoro rappresenta, per il Gruppo Burgo un valore imprescindibile. Gestire la sicurezza significa innanzitutto garantire la salute di tutte le persone e questo viene fatto attraverso modelli di organizzazione, valutazione e di gestione dei rischi che analizzano i pericoli e individuano le misure necessarie per evitarli o diminuirli.

La volontà di Burgo Group è quella di prevenire gli infortuni sul lavoro e le malattie professionali garantendo ai propri dipendenti ed a tutti coloro che lavorano negli stabilimenti un ambiente di lavoro salubre e sicuro. Per raggiungere questo obiettivo il Gruppo si è dotato di sistemi integrati e strutturati, all'interno dei quali viene definita, implementata e monitorata la Politica della Sicurezza Aziendale.

Nel corso del 2024 è proseguito il percorso di certificazione del sistema di gestione della salute e sicurezza (SGSL) secondo la norma ISO 45001, obiettivo del programma ESG GO2030, che porterà all'ottenimento della certificazione di tutti i siti produttivi entro il 2027. Nel 2024 è stata ottenuta la certificazione ISO 45001 per lo stabilimento di Treviso (Mignagola) aggiungendosi agli stabilimenti di Villorba, Sora, Toscolano Maderno e Burgo Ardennes. L'implementazione di un SGSL consente di lavorare in modo sistematico per la riduzione degli infortuni e delle malattie, promuovere il miglioramento del benessere dei lavoratori, facilitare il rispetto della conformità normativa, promuovere la comunicazione, la partecipazione e la consultazione ed aumentare l'efficienza operativa.

1

Su base mensile si riunisce il Comitato HSE di Gruppo avente come obiettivi la condivisione del tema HSE come priorità per tutta azienda, la verifica mensile dell'andamento dei risultati e dei *KPI* in materia di HSE, la revisione di eventi seri (es. infortuni / incidenti), la condivisione di modifiche, novità, programmi e progetti e la decisione di nuove azioni di miglioramento.

Periodicamente vengono organizzate Riunioni di Sicurezza alle quali partecipano tutti gli attori principali, a partire dal Datore di Lavoro e gli RSPP (Responsabile del servizio di prevenzione e protezione). Nell'incontro si esaminano i risultati confrontandoli con gli obiettivi e si definiscono le azioni strategiche ed operative necessarie.

Tutti gli eventi infortunistici, inclusi i *near miss*, sono analizzati in modo tempestivo ed approfondito, coinvolgendo tutte le funzioni interessate e identificando le cause profonde alla radice dell'evento, allo scopo di identificare adeguate azioni di prevenzione.

Nel corso del 2024 è proseguita la campagna 12 principi per una "nuova" cultura della sicurezza. Tali principi sono mirati a sensibilizzare e rafforzare la consapevolezza della sicurezza a tutti i livelli, dando alcune indicazioni sull'approccio comportamentale al tema della sicurezza (es. sicurezza come lavoro di squadra, necessità di riflettere prima di eseguire ogni lavoro con l'approccio 4P pensa, previeni, pianifica, proteggi) e indicazioni operative per la gestione di specifiche attività.

A supporto della diffusione di una cultura della sicurezza e della prevenzione, Burgo Group si impegna a sviluppare ed attuare piani di addestramento, informazione e formazione sulla sicurezza e salute sul posto di lavoro. In aggiunta alla formazione cogente, il Gruppo ha avviato dal 2022 e proseguito negli anni successivi l'iniziativa *Vision Zero* che prevede un'attività formativa interattiva con il personale degli stabilimenti allo scopo di aumentare la consapevolezza individuale sulla capacità di riconoscere i rischi e adottare comportamenti sicuri per la prevenzione.

Il comitato HSE di Gruppo, al fine di promuovere ulteriormente in azienda le tematiche di salute, sicurezza e ambiente (HSE), ha deciso nel 2024 di istituire un nuovo ruolo quello di HSE Tutor. L'HSE Tutor è un membro della squadra che nel quotidiano vede gli aspetti HSE con uno sguardo attento e contribuisce in modo attivo alla risoluzione dei problemi, promuovendo la cultura HSE. L'HSE Tutor vuole essere

prima di tutto un punto di riferimento e collegamento per Dirigenti/Preposti/HSE e con il personale in reparto. Lo scopo è quello di creare una stretta collaborazione con il tema HSE di Stabilimento e partecipare a progetti/attività in materia HSE. L'HSE Tutor non si sovrapporrà a ruoli già esistenti nell'organizzazione ma sarà destinato a svolgere una funzione di catalizzatore delle numerose iniziative in corso.

Tutte le attività di cui sopra sono realizzate in stretta relazione con l'Organismo di Vigilanza ai sensi del D.Lgs 231/2001, con il quale la Direzione HSE (Salute, Sicurezza, Ambiente), Sostenibilità e Sistemi di Gestione Integrati ha periodicamente rendicontato in merito a obiettivi, programmi e risultati.

La gestione ambientale

Il Gruppo ha effettuato una valutazione dell'impatto delle proprie attività, dei prodotti e servizi, al fine di gestire e prevenire gli impatti ambientali, promuovendo l'utilizzo delle migliori tecnologie disponibili in tutti i siti in cui opera. Tutti i siti del Gruppo Burgo operano nel rispetto della Direttiva Europea di riferimento e secondo le prescrizioni di specifiche autorizzazioni rilasciate dagli enti competenti e sono sottoposti a periodici controlli da parte degli enti per la verifica del rispetto dei disposti normativi e prescrittivi riportati nelle autorizzazioni.

In ogni sito è stato implementato e mantenuto un Sistema di gestione ambientale (tutti gli stabilimenti sono certificati in conformità alla ISO 14001) e sono eseguiti periodici *audit* interni allo scopo di monitorare il grado di applicazione, la conformità e l'avanzamento delle azioni e obiettivi di miglioramento.

Lo svolgimento dell'attività produttiva del Gruppo richiede la gestione di numerosi aspetti ambientali. In particolare, le attività di monitoraggio e di miglioramento definite riguardano:

- i consumi energetici con la definizione di numerosi progetti di investimento e di efficientamento dei processi;
- l'impiego delle risorse idriche con politiche di riduzione dei consumi di acqua;
- la gestione dei rifiuti e dei sottoprodotti in un'ottica di economia circolare;
- le emissioni in atmosfera con l'adozione delle migliori tecniche disponibili (BAT), pubblicate nei documenti di riferimento elaborati dall'Unione Europea.

1

Investimenti in materia di ambiente, salute e sicurezza

Allo scopo di implementare le proprie politiche e obiettivi in materia di ambiente, salute e sicurezza (HSE) sono proseguiti su tutti i siti del Gruppo gli investimenti relativi ai programmi di prevenzione e di miglioramento della tutela della salute e sicurezza dei lavoratori, nonché della protezione dell'ambiente e dell'evoluzione normativa.

I principali progetti di investimento per la gestione HSE (salute, sicurezza ed ambiente) nel 2024 hanno riguardato:

- il miglioramento sicurezza impianti e macchine in tutti i siti del Gruppo;
- aggiornamenti legati alla sicurezza antincendio ed alla *loss prevention*;
- l'installazione di linee vita e dispositivi anticaduta;
- l'installazione di sistemi per la riduzione dei consumi energetici ed efficientamento energetico (esempio interventi di ottimizzazione degli impianti del vuoto);
- il miglioramento della sicurezza e la manutenzione straordinaria di impianti di trattamento effluenti;
- interventi sulla gestione del ciclo delle acque allo scopo della riduzione dei consumi.

Il personale

Nel corso del 2024 sono state effettuate circa 48.000 ore di attività formativa, di cui quasi 17.500 legate a tematiche inerenti alla Salute e la Sicurezza dei Lavoratori.

I dipendenti del Gruppo, inclusi i lavoratori interinali, al 31 dicembre 2024 sono 2.887 unità rispetto a 2.934 unità di fine 2023.

Personale al 31 dicembre	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione	Variazione %
Burgo Group	1.108	1.088	(20)	-1,8%
Controllate italiane	1.093	1.061	(32)	-2,9%
Controllate estere	733	738	5	0,7%
	2.934	2.887	(47)	-1,6%

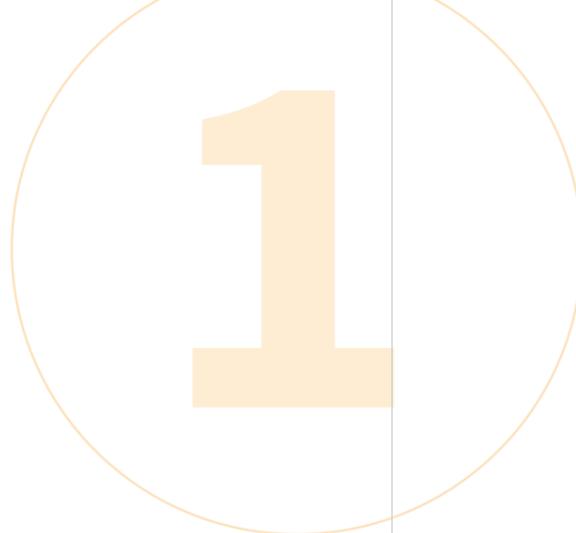
Il Gruppo ricorre all'utilizzo di lavoratori interinali, per lo più presso Burgo Ardennes, che nel 2024 sono stati pari a 146 (FTE) contro 186 del 2023.

L'utilizzo degli ammortizzatori sociali nell'esercizio 2024 è risultato più contenuto rispetto all'anno precedente a seguito di una sensibile e progressiva ripresa della domanda. Nell'anno 2024 infatti vi è stato un parziale recupero dei volumi produttivi a seguito di un anno, il 2023, caratterizzato invece da un contesto economico stagnante e da uno straordinario fenomeno di *destocking*.

Nella tabella che segue si riporta il dettaglio del ricorso agli ammortizzatori sociali relativo all'anno 2024:

Ammortizzatori sociali ore	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione	Variazione %
CIGO	531.118	165.563	(365.555)	-68,8%
CIGS	-	53.766	53.766	0%
	531.118	219.329	(311.789)	-58,7%

Il Gruppo, visto il perdurare del contesto socioeconomico particolarmente complesso, anche per l'esercizio 2024 ha erogato una liberalità a tutti i lavoratori per un importo totale pari a circa € 400 migliaia, nell'intento di alleviare per quanto possibile gli effetti negativi dell'inflazione.



La politica di gestione dei rischi finanziari e la loro copertura

Gli strumenti finanziari sono principalmente costituiti dal lato passivo dai debiti verso gli istituti finanziari, dagli strumenti derivati che possono essere utilizzati per la copertura dei rischi di tasso, di cambio e di *commodity* e dai debiti commerciali, mentre dal lato attivo dalle disponibilità liquide, da investimenti in azioni quotate e titoli, da crediti di natura commerciale e da strumenti finanziari che possono essere stipulati per copertura dei rischi di tasso e di cambio.

Il Gruppo è esposto ai seguenti rischi relativamente ai quali, di seguito, si enucleano gli obiettivi, le politiche, i processi di gestione ed i metodi utilizzati per la loro valutazione:

- 1 • **Rischio di credito**
- 2 • **Rischio di liquidità**
- 3 • **Rischio di mercato**

Il bilancio 2024 include, in ciascuna delle sezioni di commento alle poste di bilancio, ulteriori informazioni quantitative.

L'informativa richiesta dall'IFRS 7 è stata inclusa nelle Note Esplicative del bilancio separato e del bilancio consolidato.

1 • **Rischio di credito**

Rappresenta il rischio che un cliente o una delle controparti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria non adempiendo ad un'obbligazione e deriva principalmente dai crediti commerciali e dagli investimenti finanziari.

Crediti commerciali e altri crediti

Il Gruppo, nell'ambito dell'attività di gestione del credito attraverso una struttura dedicata, utilizza una procedura interna con l'obiettivo di definire l'affidabilità creditizia di ciascun cliente e di monitorare i limiti di fido e lo scaduto. La funzione di controllo del rischio si basa sull'analisi costante dei clienti fuori fido o con partite scadute che vengono monitorati giornalmente per l'attivazione di interventi correttivi, dal blocco degli ordini all'esperimento di azioni legali. L'attività interna è integrata dall'utilizzo di strumenti di copertura di mercato, quali polizze assicurative e cessioni pro-soluto di crediti. L'attività di vendita è assistita da coperture di natura assicurativa stipulate con primarie società di assicurazione del credito di primo e secondo livello (*top up*).

Nel corso del 2024 le società Burgo Group S.p.A., Mosaico S.p.A e Burgo Distribuzione S.r.l. hanno rinnovato la certificazione del sistema di *credit management* secondo prassi nazionale UNI 44:2018 e internazionale *standard* TUV Rheinland CMC:2012.

Investimenti finanziari

L'esposizione al rischio di credito è limitata investendo esclusivamente in titoli ad elevata liquidità e solo con controparti riconosciute affidabili dal mercato.

Tra le attività finanziarie, inoltre, vi sono investimenti in *time deposit* effettuati con controparti bancarie italiane di riconosciuta affidabilità.

Garanzie

Le politiche del Gruppo prevedono il rilascio di garanzie finanziarie solo nei confronti di consociate. Garanzie reali sono rilasciate in taluni casi nell'ambito di operazioni di finanza agevolata o per finanziamenti a medio termine.

2 • **Rischio di liquidità**

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni associate a passività finanziarie.

L'approccio nella gestione della liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre fondi sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza.

Il Gruppo effettua l'analisi di liquidità in funzione delle previsioni di *budget* definendo i flussi di cassa di breve, medio e lungo periodo.

Le stime vengono riviste periodicamente per assicurare che vi siano disponibilità liquide a vista sufficienti per coprire i costi operativi previsti per un arco di tempo di circa 12 mesi.

Per i fabbisogni finanziari di breve periodo, al 31 dicembre 2024 erano disponibili linee di credito a breve termine per un totale di circa € 238,1 milioni, di cui € 201,4 milioni in Italia e € 36,7 milioni in Belgio a beneficio di Burgo Ardennes. Burgo Group ha altresì a disposizione una linea *Revolving* di complessivi € 100 milioni non utilizzati alla data del 31 dicembre 2024.

Il Gruppo ha la possibilità di ricorrere anche al *factoring* pro-soluto con un *plafond* complessivo pari a oltre 100 milioni, oltre ad un *plafond* pro-solvendo di circa € 8 milioni su Burgo Ardennes, ricompreso tra le linee BT di quest'ultima.

Per i fabbisogni finanziari di lungo periodo il Gruppo dispone complessivamente di finanziamenti per circa € 173,5 milioni.

Si segnala che sono stati aperti dei *time deposit* per la gestione in remunerazione della liquidità giacente nei conti correnti. Al 31 dicembre 2024 complessivamente i *time deposit* ammontano a circa € 122,7 milioni.

1

3 • Rischio di mercato

Il rischio di mercato è il rischio che il *fair value* o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato, dovute a variazioni dei tassi di cambio, di interesse o delle quotazioni degli strumenti rappresentativi di capitale. L'obiettivo è la gestione ed il controllo dell'esposizione a tale rischio entro livelli accettabili ottimizzando, allo stesso tempo, il rendimento degli investimenti.

Rischio legato alla fluttuazione del tasso di interesse

Il Gruppo ha provveduto a coprire dalla fluttuazione del tasso d'interesse del contratto di *Finanziamento Pool* e del contratto di Finanziamento assistito da garanzia Sace. Al 31 dicembre 2024 la copertura afferente ai tre finanziamenti principali che ammontano complessivamente a € 152,6 milioni (Linea *Amortizing*, Linea *Bullet* e Linea garantita Sace) è pari a circa il 98%.

Rischio di cambio

In relazione all'attività commerciale vengono effettuate vendite e acquisti in valuta, attualmente denominate principalmente in USD e in GBP.

Le politiche di copertura sono, pertanto, principalmente incentrate nella stipula di contratti a termine contro Euro.

Periodicamente, inoltre, si procede al monitoraggio anche di altre divise, che possono essere utilizzate quali valute di fatturazione in via continuativa od occasionale.

Le coperture sono realizzate in base alla stima dei flussi finanziari futuri in valuta sulla base delle fatturazioni attive e passive e tenendo conto delle previsioni di *budget*.

Le operazioni di copertura del rischio cambio sono effettuate per neutralizzare gli effetti indotti da una variazione del tasso di cambio sul valore in Euro di un *cash flow* denominato in valuta estera.

Le politiche di copertura consentono l'utilizzo di contratti *forward* (vendite/acquisto a termine di valuta) ed opzioni su cambi (diritto a comprare/vendere valuta a termine) per garantire coperture più flessibili. Al 31 dicembre 2024 non ci sono derivati su cambi.

Il periodo temporale oggetto di copertura normalmente è di tre mesi.

Rischio di equity

Nell'ambito delle proprie attività di investimento, il Gruppo opera acquisti di partecipazioni con finalità di investimento.

Rischio di commodity

L'obiettivo strategico concerne la stabilizzazione dei margini di profitto in termini di riduzione dell'alea associata alla volatilità del prezzo di compravendita dell'elettricità, del gas, della CO₂ e delle materie utilizzate nell'ambito dei processi di produzione, al fine di minimizzare l'esposizione al rischio e le possibili perdite correlate. In una logica di continua riduzione dei rischi di perdita il Gruppo ha, contemporaneamente, l'obiettivo di minimizzare i costi legati all'approvvigionamento dei fattori produttivi. A tal fine il Gruppo può avvalersi di strumenti di copertura del rischio quali acquisti a prezzi fissi, acquisti a termine e *swap* finanziari.

I risultati e la struttura finanziaria del Gruppo Burgo

L'esercizio sociale 2024 ha registrato un aumento dei **ricavi e proventi operativi**, passati da € 1.529,4 milioni del 2023 a € 1.533,2 milioni del 2024 (in aumento del 0,2%), e ha riportato un **EBITDA Adjusted** pari a € 140,2 milioni contro € 157,3 milioni del 2023.

La prima parte dell'anno è stata caratterizzata da una domanda in ripresa in tutti i segmenti di mercato serviti dal Gruppo, speciali e *containerboard* in particolare, con tutti i clienti che, dopo un 2023 con una domanda molto debole, hanno ricominciato ad effettuare acquisti per volumi più consistenti. Nella seconda parte dell'esercizio la domanda ha avuto una flessione soprattutto nel terzo trimestre con una successiva risalita nel trimestre finale dell'anno. Complessivamente l'anno 2024 ha visto una crescita dei volumi di vendita rispetto al 2023, pur non beneficiando ancora appieno dell'entrata in esercizio dei nuovi investimenti effettuati nel comparto del *cartonboard* e *flexible packaging*.

L'anno appena trascorso è stato anche contraddistinto da un aumento dei costi delle materie prime, in particolare il legno, le fibre, i carbonati e il macero, e da un minor costo medio del costo del gas naturale rispetto al 2023, nonostante il deciso rialzo registrato nella seconda parte dell'anno.

In un contesto in cui i costi delle materie prime sono stati superiori rispetto all'esercizio precedente, il Gruppo ha proseguito nella sua politica di miglioramento continuo dell'efficienza produttiva ed energetica.

A fronte delle dinamiche di costo esposte sopra, i prezzi medi di vendita sono stati inferiori rispetto a quelli del 2023, sebbene nel corso del 2024 si sia manifestato un andamento complessivamente al rialzo tra l'inizio e la fine dell'anno, volto a compensare l'effetto di tali dinamiche.

In termini finanziari, il **debito netto** del Gruppo a fine anno evidenzia un saldo positivo (*cash positive*) pari a € 121,2 milioni, in ulteriore miglioramento rispetto all'anno precedente che già presentava un saldo positivo pari a € 113,8 milioni. Il miglioramento, pari a € 7,4 milioni, deriva principalmente dalla marginalità lorda realizzata nel corso dell'esercizio pari a € 140,2 milioni, e dalla generazione di cassa derivante dalla riduzione dei crediti commerciali per € 11,4 milioni. Questi flussi finanziari positivi hanno più che compensato i flussi negativi costituiti primariamente da investimenti per € 43,4 milioni, aumento del magazzino per € 9,7 milioni, riduzione dei debiti verso fornitori per € 20 milioni, pagamenti per oneri finanziari netti e tasse per € 23,3 milioni e distribuzioni di dividendi per circa € 23 milioni.

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione %
Ricavi	1.470.813	1.466.094	-0,3%
Altri proventi	58.639	67.067	
Totale ricavi e proventi operativi	1.529.452	1.533.161	0,2%
Costi per materiali e servizi esterni	(1.060.632)	(1.198.650)	
Costi del personale	(174.705)	(173.786)	
Altri costi operativi	(43.927)	(31.228)	
Variazione delle rimanenze	(93.964)	9.725	
Costi per lavori interni capitalizzati	1.107	1.017	
Totale costi operativi	(1.372.121)	(1.392.921)	1,5%
EBITDA Adjusted	157.331	140.240	-10,9%
Ammortamenti	(46.678)	(46.989)	
Plus/minusvalenze da realizzo di attività non correnti	899	(164)	
Risultato operativo prima di oneri e proventi non ricorrenti e di ristrutturazione	111.552	93.086	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	(5.837)	(4.050)	
Proventi/oneri di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(9.054)	(17.133)	
Risultato operativo (EBIT)	96.661	71.903	
Oneri finanziari	(13.152)	(13.467)	
Proventi finanziari	7.644	11.678	
Risultato prima delle imposte	91.153	70.114	-23,1%
Imposte sul reddito	(17.595)	(15.215)	
Risultato del periodo	73.558	54.899	

1

I **ricavi** caratteristici conseguiti nel 2024 sono stati pari a € 1.466,1 milioni, in diminuzione di € 4,7 milioni (-0,3%) rispetto a € 1.470,8 milioni del 2023. La contrazione del fatturato è dovuta alla riduzione dei prezzi unitari (sia dei prodotti cartari che dell'energia), solo parzialmente compensata da un effetto positivo sui volumi. In particolare, il fatturato carta si è contratto di € 22,2 milioni (-1,9%) e il fatturato dell'energia di € 3,6 milioni (-2,1%).

La quantità di carta venduta è stata pari a t 1.174 migliaia, in aumento del 5,7% rispetto alle t 1.111 migliaia vendute nel 2023. La riduzione dei prezzi medi di vendita su base annua è stata registrata soprattutto nella prima parte dell'esercizio sulla scia del *trend* della parte finale dello scorso anno per poi recuperare nella parte centrale dell'esercizio.

Gli **altri proventi** sono stati pari a complessivi € 67,1 milioni (€ 58,6 milioni nell'anno precedente) dovuti, in particolare, a certificati ambientali verdi e bianchi ed ai proventi per interrompibilità elettrica e gas.

I **costi operativi** ammontano a € 1.392,9 milioni contro € 1.372,1 milioni del precedente esercizio, in aumento del 1,5%. Fra i costi operativi, il personale ammonta a € 173,8 milioni rispetto a € 174,7 milioni dell'anno precedente, mentre gli altri costi operativi ammontano a € 31,2 milioni in diminuzione di € 12,7 milioni rispetto all'anno precedente principalmente per effetto di minori accantonamenti a fondi rischi ed a minori costi per certificati CO₂.

I costi unitari per materie prime sono aumentati, rispetto al 2023, per effetto della crescita dei prezzi di acquisto, in particolare delle fibre e del macero. Da segnalare per contro la flessione dei prezzi medi del gas naturale rispetto all'anno precedente, che compensa in parte le maggiori quantità di gas utilizzate a seguito delle maggiori produzioni di carta e le conseguenti maggiori emissioni di CO₂.

L'**EBITDA Adjusted** è pari a € 140,2 milioni contro € 157,3 milioni del 2023. In termini percentuali il margine operativo lordo ammonta al 9,1% del totale ricavi e proventi operativi contro il 10,3% dell'esercizio precedente. In flessione anche la marginalità misurata sul fatturato carta e cellulosa del Gruppo che risulta essere pari a 11,1% rispetto al 12,4% del 2023.

Gli **ammortamenti** sono pari a € 47,0 milioni contro € 46,7 milioni del 2023, sostanzialmente stabili rispetto all'esercizio precedente.

Il **risultato operativo prima di operazioni non ricorrenti** ammonta a € 93,1 milioni rispetto a € 111,6 milioni del precedente esercizio.

Sono state apportate **svalutazioni di attività non correnti** per € -4,1 milioni relative ad impianti e macchinari di uno stabilimento della controllata Mosaico S.p.A..

I **proventi ed oneri non ricorrenti** nel 2024 ammontano a € -17,1 milioni, mentre lo scorso esercizio si erano attestati a € -9,1 milioni, e si riferiscono principalmente a oneri collegati ad operazioni straordinarie, a oneri per il risanamento ambientale e a siti non più operativi.

Gli **oneri finanziari** passano da € 13,2 milioni del 2023 a € 13,5 milioni del 2024 rimanendo pressoché stabili.

I **proventi finanziari** sono aumentati nel corso del 2024, passando a € 11,7 milioni da € 7,6 milioni del 2023, per effetto principalmente del riconoscimento di maggiori interessi attivi su investimenti in depositi vincolati.

In conseguenza di tutto quanto sopra esposto, il **risultato netto**, dopo le imposte di esercizio per € -15,2 milioni, evidenzia un utile pari a € 54,9 milioni rispetto a € 73,6 milioni del precedente esercizio.

1

Oneri non ricorrenti e di ristrutturazione

La società, al fine della comparabilità dei dati con l'esercizio precedente, identifica nella Relazione sulla Gestione i proventi e gli oneri non ricorrenti e ne fornisce distinta indicazione. Le caratteristiche che vengono considerate per identificare le componenti straordinarie e/o non ricorrenti sono:

- **Significatività**
- **Natura**
- **Dimensione e impatto**

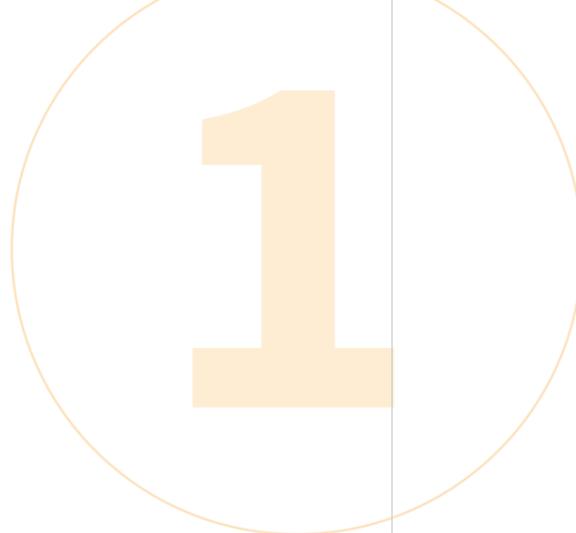
Le categorie individuate come componenti straordinarie e/o non ricorrenti secondo le *policy* contabili di Gruppo sono:

- Oneri o proventi, anche di natura finanziaria, connessi ad eventi ed operazioni significative non ricorrenti, ovvero operazioni o fatti che hanno carattere di eccezionalità (per es. calamità naturali quali: terremoti, incendi, inondazioni, alluvioni, uragani, epidemie);
- Oneri o proventi, anche di natura finanziaria, connessi ad operazioni straordinarie quali acquisizioni o cessioni di aziende (per es. plusvalenze e minusvalenze su vendite di immobilizzazioni, costi di integrazione);
- Costi, anche di natura finanziaria, per operazioni di ristrutturazione e integrazioni (per es. costi per incentivi all'esodo di dipendenti, oneri per la chiusura e la gestione di impianti non più operativi, altri costi che non sarebbero stati sostenuti in assenza della ristrutturazione e/o integrazione);
- Costi per il primo avviamento di impianti che sono sostenuti per portare il bene nelle sue condizioni di piena operatività, qualora non siano capitalizzabili e siano significativi;
- Svalutazioni/Rivalutazioni di immobilizzazioni e partecipazioni, svalutazioni di avviamento per *Impairment*;
- Costi finanziari non ricorrenti.

Nel predisporre tale tipo di informativa la società ha tratto indicazione dalle prassi in uso tra i *competitors*, oltre che da altri soggetti che operano su mercati regolamentati. Sono stati presi inoltre in considerazione riferimenti regolatori quali le linee guida emesse dalla *European Security Market Authority* (ESMA) e le comunicazioni CONSOB, che pur non costituendo regolamentazioni che la società è tenuta a rispettare sono importanti linee guida e riferimento.

L'indicatore che è stato individuato dal *management* al fine di rappresentare la *performance*, depurata dalle partite relative a costi straordinari e/o operazioni non ricorrenti, è il Margine Operativo Lordo (EBITDA). Nell'ambito dell'informativa sulla natura e ammontare delle voci significative dei costi e ricavi (IAS 1 – paragrafo 97) viene presentato di seguito un prospetto di riconciliazione e descrizione delle poste non ricorrenti. Si presenta di seguito un prospetto di riconciliazione delle componenti non ricorrenti relative all'anno 2024.

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio €/000	31 dic 2024		
	CONTO ECONOMICO comprese le componenti non ricorrenti	componenti non ricorrenti	CONTO ECONOMICO escluse le componenti non ricorrenti
Ricavi	1.466.094	-	1.466.094
Altri proventi	67.067	-	67.067
Totale ricavi e proventi operativi	1.533.161	-	1.533.161
Costi per materiali e servizi esterni	(1.198.650)	(14.568)	(1.213.219)
Costi del personale	(173.786)	-	(173.786)
Altri costi operativi	(31.228)	(2.565)	(33.792)
Variazione delle rimanenze	9.725	-	9.725
Costi per lavori interni capitalizzati	1.017	-	1.017
Totale costi operativi	(1.392.921)	(17.133)	(1.410.054)
EBITDA Adjusted	140.240		
Ammortamenti	(46.989)	-	(46.989)
Plus/minusvalenze da realizzo di attività non correnti	(164)	-	(164)
Risultato operativo prima di oneri e proventi non ricorrenti e di ristrutturazione	93.086	(17.133)	75.953
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	(4.050)	-	(4.050)
Proventi/oneri di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(17.133)	17.133	-
Risultato operativo (EBIT)	71.903	-	71.903
Oneri finanziari	(13.467)	-	(13.467)
Proventi finanziari	11.678	-	11.678
Risultato prima delle imposte	70.114	-	70.114
Imposte sul reddito	(15.215)	-	(15.215)
Risultato del periodo	54.899	-	54.899



Le componenti non ricorrenti e cessate identificate si riferiscono in particolare a:

- Oneri pari a € 6,7 milioni collegati ad operazioni straordinarie;
- Oneri relativi alla manutenzione straordinaria di alcuni *asset* presso lo stabilimento di Duino per € 7 milioni, oggetto di cessione nel 2023;
- Oneri relativi a siti non più operativi pari a € 0,4 milioni;
- Accantonamenti relativi al risanamento ambientale per complessivi € 3 milioni.

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività non correnti	460,5	451,1	(9,5)
Attività materiali	385,1	377,2	(7,8)
Attività immateriali	13,4	18,2	4,8
Altre attività non correnti	26,1	26,7	0,6
Attività per imposte anticipate	36,0	29,0	(7,1)
Attività correnti	729,2	719,7	(9,5)
Totale attività	1.189,7	1.170,8	(19,0)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Patrimonio netto	509,4	540,7	31,3
Patrimonio netto di pertinenza del Gruppo	505,5	536,7	31,2
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	3,9	4,0	0,1
Passività non correnti	262,4	127,9	(134,5)
Passività correnti	418,0	502,2	84,2
Totale patrimonio netto e passività	1.189,7	1.170,8	(19,0)

Le **immobilizzazioni** materiali e immateriali nette diminuiscono e passano da € 398,5 milioni a € 395,4 milioni. La variazione deriva principalmente dalla somma di investimenti materiali e immateriali per totali € 43,4 milioni, dismissioni per circa € 0,6 milioni, svalutazioni per € 4,1 milioni, ammortamenti per € 47,0 milioni e, infine, una variazione netta positiva di € 5,2 milioni per maggiori certificati ambientali iscritti nelle immobilizzazioni immateriali alla fine dell'esercizio.

Le giacenze di **magazzino** aumentano di € 9,7 milioni, mentre si riducono i **crediti commerciali verso clienti** di € 11,4 milioni e i **debiti commerciali verso fornitori** di € 20,2 milioni, principalmente per effetto della contrazione del fatturato nella parte finale dell'esercizio con l'effetto di generare una espansione complessiva del **capitale di esercizio operativo** pari a € 18,5 milioni. È proseguita durante l'esercizio la continua ottimizzazione delle condizioni di incasso e pagamento.

L'**indebitamento finanziario netto** risulta *cash positive*, rappresentando un'attività finanziaria pari a € 121,2 milioni rispetto a € 113,8 milioni dell'esercizio precedente.

Il **patrimonio netto** aumenta di € 31,3 milioni, passando da € 509,4 milioni a € 540,7 milioni. Le variazioni principali sono attribuibili all'utile di esercizio per € 54,9 milioni, variazioni complessivamente negative transitate per l'OCI per totali € 0,7 milioni, ed al pagamento di dividendi per € 23 milioni.

Composizione dell'indebitamento finanziario netto €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività finanziarie correnti	330,7	323,8	(7,0)
Debiti finanziari a breve termine	(49,6)	(155,8)	(106,2)
Attività finanziarie a medio lungo termine	8,3	6,3	(2,0)
Debiti finanziari a medio lungo termine	(175,6)	(53,1)	122,6
Indebitamento finanziario netto	113,8	121,2	7,4



Struttura patrimoniale e finanziaria €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività immateriali	13,4	18,2	4,8
Attività materiali	385,1	377,2	(7,8)
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni	7,2	9,1	1,9
Crediti vari ed altre attività non correnti	10,6	11,4	0,8
Immobilizzazioni nette	416,2	415,8	(0,4)
Rimanenze di magazzino	184,8	194,6	9,7
Crediti commerciali	184,4	173,0	(11,4)
Debiti commerciali	(305,6)	(285,4)	20,2
Capitale di esercizio operativo	63,7	82,2	18,5
Crediti vari ed altre attività correnti	29,2	28,4	(0,8)
Attività fiscali per imposte anticipate	36,0	29,0	(7,1)
Fondo imposte differite	(14,1)	(13,1)	1,1
Fondi per rischi ed oneri	(55,9)	(46,7)	9,2
Debiti vari e altre passività non correnti	(0,5)	(0,6)	(0,1)
Debiti per imposte correnti	(7,5)	(8,6)	(1,1)
Debiti vari e altre passività correnti	(55,3)	(52,4)	2,9
Altre attività e passività di esercizio	(68,1)	(64,1)	4,0
Capitale di esercizio	(4,5)	18,1	22,5
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio	411,8	433,9	22,1
TFR e altri fondi relativi al personale	(16,2)	(14,5)	1,7
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio ed il TFR	395,6	419,5	23,9
Capitale sociale	(90,0)	(90,0)	-
Riserve	(196,8)	(176,2)	20,5
Utili (perdite) accumulati incluso il risultato di periodo	(218,7)	(270,4)	(51,7)
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	(3,9)	(4,0)	(0,1)
Capitale proprio	(509,4)	(540,7)	(31,3)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	8,3	6,3	(2,0)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	58,3	54,9	(3,4)
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	272,4	268,9	(3,6)
Passività finanziarie non correnti	(175,6)	(53,1)	122,6
Passività finanziarie correnti	(49,6)	(155,8)	(106,2)
Indebitamento finanziario netto	113,8	121,2	7,4
Totale coperture	(395,6)	(419,5)	(23,9)

Analisi per indici	31 dic 2023	31 dic 2024
ROS (Ebit/Fatturato)	6,32%	4,69%
AT (Assets turnover: Fatt/Cap. investito medio)	1,19	1,30
ROI (Ebit/Cap. investito medio) = ROS x AT	7,54%	6,09%
Rapporto di indebitamento (CI/CN)	3,41	3,05
Incidenza oneri extragestione	0,76	0,76
ROE (ROI*CI/CN*RN/RO)	19,56%	14,21%
ROCE (Reddito operativo/Cap. investito netto medio)	21,39%	17,64%
IFN/Patrimonio Netto	-0,22	-0,22
IFN/MOL	-0,72	-0,86

I risultati e la struttura finanziaria della capogruppo Burgo Group S.p.A.

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione %
Ricavi	869.476	803.964	-7,5%
Altri proventi	21.860	23.085	
Totale ricavi e proventi operativi	891.336	827.049	-7,2%
Costi per materiali e servizi esterni	(711.412)	(710.652)	
Costi del personale	(59.351)	(58.657)	
Altri costi operativi	(20.062)	(11.954)	
Variazione delle rimanenze	(55.054)	6.944	
Costi per lavori interni capitalizzati	528	338	
Totale costi operativi	(845.351)	(773.981)	-8,4%
EBITDA Adjusted	45.985	53.068	15,4%
Ammortamenti	(19.071)	(19.246)	
Plus/(minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	870	(177)	
Risultato operativo prima di oneri e proventi non ricorrenti e di ristrutturazione	27.784	33.646	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	(3.028)	-	
Proventi/oneri di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(5.694)	(14.026)	
Risultato operativo (EBIT)	19.061	19.619	
Oneri finanziari	(10.283)	(11.156)	
Proventi finanziari	59.005	65.196	
Risultato prima delle imposte	67.783	73.659	8,7%
Imposte sul reddito	(155)	(242)	
Risultato del periodo	67.628	73.417	

L'esercizio sociale 2024 ha registrato una diminuzione dei **ricavi e proventi operativi**, passati da € 891,3 milioni del 2023 a € 827 milioni del 2024 (in riduzione del 7,2%), e ha riportato un **EBITDA Adjusted** pari a € 53,1 milioni contro € 46 milioni del 2023. Durante l'anno si è assistito ad una ripresa generalizzata della domanda in tutti i segmenti di mercato serviti dalla Società, specialmente nel primo semestre. In particolare, nelle carte grafiche la Società ha beneficiato di una, seppur lieve, ripresa delle vendite dovuta alla necessità dei clienti di ripristinare le giacenze di carta a magazzino che nel 2023 avevano subito una flessione dopo il rimbalzo post pandemia. Anche il settore del *containerboard* e in particolare quello delle carte riciclate dove opera Burgo Group S.p.A. ha registrato un aumento delle vendite che in termini percentuali si attesta ad un +3,6% rispetto all'esercizio precedente. La Società non ha invece ancora potuto beneficiare appieno della crescita a livello generale del comparto del *cartonboard* e *flexible packaging*, mercato al quale ha iniziato ad avvicinarsi dopo gli investimenti effettuati a inizio 2024 presso lo stabilimento di Sora. In un contesto in cui i costi delle materie prime sono stati superiori rispetto all'esercizio precedente, la Società ha proseguito nella sua politica di miglioramento continuo dell'efficienza produttiva ed energetica.

I **ricavi** caratteristici conseguiti nel 2024 sono stati pari a € 804 milioni contro € 869,5 milioni del 2023, registrando un decremento del 7,5%. La contrazione del fatturato è dovuta alla flessione dei prezzi unitari (sia dei prodotti cartari che dell'energia), compensata solo in parte dai maggiori volumi di carta venduti. La quantità venduta di carta è stata di t 853 migliaia contro t 839 migliaia dell'anno precedente, segnando un aumento di t 14 migliaia (+1,8%).

La variazione negativa relativa alle vendite di carta, che complessivamente ammonta a € 48,5 milioni, è scomponibile in un effetto prezzi negativo quantificabile in € 63 milioni compensato da un effetto positivo per maggiori volumi quantificabile in € 14 milioni. Sono stati inoltre realizzati **altri proventi** per totali € 23,1 milioni (€ 21,9 milioni nell'anno precedente) dovuti, come nell'esercizio precedente, per una parte preponderante a certificati ambientali ed accordi di interrompibilità.

Il totale dei **costi operativi** ammonta a € 774 milioni contro € 845 milioni del 2023 (-8,4%). Fra i costi operativi, il personale risulta essere pari a € 58,7 milioni.

I costi unitari per materie prime sono aumentati, rispetto al 2023, per effetto della crescita dei prezzi di acquisto in particolare delle fibre e del macero. Da segnalare per contro la flessione dei prezzi medi del gas naturale rispetto all'anno precedente, che compensa in parte le maggiori quantità di gas utilizzate a seguito delle maggiori produzioni di carta e le conseguenti maggiori emissioni di CO₂.

Gli **ammortamenti** ammontano a € 19,2 milioni e sono in linea con il dato dell'esercizio precedente (€ 19,1 milioni).

Il **reddito operativo prima di operazioni non ricorrenti** è positivo per € 33,6 milioni rispetto a € 27,8 milioni del precedente esercizio.

Sono stati contabilizzati **proventi/oneri non ricorrenti netti** per € -14 milioni, principalmente relativi a oneri collegati ad operazioni straordinarie, a oneri per risanamento ambientale e siti non più operativi (vedi paragrafo successivo per maggiori dettagli).

Il risultato della **gestione finanziaria** risulta positivo per € 54 milioni contro un risultato di € 49 milioni del 2023. L'aumento è dovuto principalmente a maggiori dividendi incassati ed a maggiori interessi attivi verso istituti bancari sui depositi di liquidità (*time-deposit*).

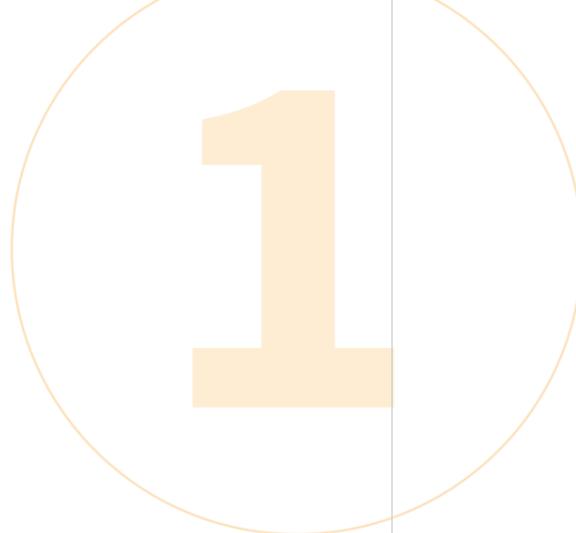
Il **risultato prima delle imposte** è positivo per € 73,7 milioni contro un risultato positivo di € 67,8 milioni del precedente esercizio.

Il **risultato netto** evidenzia un utile pari a € 73,4 milioni contro un risultato positivo di € 67,6 milioni del precedente esercizio.

Oneri non ricorrenti

Si presenta di seguito un prospetto di riconciliazione delle componenti non ricorrenti relative all'anno 2024. Per la metodologia si rinvia a quanto scritto in precedenza in occasione del commento ai dati del conto economico consolidato.

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio €/000	31dic 2024	componenti non ricorrenti	CONTO ECONOMICO escluse le componenti non ricorrenti
Ricavi	803.964	-	803.964
Altri proventi	23.085	-	23.085
Totale ricavi e proventi operativi	827.049	-	827.049
Costi per materiali e servizi esterni	(710.652)	(13.462)	(724.114)
Costi del personale	(58.657)	-	(58.657)
Altri costi operativi	(11.954)	(565)	(12.518)
Variazione delle rimanenze	6.944	-	6.944
Costi per lavori interni capitalizzati	338	-	338
Totale costi operativi	(773.981)	(14.026)	(788.007)
EBITDA Adjusted	53.068	-	-
Ammortamenti	(19.246)	-	(19.246)
Plusvalenze/minusvalenze da realizzo di attività non correnti	(177)	-	(177)
Risultato operativo prima di oneri e proventi non ricorrenti e di ristrutturazione	33.646	(14.026)	19.619
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	-	-	-
Proventi/oneri di natura non ricorrente e di ristrutturazione	(14.026)	14.026	-
Risultato operativo (EBIT)	19.619	-	19.619
Oneri finanziari	(11.156)	-	(11.156)
Proventi finanziari	65.196	-	65.196
Risultato prima delle imposte	73.659	-	73.659
Imposte sul reddito	(242)	-	(242)
Risultato del periodo	73.417	-	73.417



I proventi e costi operativi non ricorrenti identificati si riferiscono in particolare a:

- Oneri pari a € 6,7 milioni collegati ad operazioni ed attività straordinarie;
- Oneri di competenza della Società relativi alla manutenzione straordinaria di alcuni *asset* dello stabilimento di Duino, oggetto di cessione nel 2023, per € 7 milioni;
- Oneri relativi a siti non più operativi pari a € 0,4 milioni

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività non correnti	640,7	638,4	(2,3)
Attività materiali	152,8	156,2	3,3
Attività immateriali	1,9	1,6	(0,4)
Altre attività non correnti	461,5	462,6	1,0
Attività per imposte anticipate	24,4	18,1	(6,3)
Attività correnti	474,8	453,3	(21,6)
Totale attività	1.115,5	1.091,7	(23,9)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Patrimonio netto	(569,6)	(618,2)	(48,6)
Passività non correnti	(193,0)	(61,4)	131,6
Passività correnti	(352,9)	(412,0)	(59,1)
Totale patrimonio netto e passività	(1.115,5)	(1.091,7)	23,9

Nel corso dell'esercizio sono stati effettuati investimenti tecnici per € 17,4 milioni (€ 22,4 milioni nel 2023) che, sommati alle capitalizzazioni di oneri finanziari, lavori interni ed anticipi su manutenzioni di impianti, portano il totale a € 19,3 milioni. L'iscrizione di diritti d'uso a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16 avvenuti nell'anno risultano pari a € 3,5 milioni contro € 0,9 milioni dello scorso esercizio. Gli incrementi per immobilizzazioni immateriali ammontano a € 0,4 milioni (€ 0,6 milioni nel 2023).

I **crediti commerciali** passano da € 118,5 milioni del 2023 a € 93,1 milioni e le giacenze di **magazzino** da € 57,9 milioni a € 64,9 milioni. I **debiti verso fornitori** diminuiscono da € 220,6 milioni di fine 2023 a € 158,8 milioni.

L'**indebitamento finanziario netto** risulta avere un saldo positivo (*cash positive*) pari a € 26,8 milioni, in linea con il dato di fine esercizio precedente (€ 26,9 milioni).

Il **patrimonio netto** ammonta a € 618,2 milioni, contro € 569,6 milioni di fine 2023, in aumento di € 48,6 milioni per effetto principalmente del risultato netto positivo dell'esercizio di € 73,4 milioni e delle distribuzioni avvenute nel corso dell'esercizio per € 22,8 milioni.

Composizione dell'indebitamento finanziario netto €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività finanziarie correnti	272,9	277,2	4,3
Debiti finanziari a breve termine	(104,9)	(225,6)	(120,7)
Attività finanziarie a medio lungo termine	9,7	8,2	(1,6)
Debiti finanziari a medio lungo termine	(150,8)	(32,9)	117,9
Indebitamento finanziario netto	26,9	26,8	(0,1)

Struttura patrimoniale e finanziaria €/mln	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività immateriali	1,9	1,6	(0,4)
Attività materiali	152,8	156,2	3,3
Altre attività non correnti:			
Partecipazioni	441,6	443,5	1,9
Crediti vari ed altre attività non correnti	10,2	10,9	0,8
Immobilizzazioni nette	606,6	612,2	5,6
Rimanenze di magazzino	57,9	64,9	6,9
Crediti commerciali	118,5	93,1	(25,5)
Debiti commerciali	(220,6)	(158,8)	61,8
Capitale di esercizio operativo	(44,1)	(0,8)	43,3
Crediti vari ed altre attività correnti	25,5	18,1	(7,4)
Attività fiscali per imposte anticipate	24,4	18,1	(6,3)
Fondi per rischi ed oneri	(34,4)	(21,6)	12,8
Debiti per imposte correnti	(2,1)	(2,6)	(0,5)
Debiti vari e altre passività correnti	(25,4)	(25,0)	0,3
Altre attività e passività di esercizio	(12,1)	(13,0)	(1,0)
Capitale di esercizio	(56,2)	(13,8)	42,3
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio	550,4	598,3	47,9
TFR e altri fondi relativi al personale	(7,7)	(6,9)	0,8
Capitale investito, dedotte le passività di esercizio ed il TFR	542,7	591,4	48,7
Capitale sociale	(90,0)	(90,0)	-
Riserve	(264,7)	(242,7)	22,0
Utili (perdite) accumulati incluso il risultato di periodo	(214,9)	(285,5)	(70,6)
Capitale proprio	(569,6)	(618,2)	(48,6)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	9,7	8,2	(1,6)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	29,2	25,9	(3,2)
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	243,7	251,2	7,5
Passività finanziarie non correnti	(150,8)	(32,9)	117,9
Passività finanziarie correnti	(104,9)	(225,6)	(120,7)
Indebitamento finanziario netto	26,9	26,8	(0,1)
Totale coperture	(542,7)	(591,4)	(48,7)

L'andamento delle controllate e collegate

Società controllate

Burgo Ardennes S.A.

(reporting redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 378,2 milioni (€ 409,8 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 37,9 milioni (€ 35,2 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 12 milioni (€ 8,8 milioni nel precedente esercizio).

Mosaico S.p.A.

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 460,9 milioni (€ 457,3 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 33,9 milioni (€ 59,1 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 12,5 milioni (€ 37,2 milioni nel precedente esercizio).

Burgo Distribuzione S.r.l.

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 167,3 milioni (€ 175,2 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 5,1 milioni (€ 6,2 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 3,4 milioni (€ 4,1 milioni nel precedente esercizio).

Burgo Energia S.r.l.

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 263,5 milioni (€ 261,8 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 8,1 milioni (€ 8,8 milioni nel precedente esercizio).

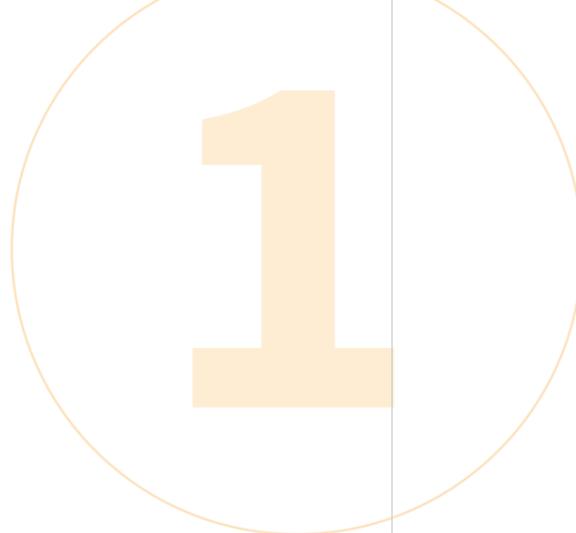
Il risultato netto d'esercizio è pari a € 4,9 milioni (€ 5,3 milioni nel precedente esercizio).

Burgo Factor S.p.A.

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

La società ha gestito un monte crediti pari a € 148,9 milioni (€ 142 milioni nel precedente esercizio).

L'utile netto d'esercizio è pari a € 2,6 milioni (€ 2,2 milioni nel precedente esercizio).



Gever S.p.A. in liquidazione

(bilancio redatto secondo i principi contabili internazionali)

I ricavi ammontano a € 0,00 milioni (€ 0,01 milioni nel precedente esercizio).

Il margine operativo lordo risulta pari a € 536,4 milioni (€ 0,01 milioni nel precedente esercizio).

Il risultato netto d'esercizio è pari a € 419,4 milioni (€ 0,03 milioni nel precedente esercizio).

Nel corso dell'esercizio 2021 la società è stata posta in liquidazione per l'impossibilità di conseguire l'oggetto sociale a seguito della cessione dello stabilimento di Verzuolo e del relativo *power plant*.

Burgo Recycling S.r.l.

(bilancio redatto secondo i principi contabili nazionali)

I ricavi ammontano a € 17,0 milioni (€ 2,3 milioni nel precedente esercizio), il margine operativo lordo risulta pari a € 0,2 milioni (€ 0,3 milioni nel precedente esercizio) ed il risultato netto d'esercizio è pari a € 0,1 milioni (€ 0,2 milioni nel precedente esercizio).

Altre società estere

Le società commerciali estere (Burgo Central Europe, Burgo France, Burgo Ibérica Papel, Burgo UK, Burgo Benelux, Burgo North America, SEFE e Burgo Eastern Europe) e la SEFE hanno conseguito nel complesso un risultato netto positivo pari a € 0,2 milioni (€ 0,2 milioni nel precedente esercizio).

Società collegate

Consorzio Energy Paper S.c.a.r.l.

(bilancio redatto secondo i principi contabili nazionali)

I ricavi ammontano a € 38,2 milioni, il margine operativo lordo risulta pari a € 0,0 milioni ed il risultato netto d'esercizio è pari a € 0,0 milioni.

Rapporti con imprese controllate, collegate e controllante

La Capogruppo Burgo Group S.p.A., oltre al ruolo istituzionale di indirizzo e coordinamento delle attività delle società controllate e collegate, intrattiene con le stesse rapporti di carattere strumentale, con l'obiettivo di cogliere le massime sinergie di Gruppo tanto sul piano produttivo quanto organizzativo e finanziario, e rapporti commerciali e di prestazione di servizi, tutti regolati a condizioni di mercato o secondo la metodologia della ripartizione dei costi.

La Società effettua acquisti di:

- carta e cellulosa da Burgo Ardennes;
- carta da Mosaico;
- energia elettrica, gas e servizi correlati da Burgo Energia;
- materia prima secondaria da Burgo Recycling;
- servizi di intermediazione e di vendita da Burgo Ibérica Papel, Burgo Central Europe, Burgo France, Burgo UK, Burgo Benelux, Burgo Eastern Europe, Burgo North America e Burgo Distribuzione.

La società Capogruppo fornisce:

- prodotti cartari a Burgo Ardennes, Mosaico e Burgo Distribuzione;
- eccedenze di produzione di energia delle centrali a Burgo Energia;
- assistenza amministrativa, fiscale, legale, finanziaria e di tesoreria, servizi IT, prestiti di personale a tutte le società del Gruppo;
- garanzie nell'interesse di Burgo Factor, Burgo Energia, Gever, Burgo Distribuzione e Burgo Recycling;
- coperture assicurative a Mosaico, Burgo Factor, Burgo Distribuzione, Burgo Energia, intermediando con le compagnie;
- servizio di Interrompibilità alla collegata Consorzio Energy Paper.

La società Burgo Factor svolge attività di fattorizzazione di crediti vantati verso il Gruppo da parte dei fornitori.

Burgo Group S.p.A., nella sua funzione di gestore centrale della tesoreria di Gruppo, accredita ed addebita alle consociate proventi ed oneri finanziari a tassi di mercato sui conti correnti di corrispondenza.

La Società si avvale della facoltà di consolidare le singole posizioni a debito ed a credito di Burgo Distribuzione S.r.l., Burgo Energia S.r.l., Gever S.p.A., Burgo Factor S.p.A., Mosaico S.p.A. e Burgo Recycling S.r.l. ai fini IRES e di Burgo Distribuzione S.r.l., Burgo Energia S.r.l., Gever S.p.A., Mosaico S.p.A. e Burgo Recycling S.r.l. ai fini IVA, in relazione alle vigenti discipline fiscali.



Infine, la società collegata Consorzio Energy Paper svolge attività di intermediazione per il servizio di interrompibilità dei carichi elettrici presso Terna.

I suddetti rapporti, tra le società del Gruppo, trovano espressione quantitativa nel prospetto seguente:

Rapporti con parti correlate €/000	Società Controllate		Totale voci di bilancio			
	31 dic 2023	31 dic 2024	31 dic 2023	%	31 dic 2024	%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	2.800	2.800	9.750	29%	8.152	34%
Crediti commerciali	61.254	48.686	118.534	52%	93.080	52%
Crediti vari ed altre attività correnti	10.950	9.054	25.497	43%	18.139	50%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	14.228	16.626	29.165	49%	25.939	64%
Passività finanziarie correnti	(79.256)	(101.540)	(104.869)	76%	(225.609)	45%
Debiti commerciali	(108.190)	(55.281)	(220.576)	49%	(158.767)	35%
Debiti vari e altre passività correnti	(3.587)	(4.530)	(25.373)	14%	(25.042)	18%
Rapporti economici						
Ricavi	183.157	173.263	869.476	21%	803.964	22%
Altri proventi	6.142	5.917	22.120	28%	23.085	26%
Costi per materiali e servizi esterni	(426.911)	(369.961)	(714.964)	60%	(724.114)	51%
Costi del personale	-	(15)	(60.351)	0%	(58.657)	0%
Altri costi operativi	(8.383)	(10.726)	(20.467)	41%	(12.518)	86%
Costi per lavori interni capitalizzati	(14)	-	528	-3%	338	0%
Oneri finanziari	(871)	(1.249)	(10.283)	8%	(11.156)	11%
Proventi finanziari	52.148	56.924	59.005	88%	65.196	87%
Imposte sul reddito	10.726	8.009	(155)	-6941%	(242)	-3307%

Corporate Governance e sistema di controllo interno

Informazioni generali

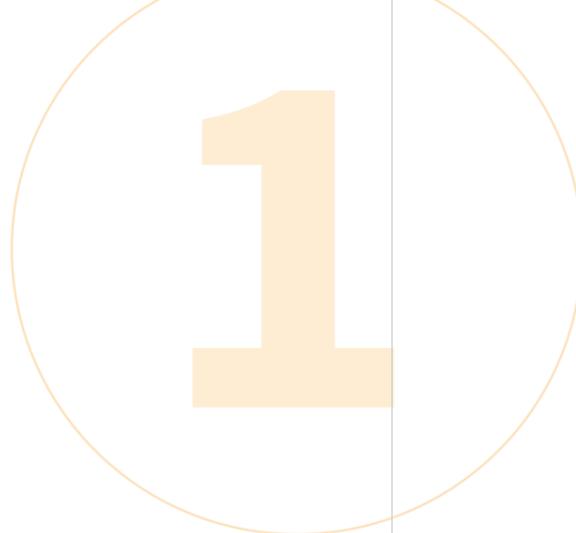
Lo statuto sociale di Burgo Group S.p.A. ha adottato il cosiddetto “modello tradizionale” di *Corporate Governance*, che si compone dell’Assemblea dei Soci, del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Alla data di redazione della presente Relazione il capitale della società è pari a € 90.000.000,00 suddiviso in 2.168.857.500 azioni prive di valore nominale e così suddiviso:

- (1) BG Holding S.r.l. è titolare di n. 1.988.794.387 Azioni Burgo, rappresentative del 91,70%;
- (2) Mediobanca S.p.A. è titolare di n. 87.442.365 Azioni Burgo, rappresentative del 4,03%;
- (3) Italmobiliare S.p.A. è titolare di n. 46.153.846 Azioni Burgo, rappresentative del 2,13%;
- (4) Ocorian Fund Management S.à r.l. (Generali Financial Holding FCP-FIS SUB) è titolare di n. 46.153.846 Azioni Burgo, rappresentative del 2,13%;
- (5) Burgo Group S.p.A. n. 1968 azioni in gestione fiduciaria. Tali azioni sono il risultato del mancato esercizio da parte di azionisti del diritto di conversione in azioni ordinarie emesse da Cartiere Burgo S.p.A. (oggi Burgo Group S.p.A.) agli stessi attribuiti in occasione dell’OPA residuale destinata all’esclusione dal Mercato Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A. del 14/08/2000;
- (6) le restanti n. 311.088 Azioni Burgo, rappresentative dello 0,014% a vari azionisti.

Le società controllate ex art. 2359 c.c. hanno indicato in Burgo Group S.p.A. il soggetto che esercita l’attività di direzione e coordinamento ai sensi dell’art. 2497 bis c.c.. La Capogruppo determina, infatti, gli indirizzi gestionali e strategici di Gruppo, definisce le politiche generali di gestione finanziaria, produttiva, delle risorse umane, degli approvvigionamenti e della comunicazione e fissa gli obiettivi e le procedure in materia di sicurezza e salute sui luoghi di lavoro, qualità e ambiente, governance. La società Burgo Group S.p.A. fornisce inoltre i *management service*, tra cui, a titolo esemplificativo, quelli di tesoreria, fiscale, segreteria societaria, assistenza legale, *internal audit*, amministrazione del personale e acquisti.

Le società controllate mantengono la propria autonomia operativa e possono concentrare le proprie risorse sul rispettivo *core business*, avvalendosi delle risorse della Capogruppo per le attività specialistiche, con conseguenti economie di scala.



Gli organi societari

(i) L'Assemblea degli Azionisti: ai sensi dell'art. 16 l'Assemblea, sia ordinaria che straordinaria, delibera sulle materie ad essa riservate dalla legge. L'Art. 18 stabilisce *quorum* e procedure deliberative per le Assemblee aventi ad oggetto Materie Assembleari definite Rilevanti. L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione e, in caso di assenza, impossibilità, rinuncia o impedimento di quest'ultimo, dal Vicepresidente; in loro assenza, impossibilità, rinuncia o impedimento, da altra persona designata dall'Assemblea stessa.

È prevista la partecipazione in Assemblea con mezzi di collegamento audio-televisivo a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei partecipanti.

(ii) Consiglio di Amministrazione: la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 7 (sette) consiglieri nominati sulla base del sistema di voto di lista disciplinato dall'art. 22 dello Statuto in vigore.

Non possono essere nominati alla carica di amministratori e, se nominati, decadono dall'ufficio coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382 c.c..

In data 5 maggio 2023, l'Assemblea ha nominato il Consiglio per il triennio 2023-2025, ovvero sino all'approvazione del bilancio 2025, che è così composto:

- a) dott. **A. Marchi** – *Presidente*
- b) dott. **F. Conte** – *Vicepresidente*
- c) ing. **I. Capuano** – *Amministratore Delegato*
- d) dott.ssa **V. Barbone**
- e) dott. **F. Capurro**
- f) dott. **M. D'Alberto**
- g) dott. **L. Marzotto**

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società ed ha la facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga necessari e/o opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, ad eccezione soltanto di quanto per legge o Statuto sia espressamente riservato all'Assemblea.

Le riunioni del Consiglio di Amministrazione sono presiedute dal Presidente o, in sua assenza, dal Vicepresidente o, in caso di loro assenza, impossibilità, rinuncia o impedimento, dalla persona designata dal Consiglio stesso.

Il Consiglio di Amministrazione è costituito con la presenza della maggioranza dei consiglieri in carica e le sue deliberazioni devono essere prese con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei consiglieri presenti.

L'Art. 25.5 individua le c.d. Materie Consiliari Rilevanti che sono esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione senza possibilità di delega ad amministratori e/o procuratori speciali e, devono essere assunte con la presenza e il voto favorevole del Presidente e del Vicepresidente.

Ai sensi dell'art. 25.6 vi sono, poi, ulteriori materie per le quali è richiesta una maggioranza qualificata ottenuta sempre con il voto favorevole del Presidente, del Vicepresidente e del rappresentante della c.d. lista C.

Il Consiglio di Amministrazione attualmente in carica si è riunito n. 8 volte con una durata media delle riunioni di circa 3 ore.

Alle riunioni ha sempre partecipato il Collegio Sindacale.

(iii) Il Collegio Sindacale: l'art. 28 dello Statuto in vigore disciplina le modalità di nomina e composizione del Collegio Sindacale.

In data 5 maggio 2023, l'Assemblea di Burgo Group ha provveduto alla nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2023-2025, ovvero sino all'approvazione del bilancio 2025, che è così composto:

- a) dott. **G. Terrin** – *Presidente*
- b) dott. **R. Spada** – *Sindaco Effettivo*
- c) dott. **F. Gubitosi** – *Sindaco Effettivo*
- d) dott. **F. Gallio** – *Sindaco Supplente*
- e) dott. **L. Zoani** – *Sindaco Supplente*

Tutti i sindaci sono in possesso dei requisiti di professionalità e onorabilità previsti dalla legge.

Infine, con delibera del 12 maggio 2022 la Società ha affidato l'incarico di revisione legale dei conti alla Società EY S.p.A. per il triennio 2022-2024, ovvero sino all'approvazione del bilancio 2024.

Il sistema di controllo interno

Il Consiglio di Amministrazione della Società ha adottato, già a partire dall'esercizio 2003, in applicazione del D.Lgs. 8 giugno 2001 n. 231 un "Modello di organizzazione, gestione e controllo" consistente nell'individuazione e applicazione di un insieme di regole di condotta, organizzative e di controllo che dovrebbero costituire un sistema di controllo, ragionevolmente idoneo ad identificare e prevenire le condotte penalmente rilevanti ai sensi del D.Lgs. n. 231/2001 e successive modifiche e integrazioni.

Il Modello si compone di una Parte Generale e di n. 17 Parti Speciali corredate da protocolli operativi/procedure di gestione integrate con i sistemi di certificazione interna.

Il compito di vigilare sull'efficace funzionamento e sull'osservanza del Modello, nonché di proporre l'aggiornamento, è affidato ad un Organismo di Vigilanza collegiale che riporta alla presidenza.

Il Collegio Sindacale si compone di tre membri effettivi e di due supplenti, il cui mandato scadrà alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2025.

Gli strumenti finanziari partecipativi

A seguito dell'Operazione di Aumento di Capitale e di rifinanziamento eseguita in data 29/30 ottobre 2020, il regime degli SFP è stato modificato.

In particolare, l'Assemblea Speciale dei Titolari ha rinunciato irrevocabilmente alla facoltà di convertire, in tutto o in parte, gli strumenti finanziari partecipativi esistenti in azioni ordinarie e/o privilegiate della Società, nonché ha adottato un nuovo Regolamento che ha realizzato una profonda revisione della disciplina degli strumenti finanziari partecipativi, relativa sia ai diritti patrimoniali che a quelli amministrativi. Nell'ambito di detta revisione, gli Strumenti Finanziari hanno perso, oltre alla possibilità di conversione in azioni della Società anche ogni diritto di *Governance*.

Tali Strumenti partecipativi sono stati originariamente sottoscritti mediante la conversione di € 200 milioni di debito da taluni istituti finanziari.

L'Assemblea Ordinaria di Burgo Group S.p.A., con delibera assunta in data 7 maggio 2024, ha approvato la distribuzione di un dividendo lordo complessivo pari ad € 22.755.008,00, corrisposto entro il 30 giugno 2024 e così suddiviso in applicazione delle norme statutarie e relativi allegati:

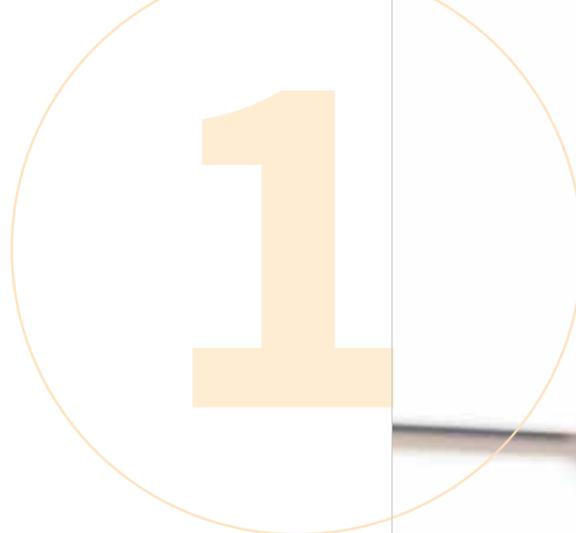
- 1) € 4.551.002,00 a titolo di dividendo lordo da corrispondere agli azionisti in ragione ai Soci e così per un dividendo di € 0,002098341 per azione;
- 2) € 18.204.006,00 a titolo di Distribuzione ex art. art. 6(b)(i) del Regolamento di Emissione Strumenti Partecipativi di Burgo Group S.p.A., erogato pro-quota ai titolari degli SFP, a valere sulla componente della riserva Strumenti Finanziari Partecipativi costituita da riserve di utili.

Pertanto, alla data di redazione della presente relazione, l'ammontare complessivo degli strumenti partecipativi in essere è pari ad € 83.350.144 come di seguito suddivisi:

Strumenti finanziari partecipativi

Mediobanca S.p.A.	54.333.684
QuattroR SGR S.p.A.	22.544.931
Banco BPM S.p.A.	6.471.529

83.350.144



Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa

La Società, come previsto dal D.Lgs. n. 14/2019 (Codice della crisi e dell'insolvenza d'impresa) modificato dal D.Lgs. n. 83/2022, adotta un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura dell'impresa anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e dell'assunzione di idonee iniziative per garantire la continuità aziendale.

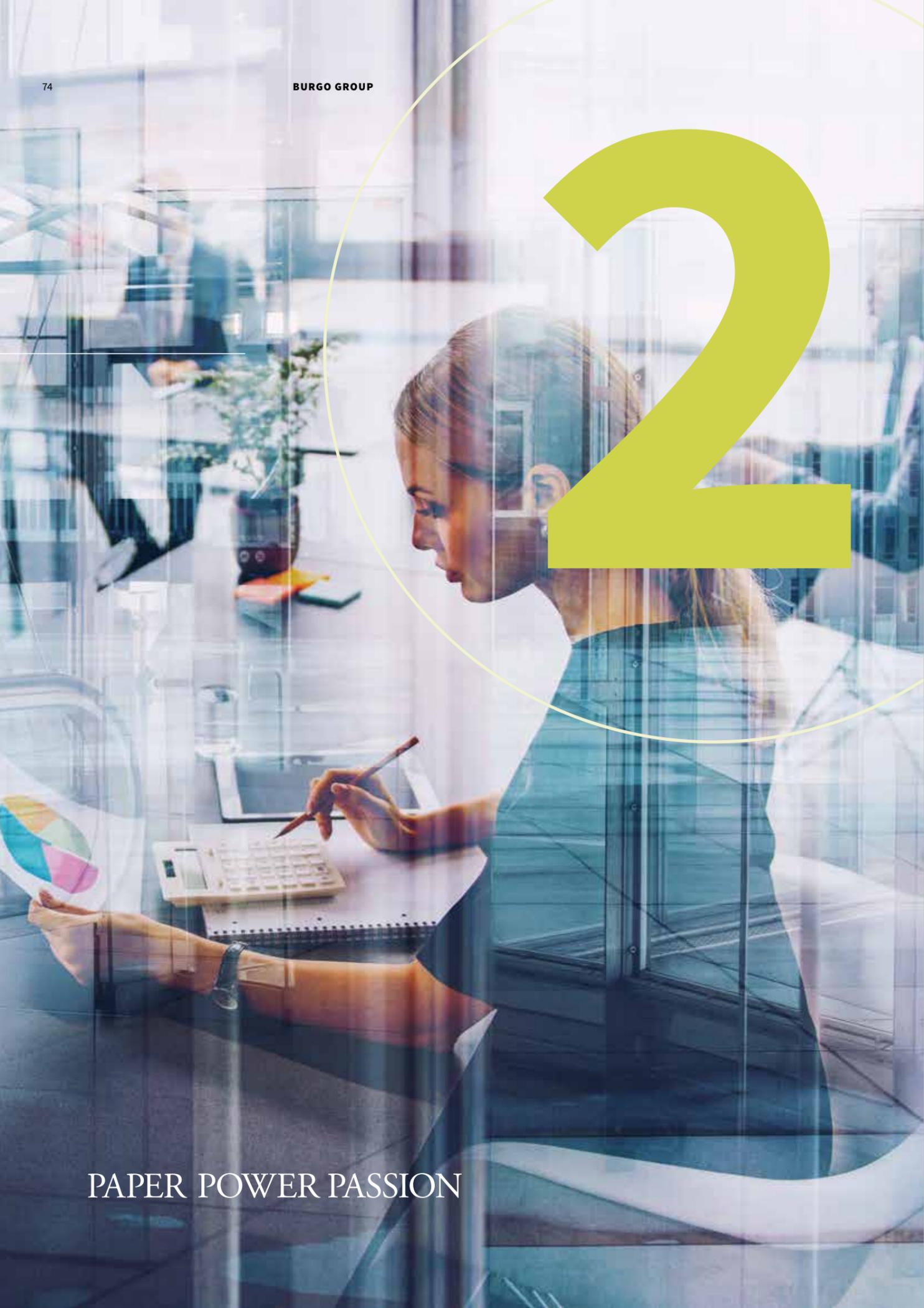
Tutela della privacy D.LGS. 30 giugno n. 196 e GDPR 27 aprile 2016 n. 679

La Società entro i termini di legge si è adeguata agli adempimenti previsti dal regolamento europeo.

Con riferimento all'esercizio 2024 non risultano né significativi incidenti relativi agli archivi contenenti dati personali trattati dalla Società o ai trattamenti ad essi relativi, né si sono manifestati danni da trattamento evidenziati da soggetti interessati.

Elenco delle sedi secondarie

Come richiesto dall'ultimo comma dell'art. 2428 c.c. si precisa che la Società non ha sedi secondarie.



2

Bilancio consolidato del Gruppo Burgo

PAPER POWER PASSION



Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività €/000	Note	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività non correnti		460.542	451.089	(9.453)
Attività materiali		385.073	377.232	(7.841)
Immobili, Impianti e macchinari	1	375.369	366.168	(9.201)
Investimenti immobiliari	1	410	391	(19)
Attività per diritti d'uso	1	9.293	10.673	1.380
Attività immateriali		13.355	18.157	4.803
Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	2	6.224	6.224	-
Attività immateriali a vita definita	2	7.130	11.933	4.803
Altre attività non correnti		26.091	26.740	649
Partecipazioni ad equity	3	27	27	-
Partecipazioni in altre imprese	3	7.174	9.052	1.878
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	3	8.279	6.289	(1.990)
Crediti vari ed altre attività non correnti	3	10.611	11.372	761
Attività per imposte anticipate		36.024	28.960	(7.064)
Attività fiscali per imposte anticipate	4	36.024	28.960	(7.064)
Attività correnti		729.202	719.683	(9.519)
Rimanenze di magazzino	5	184.835	194.561	9.725
Crediti commerciali	6	184.449	173.006	(11.443)
Crediti vari ed altre attività correnti	7	29.171	28.364	(807)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	8	58.342	54.900	(3.442)
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	9	272.404	268.852	(3.552)
Totale attività		1.189.745	1.170.772	(18.972)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività €/000	Note	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Patrimonio netto		509.374	540.665	31.292
Capitale sociale	10	90.000	90.000	-
Riserve	10	196.770	176.246	(20.524)
Utili (perdite) accumulati incluso il risultato di periodo	10	218.700	270.422	51.722
Patrimonio netto di pertinenza dei terzi	10	3.904	3.998	94
Passività non correnti		262.409	127.919	(134.490)
Passività finanziarie non correnti	11	175.649	53.053	(122.596)
TFR e altri fondi relativi al personale	12	16.214	14.474	(1.740)
Fondo imposte differite	13	14.136	13.073	(1.063)
Fondi per rischi ed oneri	14	55.934	46.740	(9.194)
Debiti vari e altre passività non correnti	15	476	579	103
Passività correnti		417.961	502.187	84.226
Passività finanziarie correnti	16	49.565	155.774	106.209
Debiti commerciali	17	305.628	285.397	(20.230)
Debiti per imposte correnti	18	7.481	8.613	1.132
Debiti vari e altre passività correnti	19	55.288	52.404	(2.884)
Totale patrimonio netto e passività		1.189.745	1.170.772	(18.972)

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio €/000	Note	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione %
Ricavi	21	1.470.813	1.466.094	-0,3%
Altri proventi	22	58.639	67.067	
Totale ricavi e proventi operativi		1.529.452	1.533.161	0,2%
Costi per materiali e servizi esterni	23	(1.064.184)	(1.213.219)	
Costi del personale	24	(175.705)	(173.786)	
Altri costi operativi	25	(47.432)	(33.792)	
Variazione delle rimanenze	26	(94.960)	9.725	
Costi per lavori interni capitalizzati	27	1.107	1.017	
Ammortamenti	28	(46.678)	(46.989)	
Plus/minusvalenze da realizzo di attività non correnti	29	899	(164)	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	30	(5.837)	(4.050)	
Totale costi operativi		(1.432.792)	(1.461.258)	2,0%
Risultato operativo		96.661	71.903	-25,6%
Oneri finanziari	31	(13.152)	(13.467)	
Proventi finanziari	32	7.644	11.678	
Risultato prima delle imposte		91.153	70.114	-23,1%
Imposte sul reddito	33	(17.595)	(15.215)	
Risultato del periodo		73.558	54.899	-25,4%
<i>Attribuibile a:</i>				
Risultato del periodo di pertinenza dei terzi		332	312	
Risultato del periodo di pertinenza del Gruppo		73.225	54.586	

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo €/000	Note	31 dic 2023	31 dic 2024
A - Risultato del periodo		73.558	54.899
Altre componenti di conto economico complessivo:			
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:		-	-
Differenze di conversione di bilanci esteri		(5)	113
		(5)	113
(Perdita)/utile netto da Cash Flow Hedge	34	(4.238)	(1.102)
Imposte sul reddito		885	105
		(3.354)	(997)
(Perdita)/utile netto da attività finanziarie FVOCI	34	-	-
B - Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte		(3.359)	(885)
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:			
(Perdita)/utile di attualizzazione su piani a benefici definiti	34	(113)	436
Imposte sul reddito		27	(107)
		(86)	329
C - Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte		(86)	329
D - Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte (B + C)		(3.445)	(556)
E - Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte (D + A)		70.113	54.343
<i>Attribuibile a:</i>			
Risultato di pertinenza di terzi (azionisti di minoranza)		332	312
Risultato di pertinenza del Gruppo (azionisti della Capogruppo)		69.781	54.030

Per un commento al prospetto si rinvia alla nota 34 "Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato".

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato

Movimentazione del patrimonio netto €/000	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva distribuibile da riduzione del capitale sociale	Riserva IAS	Riserva strumenti finanziari partecipativi	Riserva non distribuibile utili su cambi	Altre Riserve	Utili indivisi - Risultati a nuovo	Risultato esercizio	Patrimonio netto azionisti di maggioranza	Riserve di terzi	Risultato di esercizio di terzi	Patrimonio netto del Gruppo
Saldi ad inizio periodo precedente	90.000	16.797	138.797	6.158	165.992	-	(66.836)	7.805	157.372	516.085	3.509	381	519.975
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	1.203	-	-	(64.438)	2.559	-	137.500	(157.372)	(80.547)	81	(381)	(80.847)
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	(3.440)	-	-	-	-	-	(3.440)	-	-	(3.440)
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	(18)	-	-	-	169	-	151	(19)	-	132
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	(5)	-	-	(5)	-	-	(5)
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	73.225	73.225	-	332	73.558
Saldi a fine periodo precedente	90.000	18.000	138.797	2.700	101.554	2.559	(66.841)	145.475	73.225	505.470	3.571	332	509.374
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	-	-	-	(18.204)	-	-	68.674	(73.225)	(22.755)	122	(332)	(22.965)
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	(668)	-	-	-	-	-	(668)	-	-	(668)
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	2	-	(1.766)	-	1.686	-	(78)	(8)	-	(86)
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	113	-	-	113	-	-	113
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	54.586	54.586	-	312	54.899
Saldi a fine periodo	90.000	18.000	138.797	2.033	83.350	793	(66.728)	215.836	54.586	536.667	3.686	312	540.665

Per un commento alla movimentazione del patrimonio netto si rinvia alla nota 10 "Patrimonio netto".

Rendiconto finanziario consolidato

Rendiconto finanziario €/'000	31 dic 2023	31 dic 2024
A - Disponibilità monetarie nette iniziali	95.935	255.678
B - Flusso monetario da attività operativa		
Utile (perdita) netto derivante dalle attività in funzionamento	73.558	54.899
Ammortamenti, svalutazioni e ripristini di valore	52.515	51.039
Svalutazioni e rivalutazioni di attività finanziarie	-	350
(Plus) minusvalenze da realizzo di attività non correnti	(899)	164
Variazione del TFR e dei fondi rischi	(11.254)	(10.561)
Variazione attività per imposte anticipate e fondo imposte differite	9.814	6.062
Utile/(perdita) del periodo prima delle variazioni del capitale circolante	123.734	101.953
Variazione magazzino	94.756	(9.725)
Variazione crediti commerciali	94.831	11.443
Variazione debiti commerciali	(104.747)	(20.230)
Variazione altre attività e passività	(18.664)	2.932
Variazione capitale circolante netto	66.176	(15.580)
Attività possedute per la vendita e attività operative cessate	36.347	-
Totale B - Flusso monetario da attività operativa	226.257	86.373
C - Flusso monetario da attività di investimento		
Investimenti in attività materiali	(49.302)	(43.095)
Investimenti in attività immateriali	(605)	(424)
Iscrizione altre attività non correnti	(9.708)	(15.770)
Variazione partecipazioni	(27)	(2.228)
Ricavi per cessione immobilizzazioni	19.013	11.151
Totale C - Flusso monetario da attività di investimento	(40.629)	(50.367)
D - Flusso monetario da attività di finanziamento		
Variazione titoli e crediti finanziari non correnti	(2.329)	1.990
Variazione crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	88.653	(2.196)
Variazione altre passività finanziarie correnti e non correnti	1.309	1.844
Accensione finanziamenti	486	4.733
Rimborsi finanziamenti	(30.448)	(28.800)
Rimborsi finanziamenti per diritti d'uso	(3.010)	(3.368)
Dividendi distribuiti e/o deliberati	(80.547)	(22.965)
Variazioni di Patrimonio Netto	-	-
Totale D - Flusso monetario da attività di finanziamento	(25.885)	(48.762)
E - Flusso monetario del periodo (B + C + D)	159.743	(12.756)
Disponibilità monetarie nette finali (A + E)	255.678	242.922
Informazioni integrative:		
Interessi incassati nel periodo	5.776	10.966
Interessi pagati nel periodo	(22.088)	(11.180)
Imposte pagate nel periodo	(18.760)	(12.133)
Dividendi incassati nel periodo	-	-

Per la composizione delle Disponibilità monetarie nette finali si rinvia alla nota 9 "Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti" nella quale è esposto un prospetto di riconciliazione tra la cassa e le altre disponibilità liquide.

Note esplicative al Bilancio consolidato

Informazioni generali

Composizione del Gruppo e area di consolidamento

I dettagli delle società consolidate, suddivise per criterio di consolidamento utilizzato, con le indicazioni relative a denominazione, sede, capitale e quote possedute, sono di seguito riportati.

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale	Quote possedute %	da	Metodo di consolidamento
Mosaico S.p.A. <i>(produzione cartaria)</i>	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 75.000.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo Energia S.r.l. <i>(produzione e commercializzazione di energia)</i>	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 5.015.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo Distribuzione S.r.l. <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 9.060.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo Ardennes S.A. <i>(produzione cartaria)</i>	Virton (BE)	EUR 75.000.000	99,99 0,01	Burgo Group S.p.A. Mosaico S.p.A.	Integrale
Burgo Factor S.p.A. <i>(attività finanziarie)</i>	Milano	EUR 3.000.000	90,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
S.E.F.E. S.à r.l. <i>(gestione di risorse forestali)</i>	Ecouvies (FR)	EUR 72.250	99,80 0,20	Burgo Ardennes S.A. Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo Iberica Papel S.A. <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Barcelona (ES)	EUR 268.000	100,00	Burgo Ardennes S.A.	Integrale
Burgo Benelux S.A. <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Bruxelles (BE)	EUR 247.900	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo France S.à r.l. <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Champeaux (FR)	EUR 600.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo UK Ltd <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Milton Keynes (UK)	GBP 250.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo Central Europe GmbH <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Monaco di Baviera (DE)	EUR 256.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo North America Inc <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Stamford - Connecticut (USA)	USD 100.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo Eastern Europe Sp. z o.o. <i>(attività commerciali e di distribuzione)</i>	Varsavia (POL)	PLN 5.000	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Burgo Recycling S.r.l. <i>(gestione macero)</i>	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 100.000	51,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Gever S.p.A. in liquidazione <i>(produzione e commercializzazione di energia)</i>	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 100.360	100,00	Burgo Group S.p.A.	Integrale
Consorzio Energy Paper s.c.a.r.l. <i>(servizio di interrompibilità)</i>	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 58.776	28,03 17,21	Burgo Group S.p.A. Mosaico S.p.A.	Equity

Principi contabili e criteri di consolidamento

Il bilancio consolidato di Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2024 è stato redatto in applicazione dei principi contabili Internazionali promulgati dall'*International Accounting Standard Board* (IASB) e omologati dall'Unione Europea, includendo tra questi anche tutti i principi internazionali oggetto di interpretazione (*International Accounting Standards - IAS/IFRS*) e le interpretazioni dell'*International Financial Reporting Interpretation Committee* (IFRIC) e dal precedente *Standing Interpretations Committee* (SIC).

Il Gruppo ha adottato il corpo dei principi contabili richiamati a far data dal 1° gennaio 2006, con riferimento al Decreto Legislativo 28 febbraio 2005 n. 38, che ha dato attuazione all'opzione contenuta nell'art. 5 del Regolamento CE n. 1606/2002.

Schemi di bilancio

Tutto quanto illustrato nel precedente paragrafo si intende integralmente richiamato in questa sede.

Le situazioni finanziarie consolidate del Gruppo sono presentate in migliaia di Euro. L'Euro è anche la valuta funzionale del Gruppo, in quanto moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo opera principalmente.

L'esercizio sociale del Gruppo coincide con l'anno solare (1 gennaio - 31 dicembre).

La redazione del bilancio consolidato e dei prospetti contabili ha richiesto in via propeutica le seguenti scelte:

- **Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata:** è stata adottata una forma di rappresentazione con la distinzione delle attività e passività in correnti e non correnti, secondo quanto consentito dal paragrafo 60 e seguenti dello IAS 1;
- **Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e delle componenti di conto economico complessivo:** è stata scelta la classificazione per natura, forma ritenuta più rappresentativa rispetto alla presentazione per destinazione. La forma scelta è, infatti, conforme alle modalità di reporting interno e di gestione e offre informazioni attendibili e rilevanti per la comprensione del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio stesso; a partire dall'anno 2020 sono stati inoltre aggiornati, i prospetti inseriti in Nota Integrativa, rinviando l'esposizione dei subtotali non più inclusi ai prospetti della Relazione sulla Gestione;
- **Rendiconto finanziario:** è strutturato sulla base del metodo indiretto.

Il Gruppo ha chiuso l'esercizio 2024 con un'utile pari a € 54,9 milioni, un patrimonio netto pari a € 540,7 milioni ed un indebitamento finanziario netto positivo pari a € 121,2 milioni.

Le situazioni finanziarie consolidate sono state redatte secondo il principio generale del costo, ad eccezione delle attività finanziarie, valutate secondo le disposizioni dell'IFRS 9, e gli strumenti derivati che sono stati valutati al *fair value*.

Le attività e passività, i proventi e gli oneri non vengono compensati a meno che ciò non sia consentito o richiesto da un principio contabile internazionale o da una sua interpretazione.

2

Principi di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci di Burgo Group S.p.A., società Capogruppo, e delle partecipate di Burgo Group S.p.A. detiene direttamente o indirettamente il controllo.

Nell'area di consolidamento rientrano, oltre alle società controllate, le società collegate e le società controllate congiuntamente.

Il controllo esiste quando la società Capogruppo ha il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività. Le società controllate sono consolidate a partire dalla data in cui il controllo è stato effettivamente ottenuto dal Gruppo e cessano di essere consolidate dalla data in cui il controllo è trasferito al di fuori del Gruppo.

Tali società sono consolidate con il metodo integrale.

Le collegate, nelle quali Burgo Group S.p.A. esercita un'influenza notevole, oppure le imprese nelle quali esercita il controllo congiunto sulle politiche finanziarie ed operative, sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

Per la predisposizione dei dati consolidati, sono state utilizzate le situazioni patrimoniali, economiche e finanziarie delle società controllate predisposte alla data di riferimento, oltre alle ulteriori informazioni utili per la transizione ai principi adottati nella redazione del bilancio consolidato, al fine di permettere l'applicazione di principi contabili omogenei.

Le principali operazioni effettuate per la redazione del bilancio consolidato consistono:

- nell'eliminazione del valore contabile delle partecipazioni detenute dalla società Capogruppo e dalle altre società incluse nell'area di consolidamento col relativo patrimonio netto, a fronte dell'assunzione delle attività e passività delle società consolidate con il metodo dell'integrazione globale. La differenza positiva, emergente dall'eliminazione del costo di acquisizione delle partecipazioni con le relative quote del patrimonio netto, è imputata a rettifica delle specifiche voci dell'attivo sulla base della valutazione effettuata al momento dell'acquisto. L'eventuale residuo non allocato è iscritto in una voce dell'attivo denominata "avviamento", sulla quale è operato l'*impairment test*. L'eventuale residuo negativo è iscritto al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, come previsto dall'IFRS 3 (Aggregazioni aziendali);
- nell'eliminazione dei rapporti reciproci fra le società consolidate con il metodo integrale ed in particolare:
 - le operazioni che danno origine a partite di debito e di credito, nonché di costi e di ricavi;
 - gli utili e le perdite non realizzati, inclusi nella valutazione delle rimanenze;
- nello storno dei dividendi percepiti dalle società consolidate;
- nell'adeguamento del valore di carico delle società consolidate con il metodo del patrimonio netto, al fine di recepire la quota del risultato di competenza.



Operazioni in valuta estera

I ricavi e i costi relativi a operazioni in valuta estera sono registrati al cambio in vigore alla data in cui l'operazione è compiuta. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite applicando il cambio corrente alla data di chiusura del periodo di riferimento con imputazione al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio delle differenze di cambio generate.

Bilanci delle società estere

La conversione in Euro delle poste del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata dei bilanci espressi in monete diverse è effettuata applicando i cambi di fine esercizio; le poste del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio sono convertite in Euro utilizzando i cambi medi dell'anno. Le differenze di cambio, originate dalla conversione ai cambi correnti di fine esercizio delle voci del patrimonio netto iniziale e del risultato d'esercizio ai cambi medi, sono imputate al patrimonio netto consolidato. Nella tabella seguente sono indicati i cambi applicati nella conversione dei bilanci in valuta diversa dall'Euro per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2023 ed al 31 dicembre 2024.

Principi contabili e criteri di consolidamento

Tassi di cambio	2023		2024	
	Stato patrimoniale (cambio di fine anno)	Conto economico (cambio medio)	Stato patrimoniale (cambio di fine anno)	Conto economico (cambio medio)
Dollaro americano	1,105	1,081	1,039	1,082
Lira sterlina	0,869	0,870	0,829	0,847
Zloty polacco	4,340	4,542	4,275	4,306

Principi contabili e criteri di valutazione

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2024 è stato redatto in conformità ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio separato IAS/IFRS al 31 dicembre 2023, tenuto conto degli emendamenti e dei nuovi principi entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2024, di seguito elencati.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2024

Per la predisposizione del presente Bilancio consolidato il Gruppo ha adottato per la prima volta alcuni principi contabili e modifiche che sono in vigore per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2024 di cui si riporta di seguito un elenco, evidenziando che tali novità non hanno determinato effetti sui valori patrimoniali ed economici esposti:

- *Classification of Liabilities as Current or Non-current and Non-current Liabilities with Covenants – Amendments to IAS 1;*
- *Lease Liability in a Sale and Leaseback – Amendments to IFRS 16;*
- *Disclosures: Supplier Finance Arrangements – Amendments to IAS 7 and IFRS 7.*

Non ci sono altri nuovi principi, modifiche o interpretazioni che non sono efficaci alla data di riferimento del presente Bilancio Consolidato e che dovrebbero avere un impatto significativo sul Gruppo.

Esaminiamo in particolare i criteri adottati per le seguenti voci:

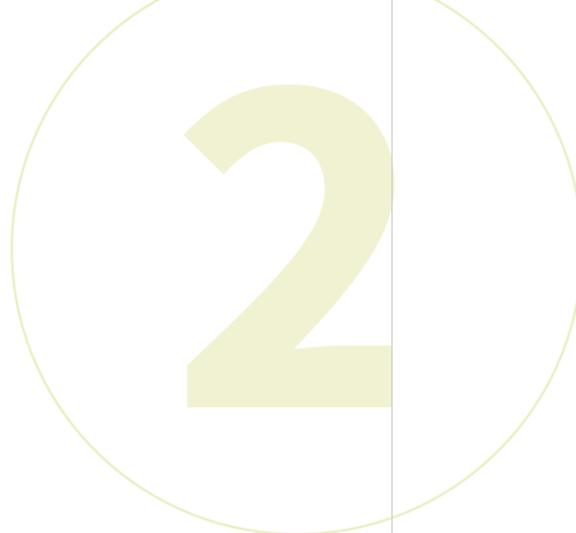
Attività materiali

Un costo sostenuto per l'acquisizione di un immobile, impianto e macchinario o parte di esso è rilevato come attività a condizione che il costo del bene possa essere attendibilmente determinato e che il Gruppo possa usufruire dei relativi benefici economici futuri.

Immobili, impianti e macchinari

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari sono rilevate al costo di acquisto, comprensivo di eventuali costi accessori direttamente attribuibili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato, ed esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di perdite per riduzione di valore.

Le spese sostenute successivamente sono portate ad incremento del costo nella misura in cui tali spese siano in grado di migliorare le prestazioni del bene originariamente accertate. Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese, all'atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value* così come determinato al momento della loro acquisizione; successivamente sono valutate con il metodo del costo storico.



Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari, fatta eccezione per i terreni, sono ammortizzate in quote costanti lungo il corso della vita utile del bene, intesa come il periodo stimato in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa a partire dal momento in cui il bene diventa disponibile per l'uso. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione dell'attività al netto di eventuali perdite di valore e ridotto del presumibile valore di realizzo al termine della vita utile se significativo e ragionevolmente determinabile.

Se l'attività è rappresentata da più significative componenti aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente, secondo l'approccio previsto dallo IAS 16 (*component approach*).

I pezzi di ricambio di valore rilevante relativi a impianti e macchinari, secondo le indicazioni dello IAS 16 sono capitalizzati e ammortizzati in base alla vita utile del cespite al quale si riferiscono.

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile potrebbe non essere recuperabile.

Ai beni di nuova acquisizione vengono attribuite le seguenti vite utili:

Vita utile dei beni di nuova acquisizione	Vita utile
Fabbricati industriali	30 anni
Impianti generici	15 anni
Impianti specifici	20 anni
Attrezzatura varia	4 anni
Mobili e macchine da ufficio	8 anni
Automezzi	5 anni
Macchine elettroniche	5 anni

La vita utile e il valore di realizzo sono riesaminati con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica e possono comportare un allungamento o una riduzione del periodo originale di ammortamento.

I terreni, sia liberi da costruzione che annessi a fabbricati civili e industriali, sono contabilizzati separatamente e non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Al momento della dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile viene rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nell'esercizio dell'eliminazione.

Le spese per migliorie su beni di terzi, quali i costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà, vengono capitalizzate in considerazione del fatto che, per la durata del contratto di locazione, la società utilizzatrice ha il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici futuri. I suddetti costi vengono ammortizzati lungo un periodo pari al minore tra quello rappresentativo della vita utile residua dell'immobilizzazione e la durata residua del contratto di locazione.

Il Gruppo, ai sensi dello IAS 23, capitalizza gli oneri finanziari imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile.

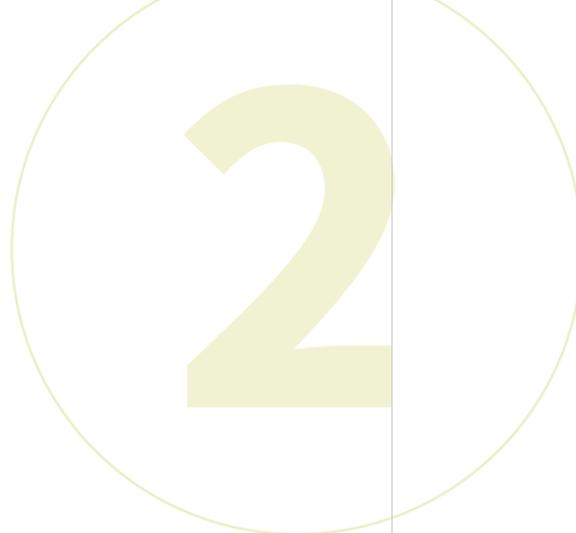
Investimenti immobiliari

La voce include i terreni, gli edifici o parti di edifici non strumentali, posseduti al fine di beneficiare dei canoni di locazione, degli incrementi di valore o di entrambi.

Gli investimenti immobiliari sono valutati al costo, al netto delle eventuali perdite per riduzioni di valore e degli ammortamenti accumulati.

Attività per Diritti d'uso

La voce include la valutazione contabile di quei contratti per i quali è applicabile l'IFRS 16. In questa voce sono contabilizzati i contratti di *lease* per i quali il Gruppo gode del controllo (*right of use*) di un bene. Come discriminanti per la loro identificazione sono usati: l'identificabilità del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e, da ultimo, il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. Il Principio prevede un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *lease* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease*, anche operativo, nell'attivo con contropartita un debito finanziario.



Il Gruppo si avvale degli espedienti pratici e delle esenzioni previste dai paragrafi:

- i) 16.5(a) in relazione ai contratti di breve durata per tutte le classi di attività (esclusione dal perimetro di applicazione delle locazioni con durata inferiore a 12 mesi dalla data di prima adozione);
- ii) 16.5(b) in relazione ai contratti di valore inferiore a € 5.000;
- iii) 16.15 in relazione alla possibilità di non separare le *non-lease components*;
- iv) non è stato adottato il *Portfolio approach*.

In particolare, il Gruppo contabilizza relativamente ai contratti di *lease*:

- a) un diritto d'uso pari al valore della passività finanziaria alla data di decorrenza del contratto;
- b) una passività finanziaria, pari al valore attuale dei pagamenti futuri residui alla data di decorrenza del contratto, attualizzati utilizzando per ciascun contratto un tasso medio.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari privi di consistenza fisica, identificabili, controllati dal Gruppo ed atti a generare benefici economici futuri. Le attività immateriali possono essere rilevate contabilmente quando è probabile che l'uso dell'attività generi benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente iscritte al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazioni di imprese, all'atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value*.

Le spese sostenute successivamente all'acquisto iniziale sono portate ad incremento del costo dell'attività nella misura in cui tali spese siano in grado di generare benefici economici futuri.

Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono valutate al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate.

Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita

Un'attività immateriale viene considerata a vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi di fattori rilevanti della stessa, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività possa generare flussi finanziari netti in entrata per il Gruppo. Il Gruppo ha identificato come attività immateriale avente vita utile indefinita l'avviamento, che rappresenta la differenza positiva tra il costo di un'aggregazione di impresa e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente (*fair value*) delle attività, passività e passività potenziali acquisite e identificabili alla data di acquisizione. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al momento dell'acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non viene ammortizzato, ma viene decrementato delle eventuali perdite di valore, determinate secondo quanto previsto dallo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività).

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità annualmente o con cadenza più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore.

Nei casi in cui l'avviamento è attribuito ad una unità (o gruppo di unità) generatrice di flussi finanziari il cui attivo venga parzialmente dimesso, l'avviamento associato all'attivo ceduto viene considerato ai fini della determinazione dell'eventuale plusvalenza o minusvalenza derivante dall'operazione, e viene misurato sulla base dei valori relativi all'attivo alienato rispetto all'attivo ancora detenuto con riferimento alla medesima unità.

Attività immateriali a vita definita

Tali attività sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di tutti gli oneri accessori a esse imputabili e ammortizzate a quote costanti in relazione alla loro utilità temporale a partire dal momento in cui il bene è disponibile per l'utilizzo.

La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

I costi d'impianto e d'ampliamento, se iscritti nell'attivo, ed i diritti di brevetto e d'utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in un periodo massimo di cinque anni.

Il costo delle concessioni, licenze, marchi e diritti simili, viene annualmente ridotto in funzione della durata contrattuale e nei limiti del periodo di presumibile utilizzazione economica.

2

Titoli ambientali: quote di emissione e Certificati Bianchi

Si applicano criteri di valutazione differenziati tra quote/certificati detenuti per *own-use*, ossia a fronte del proprio fabbisogno (“Portafoglio Industriale”) e quelli detenuti con intento di *trading* (“Portafoglio di *trading*”). Le quote/certificati detenuti per *own-use* (“Portafoglio Industriale”) eccedenti il fabbisogno, determinato in relazione alle obbligazioni maturate a fine esercizio (“*surplus*”), sono iscritte tra le altre immobilizzazioni immateriali al costo sostenuto. I certificati assegnati gratuitamente sono invece iscritti ad un valore nullo. Trattandosi di un bene a utilizzo istantaneo tale posta non è soggetta ad ammortamento ma ad *impairment test*. Il valore recuperabile viene identificato come il maggiore fra il valore d’uso e quello di mercato. Qualora invece il fabbisogno ecceda le quote/certificati in portafoglio alla data di bilancio (“*deficit*”), si procede allo stanziamento in bilancio dell’onere necessario per far fronte all’obbligazione residua, stimato sulla base di eventuali contratti d’acquisto, anche a termine, già sottoscritti alla data di bilancio e, in via residuale, delle quotazioni di mercato. Le quote/certificati detenuti con intento di *trading* (“Portafoglio di *trading*”) vengono invece iscritte tra le rimanenze di magazzino e valutate al minore tra il costo d’acquisto e il valore di presumibile realizzazione desumibile dall’andamento del mercato. I certificati assegnati gratuitamente sono iscritti ad un valore nullo. Il valore di mercato è definito con riferimento a eventuali contratti di vendita, anche a termine, già sottoscritti alla data di bilancio e, in via residuale, alle quotazioni di mercato.

Impairment test

Il valore delle attività immateriali e materiali è assoggettato a verifica di recuperabilità ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita durevole di valore. Relativamente all’avviamento, alle altre attività immateriali a vita utile indefinita ed alle altre attività non disponibili per l’uso, l’*impairment test* viene svolto con cadenza almeno annuale.

Il test è condotto mediante confronto tra il valore contabile ed il maggiore tra il *fair value* ed il valore d’uso del bene.

Se non risulta disponibile un accordo vincolante di vendita né alcun mercato attivo per un’attività, il *fair value* è determinato in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l’ammontare che il Gruppo potrebbe ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla dismissione di un’attività in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dopo che i costi di dismissione sono stati dedotti.

Il valore d’uso di una attività viene calcolato attualizzando i flussi di cassa (sia in entrata che in uscita) attesi dall’uso del bene, basando le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la miglior stima effettuabile dalla Direzione aziendale di una serie di condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita dell’attività, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall’esterno.

Il tasso di attualizzazione applicato riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell’attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme di attività (*cash generating units*) che genera autonomi flussi di cassa in entrata derivanti dall’utilizzo.

Quando il valore determinato mediante *impairment test* risulta inferiore al costo, la perdita di valore è imputata a diminuzione dell’attività e tra i costi del prospetto dell’utile/(perdita) d’esercizio.

Qualora negli esercizi successivi, in occasione della ripetizione dell’*impairment test*, i motivi di tale svalutazione non dovessero più sussistere, l’attività, ad eccezione dell’avviamento, è rivalutata fino a concorrenza del nuovo valore recuperabile, che non può comunque eccedere il valore che sarebbe stato determinato, se non si fosse riscontrata alcuna perdita di valore.

Il ripristino del valore è imputato al prospetto dell’utile/(perdita) d’esercizio, a meno che l’attività sia iscritta a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino è imputato alla riserva di rivalutazione.

Partecipazioni valutate a patrimonio netto (*equity*)

La voce include le partecipazioni in società collegate e le partecipazioni in società a controllo congiunto.

Tali partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto sono rilevate in bilancio nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere obbligazioni legali od implicite nei confronti dell’impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

Le imprese collegate sono quelle in cui il Gruppo esercita un’influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie e operative. Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo dei risultati delle collegate, contabilizzata con il metodo del patrimonio netto, a partire dalla data in cui inizia l’influenza notevole fino al momento in cui tale influenza cessa di esistere. Gli utili infragruppo non realizzati nei confronti dei terzi, sono eliminati per la quota di pertinenza del Gruppo nella partecipata. Le perdite infragruppo non ancora realizzate nei confronti dei terzi sono anch’esse eliminate se non rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto.



Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

Attività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo OCI e al *fair value* rilevato nel conto economico.

La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di *business* che il Gruppo usa per la loro gestione. Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico, il Gruppo inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo *fair value* più, nel caso di un'attività finanziaria non al *fair value* rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali il Gruppo ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15.

Affinché un'attività finanziaria possa essere classificata e valutata al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, deve generare flussi finanziari che dipendono solamente dal capitale e dagli interessi sull'importo del capitale da restituire (cosiddetto '*solely payments of principal and interest* (SPPI)'). Questa valutazione è indicata come test SPPI e viene eseguita a livello di strumento.

Il modello di *business* del Gruppo per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari. Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi.

L'acquisto o la vendita di un'attività finanziaria che ne richieda la consegna entro un arco di tempo stabilito generalmente da regolamento o convenzioni del mercato (cd. vendita standardizzata o *regular way trade*) è rilevata alla data di contrattazione, vale a dire la data in cui il Gruppo si è impegnato ad acquistare o vendere l'attività.

Valutazione successiva

Ai fini della valutazione successiva, le attività finanziarie sono classificate in quattro categorie:

- attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito);
- attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo con riclassifica degli utili e perdite cumulate (strumenti di debito);
- attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo senza rigiro degli utili e perdite cumulate nel momento dell'eliminazione (strumenti rappresentativi di capitale);
- attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquisite e detenute. Il Gruppo determina la classificazione delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito)

Il Gruppo valuta le attività finanziarie al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono soddisfatti:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *impairment test*. Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

Attività finanziarie al *fair value* rilevato in OCI (strumenti di debito)

Il Gruppo valuta le attività da strumenti di debito al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo se entrambe le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono, a determinate date, flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale ed interessi determinati sull'importo del capitale da restituire.



Per le attività da strumenti di debito valutati al *fair value* rilevato in OCI, gli interessi attivi, le variazioni per differenze cambio e le perdite di valore, insieme alle riprese, sono rilevati a conto economico e sono calcolati allo stesso modo delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Le rimanenti variazioni del *fair value* sono rilevate in OCI. Al momento dell'eliminazione, la variazione cumulativa del *fair value* rilevata in OCI viene riclassificata nel conto economico.

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

All'atto della rilevazione iniziale, il Gruppo può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* in OCI quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento.

Gli utili e le perdite conseguiti su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando il Gruppo beneficia di tali proventi come recupero di parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al *fair value* rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment test*.

Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. I derivati, inclusi quelli incorporati, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione, salvo che non siano designati come strumenti di copertura efficace. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di *business*. Nonostante i criteri per gli strumenti di debito per essere classificati al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, come descritto sopra, gli strumenti di debito possono essere contabilizzati al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale se ciò comporta l'eliminazione o la riduzione significativa di un disallineamento contabile.

Cancellazione

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata in primo luogo (es. rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo) quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti, o
- il Gruppo ha trasferito ad una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui il Gruppo abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività o abbia siglato un accordo in base al quale mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria, ma assume un'obbligazione contrattuale a pagare i flussi finanziari a uno o più beneficiari (*pass-through*), esso valuta se e in che misura abbia trattenuto i rischi e i benefici inerenti al possesso. Nel caso in cui non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività continua ad essere rilevata nel bilancio del Gruppo nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, il Gruppo riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associata sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che rimangono di pertinenza del Gruppo.

Quando il coinvolgimento residuo dell'entità è una garanzia sull'attività trasferita, il coinvolgimento è misurato sulla base del minore tra l'importo dell'attività e l'importo massimo del corrispettivo ricevuto che l'entità potrebbe dover ripagare.

Perdita di valore di attività finanziaria

Il Gruppo iscrive una svalutazione per perdite attese (*Expected Credit Loss* 'ECL') per tutte le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito non detenuti al *fair value* rilevato a conto economico. Le ECL si basano sulla differenza tra i flussi finanziari contrattuali dovuti in conformità al contratto e tutti i flussi finanziari che il Gruppo si aspetta di ricevere, scontati ad una approssimazione del tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa attesi includeranno i flussi finanziari derivanti dalla escussione delle garanzie reali detenute o di altre garanzie sul credito che sono parte integrante delle condizioni contrattuali.

2

Le perdite attese sono rilevate in due fasi. Relativamente alle esposizioni creditizie per le quali non vi è stato un aumento significativo del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare le perdite su crediti che derivano dalla stima di eventi di *default* che sono possibili entro i successivi 12 mesi (*12 month ECL*). Per le esposizioni creditizie per le quali vi è stato un significativo aumento del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione, a prescindere dal momento in cui l'evento di *default* si prevede che si verifichi (*Lifetime ECL*).

Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto, il Gruppo applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese. Pertanto, il Gruppo non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. Il Gruppo ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici con riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese.

Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al *fair value* rilevato in OCI, il Gruppo applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. Ad ogni data di riferimento del bilancio, il Gruppo valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando le informazioni disponibili.

Passività finanziarie

Rilevazione e valutazione iniziale

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura.

Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.

Le passività finanziarie del Gruppo comprendono debiti commerciali e altri debiti, mutui e finanziamenti, inclusi scoperti di conto corrente, garanzie concesse e strumenti finanziari derivati.

Valutazione successiva

La valutazione delle passività finanziarie dipende dalla loro classificazione, come di seguito descritto:

Passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico comprendono passività detenute per la negoziazione e passività finanziarie rilevate inizialmente al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle sostenute ai fini della loro rivendita nel breve termine. Questa categoria include, inoltre, gli strumenti finanziari derivati sottoscritti dal Gruppo che non sono designati come strumenti di copertura in una relazione di copertura definita dall'IFRS 9.

Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le passività finanziarie sono designate al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico dalla data di prima iscrizione, solo se i criteri dell'IFRS 9 sono soddisfatti. Al momento della rilevazione iniziale, il Gruppo non ha designato passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Finanziamenti e crediti

Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Garanzie finanziarie passive

Le garanzie finanziarie passive emesse dal Gruppo sono contratti che richiedono un pagamento per rimborsare il possessore di un titolo di debito a fronte di una perdita da esso subita a seguito dell'inadempienza del debitore nel pagamento alla scadenza prevista contrattualmente. I contratti di garanzia finanziaria sono inizialmente rilevati come passività al *fair value*, incrementati dei costi di transazione direttamente attribuibili all'emissione della garanzia. Successivamente, la passività è misurata al maggiore tra la migliore stima dell'esborso richiesto per far fronte all'obbligazione garantita alla data di bilancio e l'ammontare inizialmente rilevato, al netto degli ammortamenti cumulati.



Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero onorata. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Compensazione di strumenti finanziari

Un'attività e una passività finanziaria possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, se esiste un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente e vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Strumenti finanziari derivati

Il Gruppo dal 1° gennaio 2019 non si avvale della facoltà di continuare ad utilizzare le disposizioni previste per lo IAS 39 per la sola disciplina dell'*hedge accounting* e segue le disposizioni previste dall'IFRS 9.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con il solo scopo della copertura al fine di ridurre i rischi finanziari; sono misurati al *fair value* sin dalla data in cui sono stipulati. All'avvio di un'operazione di copertura, il Gruppo designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'*hedge accounting*, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita. La documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento od operazione oggetto di copertura, della natura del rischio e delle modalità con cui il Gruppo intende valutare l'efficacia della copertura nel compensare le variazioni del *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto (infatti, l'efficacia deve essere misurata in modo attendibile). Ci si attende che queste coperture siano altamente efficaci nel compensare l'esposizione dell'elemento coperto a variazioni del *fair value* dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto; la valutazione del fatto che queste coperture siano efficaci viene svolta su base continuativa durante i periodi contabili in cui sono state designate.

Le operazioni che soddisfano i criteri per l'*hedge accounting* sono contabilizzate come segue:

Fair value hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta ed è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Cash flow hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto e riclassificata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio quando gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è invece iscritto nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio immediatamente. Se uno strumento di copertura viene chiuso ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati e contabilizzati nella riserva di patrimonio netto, sono rilevati immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.



Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo, determinato con il metodo del costo medio ponderato, ed il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime, come costo di sostituzione, e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come l'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto di tutti i costi stimati per il completamento del bene e dei costi di vendita e di distribuzione che si dovranno sostenere.

La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi).

Sono calcolati fondi svalutazione per materiali, prodotti finiti, pezzi di ricambio e altre forniture considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo.

I lavori in corso relativi a commesse sono valutati in base alla percentuale di completamento, con l'imputazione al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio dei costi e dei ricavi conformemente allo stato di avanzamento della lavorazione.

Eventuali perdite su tali contratti sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nella loro interezza nel momento in cui divengono note.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

In tale voce sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari a breve e ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Ai fini del Rendiconto Finanziario consolidato, le disponibilità liquide sono esposte al netto degli scoperti bancari alla data di chiusura del periodo.

Attività e passività destinate alla dismissione

Le attività non correnti ed i gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché mediante l'utilizzo continuativo, sono presentate separatamente dalle altre attività e passività del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.

Tali attività classificate in un'apposita voce del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata vengono valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* diminuito dei prevedibili costi di vendita. Gli utili o le perdite, al netto dei relativi effetti fiscali, delle attività non correnti dismesse o destinate alla dismissione sono contabilizzate in un'apposita voce del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Debiti commerciali e debiti vari

La voce include i debiti verso fornitori e altre passività, ad esclusione delle passività finanziarie, separatamente indicate. Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare.

Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

Benefici a dipendenti

I benefici dovuti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in funzione della natura economica in piani a contribuzione definita e piani a benefici definiti.

Nei piani a contribuzione definita, l'obbligazione legale o implicita dell'impresa è limitata all'ammontare dei contributi da versare: di conseguenza, il rischio attuariale ed il rischio di investimento ricadono sul dipendente.

Nei piani a benefici definiti, l'obbligazione dell'impresa consiste nel concedere ed assicurare i benefici concordati ai dipendenti: conseguentemente il rischio attuariale e di investimento ricadono sull'impresa.

Sino al 31 dicembre 2006 il trattamento di fine rapporto era classificabile fra i piani a benefici definiti.

La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre per le quote maturate successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

L'obbligazione del Gruppo di finanziare i fondi a benefici definiti e il costo annuo rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale, basata su ipotesi demografiche, in relazione ai tassi di mortalità e di rotazione della popolazione di riferimento e su ipotesi finanziarie, in relazione al tasso di sconto che riflette il valore del denaro nel tempo, al tasso di inflazione, al livello delle retribuzioni e dei compensi futuri.

L'importo rilevato contabilmente come passività per benefici definiti è rappresentato dal valore attuale dell'obbligazione alla data di chiusura di bilancio, al netto del valore corrente delle attività del programma, se esistenti.

2

L'importo da rilevare nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio è formato dai seguenti elementi:

- il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- il costo degli interessi;
- il rendimento atteso dalle attività del programma, se esistenti.

La revisione del principio IAS 19 richiamata in precedenza ha comportato che il Gruppo, a partire dall'esercizio in corso al 1° gennaio 2013, rilevi direttamente a patrimonio netto e nel prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo gli utili e le perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano.

L'ammontare dei diritti maturati dai dipendenti nel corso dell'esercizio è iscritto alla voce del costo del personale, mentre la componente finanziaria, che rappresenta l'onere che l'impresa sosterebbe se si finanziasse sul mercato per l'importo pari al TFR, è iscritta alla voce proventi/oneri finanziari.

Fondi per rischi e oneri

Il Gruppo rileva fondi rischi e oneri quando:

- esiste un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi, derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che il Gruppo razionalmente (*fair value*) pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Quando l'effetto finanziario legato alla previsione temporale di esborso è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento viene attualizzato, utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del costo del denaro in relazione al tempo. In questo caso, l'ammontare iscritto in bilancio aumenta in ciascun esercizio per riflettere il trascorrere del tempo e tale incremento è imputato al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio alla voce "oneri finanziari".

Nelle note al bilancio vengono illustrate le passività potenziali significative rappresentate da:

- obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri non totalmente sotto il controllo dell'impresa;
- obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento potrebbe non essere oneroso.

Partite in moneta estera o soggette al "rischio cambio"

Sono registrate al tasso di cambio corrente in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio. Le poste non monetarie sono mantenute al cambio di conversione dell'operazione tranne nel caso di andamento sfavorevole persistente del tasso di cambio. Sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nella voce "oneri e proventi finanziari", sia le differenze cambio generate dall'estinzione di poste a tassi differenti rispetto alla conversione al momento della rilevazione iniziale, sia quelle relative alla valutazione delle poste monetarie alla data di chiusura del bilancio.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono valutati sulla base del corrispettivo che il Gruppo ritiene di essere titolato a ricevere per la vendita dei propri prodotti o servizi.

I ricavi delle vendite di prodotti sono riconosciuti, al netto di sconti, inclusi gli sconti per pagamenti anticipati, abbuoni o resi, quando è avvenuto il trasferimento del controllo sui beni e sui servizi ai clienti. L'avvenuto trasferimento del controllo si riscontra quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

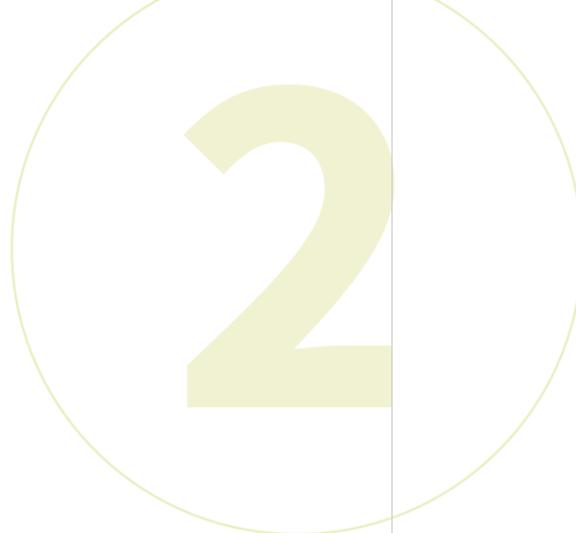
- il Gruppo non ha la possibilità di disporre dei beni o servizi, disponibilità che è stata trasferita al cliente;
- i rischi significativi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente dei beni (generalmente con la spedizione o con la consegna dei beni);
- il valore dei ricavi è determinato in maniera attendibile;
- i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dal Gruppo;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in maniera attendibile.

I ricavi dei servizi sono rilevati al compimento della prestazione.

I ricavi di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I dividendi sono contabilizzati al momento del loro incasso e sono registrati nella voce "Proventi da partecipazioni".

I costi sono rilevati secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi e comunque secondo il principio della competenza temporale.



Imposte correnti, anticipate e differite

Le imposte sul reddito sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e con riferimento alla normativa fiscale in vigore nello stato in cui le società del Gruppo sono residenti.

Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite, è rilevato nel passivo patrimoniale alla voce “debiti per imposte correnti”.

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Le imposte differite e anticipate sono calcolate su tutte le differenze temporanee tra il valore contabile attribuito alle attività e passività in bilancio e il valore attribuito alle stesse attività e passività a fini fiscali, salvo che le differenze temporanee non derivino da:

- la rilevazione iniziale dell'avviamento;
- la rilevazione iniziale di una attività o di una passività, in un'operazione che:
 - non sia un'aggregazione di imprese e
 - che non influisca sul risultato contabile né sul reddito imponibile alla data dell'operazione stessa;
- partecipazioni in società controllate, collegate e società a controllo congiunto quando:
 - il Gruppo è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili;
 - è probabile che le differenze temporanee non si annullino nel prevedibile futuro.

Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora non vi sia la ragionevole certezza del loro recupero.

Il loro valore viene, inoltre, riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro per l'utilizzo di tale attività, in tutto o in parte.

Le imposte differite sia attive che passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.

Stime ed assunzioni

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione. Per il bilancio dell'esercizio 2024 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e conseguentemente che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Nell'ambito della nota esplicativa nei paragrafi di pertinenza viene fornita informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali. Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base alle informazioni disponibili. Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività ed attività potenziali riportate ai fini di informativa nel bilancio, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi. In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:

- nella determinazione delle perdite di valore di avviamenti, *asset* materiali e di investimenti partecipativi;
- nella determinazione del *fair value* di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era direttamente osservabile su mercati attivi. Gli elementi di soggettività risiedono, in tal caso, nella scelta dei modelli di valutazione o nei parametri di *input* che potrebbero essere non osservabili sul mercato;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali utilizzate;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive.

L'enunciazione di tali casi viene fornita con l'obiettivo di consentire al lettore di bilancio una migliore comprensione delle principali aree di incertezza, ma non è intesa in alcun modo a suggerire che assunzioni alternative potrebbero essere appropriate o più valide. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel periodo in cui la variazione è avvenuta.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Attività non correnti

1 | Attività materiali

Confluiscono nella voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività materiali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Immobili, Impianti e macchinari	375.369	366.168	(9.201)
Investimenti immobiliari	410	391	(19)
Attività per diritti d'uso	9.293	10.673	1.380
	385.073	377.232	(7.841)

Immobili, impianti e macchinari

Nella tabella seguente sono indicate le variazioni intervenute nell'esercizio.

Flusso immobili, impianti e macchinari €/000	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico a inizio periodo	382.532	2.044.510	16.742	43.011	28.900	2.515.696
Incrementi periodo	678	16.033	197	1.033	20.642	38.583
Dismissioni periodo	-	(9.080)	-	(575)	-	(9.655)
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	(4.029)	(6)	(15)	-	(4.050)
Altre variazioni	1.247	25.535	33	720	(27.601)	(67)
Costo storico a fine periodo	384.456	2.072.969	16.966	44.175	21.941	2.540.507
Fondo Ammortamento a inizio periodo	272.357	1.811.487	16.260	40.223	-	2.140.327
Ammortamento periodo	4.156	37.727	260	1.129	-	43.272
Utilizzi periodo	-	(8.660)	-	(551)	-	(9.211)
Altre variazioni fondo	0	0	-	(49)	-	(49)
Fondo ammortamento a fine periodo	276.513	1.840.555	16.520	40.752	-	2.174.339
Valore netto contabile a fine periodo	107.943	232.414	446	3.423	21.941	366.168

Le capitalizzazioni operate nell'esercizio sono state pari a € 38.583 migliaia (€ 49.302 migliaia nel 2023) e comprendono anche altri incrementi per € 1.017 migliaia relativi a lavori interni, capitalizzazione di oneri finanziari pari a € 166 migliaia (€ 219 migliaia nel 2023), calcolati con riferimento ad un tasso del 1,68% in attuazione dello IAS 23 e anticipi su interventi manutentivi per € 2.066 migliaia (€ 2.350 migliaia nel 2023).

Le società in cui sono stati effettuati i maggiori investimenti sono state la Burgo Group S.p.A., la Burgo Ardennes S.A. e la Mosaico S.p.A. con in particolare interventi effettuati presso i siti di Virton (per € 10.630 migliaia), Sora (per € 6.482 migliaia), Sarego (per € 4.322 migliaia), Villorba (€ 4.285 migliaia) e Tolmezzo (per € 4.665 migliaia). Si rinvia alla Relazione sulla gestione per il commento e dettaglio sugli investimenti del 2024.

Le principali variazioni negative riguardano la società Burgo Group S.p.A. e sono relative ai decrementi per la dismissione di impianti e macchinari per un costo storico di € 4.277 migliaia (il cui valore netto residuo era pari a zero) relativi alla vendita cespiti a Mondì nell'ambito della cessione del sito industriale di Duino.

Nel periodo è stata apportata una svalutazione pari a € 4.050 migliaia prevalentemente relativa a impianti e macchinari dello stabilimento di Lugo, a seguito del *test di impairment*. Per maggiori informazioni sui parametri utilizzati per l'effettuazione del *test di impairment* si rinvia alla nota seguente sulle Attività Immateriali.

Investimenti immobiliari

Flusso investimenti immobiliari €/000	Terreni civili	Fabbricati civili	Totale
Costo storico a inizio periodo	80	680	760
Incrementi periodo	-	-	-
Dismissioni periodo	-	-	-
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	-	-
Conferimento	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-
Costo storico a fine periodo	80	680	760
Fondo Ammortamento a inizio periodo	-	350	350
Ammortamento periodo	-	19	19
Utilizzi periodo	-	-	-
Conferimento	-	-	-
Altre variazioni fondo	-	-	-
Fondo ammortamento a fine periodo	-	369	369
Valore netto contabile a fine periodo	80	311	391

Nel corso dell'esercizio le variazioni sugli immobili civili sono costituite da ammortamenti per € 19 migliaia.

Attività per diritti d'uso

Flusso attività per diritti d'uso €/000	Locazioni commerciali	Locazioni abitative	Locazioni industriali	Noleggio auto	IT	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico a inizio periodo	4.229	1.265	9.333	1.410	1.734	258	18.228
Incrementi periodo	385	324	3.284	676	101	-	4.771
Dismissioni periodo	436	(46)	(2.148)	(472)	(185)	-	(2.416)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	(258)	(258)
Costo storico a fine periodo	5.050	1.543	10.469	1.614	1.649	-	20.325
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(1.993)	(780)	(3.903)	(887)	(1.373)	-	(8.935)
Ammortamento periodo	(684)	(240)	(1.325)	(275)	(319)	-	(2.843)
Utilizzi periodo	(439)	46	2.014	338	166	-	2.126
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento a fine periodo	(3.117)	(974)	(3.213)	(823)	(1.525)	-	(9.652)
Valore netto contabile a fine periodo	1.934	569	7.256	790	124	-	10.673

Durante il 2024 sono stati registrati incrementi a seguito dell'apertura di nuovi contratti di beni in *leasing* pari a € 4.771 migliaia principalmente relativi alla turbina a vapore dello stabilimento di Villorba e carrelli elevatori presso vari stabilimenti; gli ammortamenti del periodo sono pari a € 2.843 migliaia; le dismissioni avvenute nel periodo al netto degli utilizzi del fondo sono pari a € 290 migliaia.

2 | Attività immateriali

Il saldo è di seguito esposto e commentato:

Attività immateriali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Avviamento e altre attività a vita indefinita			
Avviamento	6.224	6.224	-
	6.224	6.224	-
Attività immateriali a vita definita			
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.605	1.318	(287)
Altre immobilizzazioni immateriali	5.074	10.290	5.216
Immobilizzazioni in corso e acconti	452	326	(126)
	7.130	11.933	4.803
	13.355	18.157	4.803

La voce avviamento include il *goodwill* riconosciuto per l'incorporazione dello stabilimento di Valchiampo (€ 5.819 migliaia) e per l'acquisizione del 100% della proprietà di Cavallari S.r.l., successivamente denominata Burgo Distribuzione S.r.l. (€ 414 migliaia). La recuperabilità del *goodwill* è verificata con periodicità annuale o più frequentemente qualora ne ricorrano i presupposti, attraverso la determinazione del valore in uso.

Il *goodwill* è allocato alle rispettive unità generatrici di cassa (CGU). Le CGU sono state identificate nei singoli siti produttivi. Per determinare il valore d'uso si è calcolato il valore attuale dei flussi finanziari futuri stimati applicando tassi di attualizzazione che riflettono le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro, dei rischi specifici dell'attività e tassi di crescita terminali in linea con il livello di inflazione.

Si sono confrontati, infine, il valore attuale dei flussi ed il valore terminale delle singole CGU con il capitale investito delle stesse.

Al fine dell'*impairment test* le principali assunzioni, in linea con le correnti valutazioni del costo del denaro, che tengono conto dei rischi specifici delle CGU, riguardano il tasso *risk-free* pari al 3,70% (4,27% nel 2023), il premio per il rischio di mercato rimane invariato al 5,50% come lo scorso esercizio (aumentato, nell'esercizio 2024, per alcune CGU da un minimo dell'1,0% ad un massimo del 3,5% al fine di incorporare ulteriori rischi), il tasso di crescita del 2,00%, il costo del debito al lordo d'imposta pari al 1,93% (1,79% nel 2023) ed il rapporto fra capitale e debito rispettivamente pari all'67,97% e 32,03% (rispettivamente 83,97% e 16,03% lo scorso esercizio) derivati come valore medio di un *panel* di società del settore comparabili e quotate in Borsa.

Nel corso del presente esercizio il *test di impairment* effettuato non ha evidenziato la necessità di effettuare svalutazioni del valore dell'avviamento.

Di seguito si riporta la suddivisione dell'avviamento residuo al termine dell'esercizio per ogni CGU:

- Valchiampo € 5.810 migliaia;
- Burgo Distribuzione € 414 migliaia.

Il *test di impairment* è stato inoltre effettuato in riferimento alle CGU per le quali, nel corso dei precedenti esercizi o in corso d'anno, sono emersi indicatori di *impairment*, e, come anticipato nella nota precedente sulle Attività Materiali, il *test* in un caso, quello del sito di Lugo, ha evidenziato la necessità di effettuare svalutazioni sui valori delle attività iscritte a bilancio.

Il Gruppo, che ha diritto a ricevere certificati verdi a fronte della produzione di energia da fonti rinnovabili dello stabilimento di Ardennes, ha iscritto tra le attività immateriali titoli per € 10.290 migliaia (€ 5.074 migliaia nel 2023). Le altre attività immateriali sono costituite principalmente da licenze per *software*.

Nella tabella seguente sono indicate le variazioni intervenute nell'esercizio.

Flusso attività immateriali €/000	Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre immobilizzazioni immateriali	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Costo storico a inizio periodo	6.224	17.651	5.074	452	29.401
Incrementi periodo	-	66	15.770	358	16.194
Dismissioni periodo	-	-	(10.554)	-	(10.554)
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	-	-	-	-
Altre variazioni	-	503	-	(485)	18
Costo storico a fine periodo	6.224	18.220	10.290	326	35.059
Fondo Ammortamento a inizio periodo	-	16.046	-	-	16.046
Ammortamento periodo	-	855	-	-	855
Utilizzi periodo	-	-	-	-	-
Altre variazioni fondo	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento a fine periodo	-	16.902	-	-	16.902
Valore netto contabile a fine periodo	6.224	1.318	10.290	326	18.157



Gli incrementi di € 16.194 migliaia oltre a comprendere l'iscrizione dei certificati verdi per € 15.770 migliaia, includono € 424 migliaia relativi principalmente agli interventi nel settore informatico, in particolare *software* e licenze d'uso.

Le diminuzioni sono relative alla vendita di certificati verdi di Burgo Ardennes per € 10.554 migliaia.

3 | Altre attività non correnti

Comprendono le voci di seguito indicate:

Partecipazioni e titoli

Partecipazioni e titoli €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Partecipazioni ad <i>equity</i>	27	27	-
Partecipazioni in altre imprese	7.174	9.052	1.878
	7.201	9.079	1.878

La voce partecipazioni ad *equity* fa riferimento alla partecipazione nell'impresa collegata Consorzio Energy Paper S.c.a.r.l. per € 27 migliaia.

L'aumento delle "Partecipazioni in altre imprese" è dovuto alla riclassifica di finanziamenti soci al Consorzio Italia Energy Interconnector nell'ambito degli obblighi derivanti dalla procedura Interconnector, che nell'esercizio precedente erano esposti come crediti finanziari verso altre imprese. La voce comprende principalmente la partecipazione in Paper Interconnector S.c.a.r.l., iscritta in bilancio ad un valore netto di € 7.191 migliaia, e la partecipazione nell'Interconnector Energy Paper per € 1.858 migliaia, si segnala che quest'ultima è stata svalutata per un importo pari a € 350 migliaia durante l'anno.

Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti

Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti finanziari verso altri non correnti	8.279	6.289	(1.990)
	8.279	6.289	(1.990)

I crediti finanziari verso altri sono pari a € 6.289 migliaia e si compongono principalmente di € 5.352 migliaia dal credito finanziario di Burgo Group S.p.A. nei confronti della partecipata Consorzio Interconnector Energy Italia S.c.a.r.l., e di € 562 migliaia da un deposito fruttifero vincolato costituito da Burgo Ardennes S.A. a fronte di interventi prescritti nell'attuale '*permis d'exploiter*' (equivalente dell'Autorizzazione Integrata Ambientale italiana).

Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti diversi verso altri non correnti	87	89	2
Depositi cauzionali non correnti	10.524	11.283	759
	10.611	11.372	761

L'aumento dei crediti vari e altre attività non correnti di € 761 migliaia rispetto allo scorso esercizio è dovuto principalmente all'incremento del deposito cauzionale presso Terna, nell'ambito della procedura Interconnector, a garanzia della realizzazione delle opere di interconnessione.

4 | Attività per imposte anticipate

Le attività per imposte anticipate ammontano a € 28.960 migliaia e diminuiscono di € 7.064 migliaia; si fornisce il seguente dettaglio esplicativo:

Attività per imposte anticipate €/000	31 dic 2023			31 dic 2024		
	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/ credito	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/ credito
IRES						
Fondi tassati (accantonati)	108.342	24,0	26.002	90.668	24,0	21.760
Contratti derivati	(6.087)	24,0	(1.461)	(4.985)	24,0	(1.196)
Attualizzazioni IAS 19 - actuarial G/L	2.248	24,0	540	2.222	24,0	533
Ammortamenti e svalutazioni	21.100	24,0	5.064	22.481	24,0	5.395
Perdite IRES da utilizzare in esercizi futuri	24.401	24,0	5.856	19.437	24,0	4.665
Allocazione del disavanzo	(31.004)	24,0	(7.441)	(30.428)	24,0	(7.303)
Altre poste	22.827	24,0	5.478	16.375	24,0	3.930
	141.826		34.038	115.770		27.785
IRAP						
Fondi tassati (accantonati)	39.241	3,9	1.530	27.348	3,9	1.067
Ammortamenti e svalutazioni	18.761	3,9	732	19.174	3,9	748
Allocazione del disavanzo	(31.008)	3,9	(1.209)	(30.432)	3,9	(1.187)
Contratti derivati	2.383	3,9	93	(1.707)	3,9	(67)
Altre poste	21.509	3,9	839	15.740	3,9	614
	50.885		1.985	30.123		1.175
Imposte anticipate estere						
Altre poste	4	28,0	1	-	28,0	-
	4		1	-		-
			36.024			28.960

Nei crediti per imposte anticipate è esposto il saldo fra posizioni attive e passive derivante dalle società per le quali è giuridicamente ammessa la compensazione. Nel corso dell'esercizio i crediti per imposte differite sono diminuiti di € 7.064 migliaia. Le principali differenze intervenute nell'anno sono da attribuirsi ai seguenti fenomeni:

- fondi tassati per IRES e IRAP le cui imposte differite attive contabilizzate sono diminuite per € 4.706 migliaia;
- ammortamenti e svalutazioni per IRES e IRAP con imposte differite attive aumentate di € 348 migliaia;
- perdite IRES da utilizzare negli esercizi futuri le cui imposte differite sono diminuite di € 1.191 migliaia;
- *fair value* su strumenti finanziari derivati di copertura iscritti a Patrimonio netto le cui imposte differite passive sono diminuite di € 105 migliaia;
- allocazione del disavanzo per IRES e IRAP per il quale le imposte differite passive sono diminuite di € 161 migliaia;
- altre poste con differenze temporanee le cui imposte differite attive relative sono diminuite di € 1.780 migliaia.

Per maggiori dettagli sull'aliquota applicata si veda la nota 33 "Imposte sul reddito". Si evidenzia che le perdite fiscali della società Capogruppo sono attualmente tutte illimitatamente riportabili.

L'iscrizione delle attività per imposte anticipate riferibili a una quota parte delle perdite fiscali IRES riportabili è giustificata dalla ragionevole aspettativa di sufficienti redditi imponibili futuri desumibili dalle previsioni economiche rilevabili dal piano industriale.

Le perdite fiscali che hanno generato fiscalità differita, riepilogate per anno di formazione e scadenza, sono riferibili alla società Capogruppo. Le perdite fiscali 2002 sono utilizzabili solo da Burgo Group S.p.A..

La differenza tra le perdite stanziata alla fine del 2023 e del 2024 deriva dagli utilizzi delle perdite stesse per l'abbattimento della base imponibile dell'anno corrente della Burgo Group S.p.A. e per adeguamenti tra la stima del calcolo delle imposte iscritte in bilancio al 31 dicembre 2023 e il Dichiarativo finale.

Le attività per imposte differite si riferiscono alle entità legali che nei loro bilanci individuali presentano un saldo attivo. In particolare, si tratta di Burgo Group S.p.A., Burgo Distribuzione S.r.l., Burgo Energia S.r.l., Mosaico S.p.A. e Burgo Recycling S.r.l..

Si segnala infine che al 31 dicembre 2024 sussistono perdite IRES di Gruppo pari a € 112.030 migliaia, per le quali non è stanziata fiscalità differita attiva.

Si evidenzia altresì, in base a quanto oggi stimabile, che il Gruppo non è soggetto nell'esercizio corrente alla *global minimum tax* in applicazione del *safe harbours* esistenti.

Perdite fiscali €/000		2023		2024	
		scadenza	perdita	imposte	perdita
2002	illimitatamente riportabili	24.401	5.856	19.437	4.665
		24.401	5.856	19.437	4.665

Attività correnti

5 | Rimanenze di magazzino

Rimanenze di magazzino €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Rimanenze Materie prime	54.410	54.349	(60)
Rimanenze Scorte	42.625	43.321	696
Fondo svalutazione materie prime e scorte	(17.440)	(17.197)	243
Materie prime, sussidiarie e di consumo	79.595	80.473	879
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	30.253	30.228	(25)
Prodotti in corso di lavorazione	30.253	30.228	(25)
Prodotti finiti e merci	93.881	95.783	1.902
Fondo svalutazione prodotti	(18.894)	(11.924)	6.969
Prodotti finiti	74.987	83.859	8.871
	184.835	194.561	9.725

Le rimanenze di magazzino aumentano complessivamente di € 9.725 migliaia (nel 2023 la variazione era stata di € -94.756 migliaia).

Il valore delle materie prime, delle scorte, del materiale di consumo, dei prodotti in corso di lavorazione e dei prodotti finiti è esposto al netto del fondo svalutazione per obsolescenza per € 29.121 migliaia (€ 36.334 migliaia nel precedente esercizio).

Tale fondo è stato rettificato nel corso dell'esercizio, sulla base delle più recenti valutazioni del rischio di non recuperabilità del valore delle rimanenze.

Si rinvia alla Relazione sulla gestione, paragrafo "I prezzi del mercato" per una disamina dei *trend* delle quotazioni delle materie prime.

Il valore delle giacenze delle scorte pari a € 43.321 migliaia è in linea con il valore alla fine del precedente esercizio.

L'aumento del valore dei prodotti finiti, pari a € 1.902 migliaia è dovuto principalmente alle maggiori quantità in giacenza (aumentate di circa il 7% rispetto allo scorso anno) compensate solo in parte da una diminuzione del costo medio di produzione legato principalmente ad una contrazione dei costi energetici.

6 | Crediti commerciali

Crediti commerciali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Verso clienti	228.831	206.474	(22.357)
Fondo svalutazione crediti	(50.259)	(47.104)	3.154
	178.572	159.370	(19.202)
Verso collegate	5.877	13.636	7.759
	5.877	13.636	7.759
	184.449	173.006	(11.443)

I crediti commerciali non maturano interessi; si ritiene che il valore inserito (rettificato del fondo svalutazione crediti) approssimi il valore di presunto realizzo.

Gli accantonamenti a fondo svalutazione crediti nell'esercizio corrente sono stati di € 1.090 migliaia, i rilasci sono stati pari a € 26 migliaia, mentre gli utilizzi del fondo sono stati di € 4.218 migliaia a seguito dello stralcio di alcune posizioni non più recuperabili. Nella tabella seguente è esposta la suddivisione dei crediti commerciali per area geografica. La riduzione dei crediti commerciali è principalmente la conseguenza del minor fatturato registrato nell'ultimo trimestre dell'anno corrente rispetto all'anno precedente e di un miglioramento delle tempistiche di pagamento.

Crediti commerciali per area geografica €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Italia	112.574	105.124	(7.450)
Europa U.E.	52.562	50.997	(1.566)
Altri paesi	19.313	16.885	(2.428)
	184.449	173.006	(11.443)

7 | Crediti vari ed altre attività correnti

Crediti vari e altre attività correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti tributari correnti	17.362	11.577	(5.785)
Crediti diversi verso altri correnti	10.121	13.516	3.394
Crediti verso Enti Previdenziali correnti	222	26	(196)
Attività per strumenti derivati correnti	203	1.707	1.504
Altri crediti diversi	10.547	15.249	4.702
Altre attività	1.262	1.538	276
	29.171	28.364	(807)

I crediti vari e le altre attività correnti diminuiscono complessivamente per € 807 migliaia. I crediti tributari correnti diminuiscono per € 5.785 migliaia principalmente per effetto di minori crediti per versamenti IRES e IRAP, minori crediti d'imposta residui e minore credito IVA verso Erario.

Per quanto riguarda gli altri crediti diversi, le principali variazioni sono riconducibili all'aumento dei crediti diversi verso altri correnti per effetto del credito vantato dalla controllata Burgo Ardennes per risarcimenti assicurativi, e all'aumento per € 1.504 migliaia del *fair value* di attività per strumenti derivati.

Le altre attività, costituite da ratei e risconti attivi, aumentano principalmente per maggiori risconti attivi verso fornitori.

8 | Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti

Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti finanziari verso altri	46.805	48.726	1.920
Attività finanziarie per strumenti derivati	9.175	3.536	(5.638)
Altre attività finanziarie	2.362	2.638	276
	58.342	54.900	(3.442)

I crediti finanziari verso altri riguardano principalmente:

- anticipazioni effettuate ai fornitori della società Capogruppo e delle controllate Mosaico e Burgo Ardennes da parte di Burgo Factor per € 30.252 migliaia (€ 37.935 migliaia nel 2023) a tassi di mercato, la cui durata è mediamente compresa tra i 30 e i 90 giorni;
- crediti finanziari verso società di *factoring*, da parte della Capogruppo e della controllata Mosaico, per cessione di crediti pro-soluto per € 3.838 migliaia (€ 2.141 migliaia nel 2023);
- conti deposito a supporto dell'operatività della controllata Burgo Energia S.r.l. per € 11.875 migliaia (€ 3.848 migliaia nel 2023);
- gestione patrimoniale per € 2.442 migliaia in capo alla Capogruppo in parte (€ 1.829 migliaia) non liberamente disponibile perché sottoposta a vincolo di pegno a garanzia di un finanziamento agevolato FIT concesso a favore dello stabilimento di Sora.

Le attività finanziarie per strumenti derivati correnti ammontano a € 3.536 migliaia, a copertura di linee di credito di medio lungo termine.

9 | Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Depositi bancari e postali	272.378	268.827	(3.551)
Denaro e valori in cassa	27	25	(2)
	272.404	268.852	(3.552)

La cassa e le altre giacenze liquide equivalenti ammontano a € 268.852 migliaia. Il valore contabile corrisponde al valore equo.

Si segnala che nelle disponibilità liquide equivalenti sono compresi i conti deposito rapidamente convertibili, con rimborso a richiesta o con scadenza massima di tre mesi, finalizzati alla gestione della liquidità per un totale di € 122.700 migliaia, di cui € 120.000 migliaia sottoscritti nel corso dell'esercizio dalla Capogruppo e € 2.700 migliaia dalla controllata Burgo Ardennes SA.

Viene di seguito riportata la tabella di riconciliazione della voce "Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti" con le disponibilità monetarie nette esposte nel rendiconto finanziario:

Riconciliazione cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	272.404	268.852	(3.552)
Conti correnti e altri finanziamenti	(16.726)	(25.930)	(9.204)
	255.678	242.922	(12.756)

Patrimonio netto

10 | Patrimonio netto

Il patrimonio netto consolidato complessivo ammonta a € 540.665 migliaia (€ 509.374 migliaia al 31 dicembre 2023).

Il capitale sociale della Capogruppo al 31 dicembre 2024 è costituito da n. 2.168.857.500 azioni ordinarie prive di valore nominale, per un valore complessivo di € 90.000 migliaia.

La società Capogruppo non ha azioni proprie in portafoglio.

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2024 è aumentato di € 31.292 migliaia rispetto al 31 dicembre 2023 come conseguenza dei seguenti principali movimenti:

- in aumento per l'utile di esercizio di € 54.899 migliaia (€ +73.558 migliaia nel 2023);
- in aumento per variazioni nette di *fair value* su strumenti finanziari derivati contabilizzate secondo l'*hedge accounting* per € 997 migliaia (€ +3.354 migliaia nel 2023);
- in diminuzione per variazioni nette pari a € 329 migliaia (€ +86 migliaia nel 2023) dovute all'attualizzazione del TFR e altri piani previdenziali ex IAS 19;
- in diminuzione per distribuzione dividendi per € 22.965 migliaia, di cui € 18.204 migliaia a valore sulla componente della riserva Strumenti Finanziari Partecipativi costituita da riserva di utili, € 4.551 migliaia a valore sul risultato d'esercizio 2023 e € 210 migliaia alle minoranze della controllata Burgo Factor S.p.A..

Per maggiori informazioni si rinvia al "Prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato".

Riserve ed utili portati a nuovo €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Riserva distribuibile da riduzione del capitale sociale	138.797	138.797	-
Legale	18.000	18.000	-
Riserva strumenti finanziari partecipativi	101.554	83.350	(18.204)
Riserva non distribuibile utili su cambi	2.559	793	(1.766)
Altre riserve	48	48	-
Consolidamento	(66.889)	(66.776)	113
Riserva IAS 19	(6.704)	(6.375)	329
Riserva per cambio principi contabili - FTA	4.684	4.686	2
Riserva di Cash Flow Hedge	4.719	3.722	(997)
	196.770	176.246	(20.524)
Riserva di utili/(perdita) portati a nuovo	145.475	215.836	70.361
	145.475	215.836	70.361

Vengono di seguito commentate le principali variazioni:

- la Riserva per strumenti finanziari partecipativi è variata per la quota di dividendi distribuiti a valere su di essa;
- la riserva non distribuibile per utili su cambi non realizzati diminuisce a seguito dell'adeguamento della riserva stessa all'utile non realizzato alla fine del precedente esercizio;
- la riserva di CFH diminuisce a seguito della riduzione di valore del *fair value* dei derivati di copertura, contabilizzati utilizzando l'opzione dell'iscrizione nel Patrimonio netto;
- la Riserva di utili/(perdita) portati a nuovo varia di € 70.361 migliaia principalmente per effetto del riporto a nuovo degli utili di esercizio 2023, al netto della quota di dividendi distribuiti nel corso del 2024 a valere sul risultato di esercizio 2023 stesso, per € 68.674 migliaia.

Le imposte differite relative ad elementi imputati direttamente a patrimonio netto risultano essere le seguenti:

Imposte differite imputate direttamente a Patrimonio netto €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Variazioni di fair value delle coperture dei flussi finanziari	(1.529)	(1.424)	105
Utili/(Perdite) attuariali	1.914	1.806	(107)
Altre	1.052	1.052	-
	1.436	1.434	(2)

Passività non correnti

11 | Passività finanziarie non correnti

Passività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Obbligazioni	425	-	(425)
Debiti per finanziamenti	169.559	46.190	(123.369)
Debiti per diritti d'uso	5.664	6.863	1.198
	175.649	53.053	(122.596)

Le passività finanziarie non correnti comprendono:

- prestito bancario ottenuto dalla controllata Burgo Ardennes per l'investimento dei cuocitori per € 6.729 migliaia (€ 8.854 migliaia nel 2023);
- debiti verso soci della Capogruppo, esigibili oltre l'esercizio, valutati con il criterio dell'*amortized cost* per € 14.345 migliaia (€ 83.746 migliaia a fine anno precedente) e finanziamenti a medio-lungo termine verso altri per € 14.627 migliaia (€ 64.344 migliaia a fine anno precedente);
- un finanziamento agevolato pari a € 754 migliaia (nominali iniziali € 3.292 migliaia) e un finanziamento bancario pari a € 170 migliaia, relativi all'ammissione ai benefici del Fondo per l'Innovazione Tecnologica Legge FIT 46/82 per lo stabilimento di Sora, in capo alla Capogruppo;
- finanziamento agevolato pari a € 444 migliaia (€ 309 migliaia a fine anno precedente), relativo ad un progetto dello stabilimento di Avezzano per la nuova produzione carta *White Top-Liner* per imballaggio ondulato;
- mutui FRIE erogati alla controllata Mosaico S.p.A.:
 - nel 2016 dal Mediocredito FVG a tasso agevolato variabile che residua per € 438 migliaia;
 - nel 2021 da Civibank a tasso agevolato variabile per € 9.824 migliaia.
- debiti sottoscritti dalla S.E.F.E. per € 40 migliaia;
- passività per diritto d'uso per € 6.863 migliaia.

Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono determinati ad intervalli infrannuali. Le condizioni dei finanziamenti a tasso fisso sono mantenute costanti fino alla scadenza dello strumento. Per tutti i debiti da finanziamento, valutati all'*amortized cost*, si ritiene che il valore contabile rispecchi il valore equo dello strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio.

Debiti per finanziamenti - dettagli scadenze €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
da 2 a 3 anni	150.192	36.257	(113.935)
da 4 a 5 anni	12.347	3.957	(8.390)
oltre i 5 anni	7.021	5.976	(1.044)
	169.559	46.190	(123.369)

Passività per diritti d'uso - dettagli scadenze €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
da 2 a 3 anni	3.162	3.976	814
da 4 a 5 anni	1.752	1.889	137
oltre i 5 anni	750	998	248
	5.664	6.863	1.199

12 | TFR e altri fondi relativi al personale

TFR €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Valutazione attuariale del TFR a inizio periodo	17.340	16.214	(1.126)
Accantonamenti	152	33	(119)
Pagamenti	(2.180)	(2.058)	122
Attualizzazione TFR - Riserva IAS 19	130	(190)	(320)
Attualizzazione TFR - oneri/(proventi) finanziari	791	559	(232)
Altre variazioni - trasferimenti in entrata /(uscita)	(19)	(84)	(65)
	16.214	14.474	(1.740)

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2024 del “Fondo trattamento di fine rapporto” in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente, effettuato sulla base di informazioni fornite dal Gruppo.

Per il calcolo l'attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la tavola di sopravvivenza RG48 utilizzata dalla Ragioneria Generale dello Stato per la stima degli oneri pensionistici della popolazione italiana;
- per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo dei dipendenti è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell'età e del sesso;
- per l'epoca di pensionamento del generico attivo si è supposto il raggiungimento dei requisiti minimi previsti per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte è stata considerata una frequenza annua del 3,00% (invariata rispetto allo scorso esercizio);
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 2,00% (invariata rispetto allo scorso esercizio).

Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per la valutazione sono di seguito descritte:

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate	2023	2024
Tasso annuo teorico di attualizzazione	3,08%	3,18%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%	3,00%

La validità di tali dati è legata alla stabilità del quadro normativo di riferimento, all'andamento atteso dei tassi di interesse sul mercato finanziario, all'andamento atteso della dinamica retributiva, alla dinamica futura delle liquidazioni ed alla frequenza con cui i dipendenti accedono alle anticipazioni, che devono essere mediamente compatibili con le ipotesi economico-finanziarie formulate.

Secondo la Riforma previdenziale, per le società con più di 50 dipendenti le quote maturande future di Fondo TFR confluiscono non più in azienda ma verso la previdenza integrativa o il Fondo di Tesoreria INPS. Risulta pertanto non più necessaria la proiezione dei salari secondo determinati tassi di crescita e per qualifica professionale.

13 | Fondo imposte differite

Il fondo imposte differite ammonta ad € 13.073 migliaia (€ 14.136 migliaia alla fine del precedente esercizio); il fondo accoglie gli stanziamenti per imposte differite, non compensabili con crediti per imposte differite attive.

Si fornisce il seguente dettaglio esplicativo:

Passività per imposte differite €/000	31 dic 2023			31 dic 2024		
	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/ credito	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/ credito
IRES						
Fondi tassati (accantonati)	1.913	24,0	459	1.918	24,0	460
Altre poste	(1.013)	24,0	(243)	(519)	24,0	(125)
	901		216	1.399		336
IRAP						
Altre poste	(1.013)	3,9	(39)	(519)	3,9	(20)
	(1.013)		(39)	(519)		(20)
Imposte differite estere						
Fondi tassati (accantonati)	50.837	25,0	12.709	47.411	25,0	11.853
Altre poste	4.964	25,2	1.250	3.583	25,3	905
	55.801		13.960	50.994		12.758
			14.136			13.073

Le passività per imposte differite si riferiscono alle entità legali che nei loro bilanci individuali presentano un saldo passivo. In particolare, si tratta di Burgo Ardennes S.A., Burgo Factor S.p.A. e Burgo Central Europe G.m.b.H..

14 | Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Fondo per oneri industriali	19.119	22.006	2.887
Fondo per controversie in corso	24.796	14.108	(10.688)
Fondo per indennità suppletiva clientela	4.752	4.774	22
Fondo per oneri di ristrutturazione	1.639	1.639	-
Altri fondi rischi e oneri	2.437	1.697	(739)
Fondo per piani futuri personale	3.192	2.517	(675)
	55.934	46.740	(9.194)

A seguire la composizione e la movimentazione dei fondi:

Fondi per rischi ed oneri - movimentazione €/000	Saldo inizio periodo	Incrementi	Decrementi	Attualizzazioni	Saldo fine periodo
Fondo per oneri industriali	19.119	7.580	(4.693)	-	22.006
Fondo per controversie in corso	24.796	2.944	(13.632)	-	14.108
Fondo per indennità suppletiva clientela	4.752	186	(164)	-	4.774
Fondo per oneri di ristrutturazione	1.639	-	-	-	1.639
Altri fondi rischi e oneri	2.437	38	(777)	-	1.697
Fondo per piani futuri personale	3.192	-	(492)	(183)	2.517
	55.934	10.747	(19.758)	(183)	46.740



Il **fondo per oneri industriali** che si compone come sotto descritto, ha subito le principali movimentazioni di seguito elencate:

- fondo oneri legati al *deficit* di quote CO₂, calcolato al 31 dicembre 2024 al netto delle assegnazioni gratuite ricevute per competenza e degli acquisti già effettuati per far fronte al *deficit* stesso. Nel corso dell'esercizio sono stati iscritti accantonamenti per € 1.356 migliaia. Il fondo al 31 dicembre è pari a € 5.320 migliaia (€ 3.965 migliaia nel precedente esercizio);
- fondo spese che si ritiene saranno da sostenere per la demolizione e bonifica di alcuni impianti produttivi e alla gestione delle discariche per un importo al 31 dicembre 2024 pari a € 8.295 migliaia in capo a Burgo Ardennes, € 1.841 migliaia in capo a Burgo Group e € 2.000 migliaia in capo a Mosaico. Nel corso dell'anno sono stati fatti accantonamenti, per la bonifica di immobili e impianti, per € 2.000 migliaia in Mosaico e per € 324 migliaia in capo a Burgo Group, mentre sono stati fatti utilizzi di € 4.104 migliaia in capo a Burgo Group e € 589 migliaia in capo a Burgo Ardennes;
- fondo oneri per futuri costi manutentivi degli impianti produttivi per € 4.550 migliaia in capo a Burgo Ardennes. Gli accantonamenti nell'anno sono stati pari a € 3.900 migliaia.

Il **fondo per controversie in corso** è appostato per fronteggiare le passività potenziali che potrebbero manifestarsi in relazione a cause legali e partite in contestazione. Il decremento dell'esercizio è dovuto principalmente agli utilizzi effettuati per € 4.923 migliaia in Burgo Group e € 900 migliaia in Mosaico a fronte di un accantonamento iscritto nello scorso esercizio per rischio di interpello su crediti d'imposta per società energivore, ed € 7.000 migliaia in Burgo Group a fronte di definizioni di contenziosi per oneri energetici.

Sono stati, inoltre, iscritti in Burgo Group accantonamenti pari a € 1.130 migliaia a fronte del contenzioso aperto con la Regione Abruzzo in merito ai canoni di grandi derivazioni d'acqua a uso idroelettrico e € 1.337 migliaia a fronte di contenziosi in ambito giuslavoristico.

Il **fondo indennità suppletiva di clientela** accoglie la stima delle indennità da corrispondere agli agenti di commercio per l'interruzione del rapporto di agenzia.

Il **fondo per oneri di ristrutturazione**, in capo a Burgo Group, accoglie gli accantonamenti per le spese da sostenere per la realizzazione del piano di ristrutturazione.

Il **fondo altri rischi ed oneri** accoglie gli accantonamenti per altre passività potenziali, diverse dalle precedenti.

Il **fondo altri oneri del personale** comprende:

- il fondo "disoccupazione con contributo dell'impresa" che riguarda la controllata Burgo Ardennes la quale, come previsto dalla normativa locale, deve corrispondere delle indennità complementari ai dipendenti con determinati requisiti di anzianità lavorativa ed anagrafica qualora quest'ultimi scelgano di usufruire della pre-pensione erogata dallo Stato e optino di lasciare il servizio prima dell'età prevista per il pensionamento di vecchiaia;
- un fondo per un piano di previdenza a prestazioni definite mediante versamenti ad una compagnia assicurativa.

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2024 del "fondo disoccupazione con contributo dell'impresa" in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente, effettuato sulla base di informazioni fornite dal Gruppo. Per il calcolo l'attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per le probabilità di morte, le tavole in vigore in Belgio denominate "MR-5" per gli uomini e "FR-5" per le donne;
- per il tasso di adesione al pre-pensionamento si è supposto che il 5% dei dipendenti aventi più di 60 anni e il 4% dei dipendenti di età compresa fra i 55 e i 59 anni opti per il *benefit* non appena acquisito il diritto e che i restanti rimangano in servizio fino al compimento dei 60 anni.

Si segnala che in Belgio sono stati allungati gli anni anagrafici necessari per avere accesso alla pensione: dagli attuali 65 anni si passerà dal 2025 al 2029 a 66 anni.

Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per la valutazione sono di seguito descritte:

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate	2023	2024
Tasso annuo teorico di attualizzazione	3,15%	2,80%
Tasso annuo di inflazione	2,20%	2,00%

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2024 del piano di previdenza in base al principio contabile IAS 19 si sono utilizzate le stesse ipotesi di base adottate per il "Fondo disoccupazione con contributo dell'impresa".

Analogamente a quanto effettuato per il Fondo di Trattamento di fine rapporto, la componente di *interest cost* è stata contabilizzata fra gli oneri finanziari.

15 | Debiti vari e altre passività non correnti

Debiti vari e altre passività non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti verso fornitori non correnti	476	579	103
	476	579	103

Il debito è relativo a premi pluriennali riconosciuti a fornitori di legname dalla controllata Burgo Ardennes S.A. per € 579 migliaia.

Passività correnti

16 | Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Obbligazioni	1.700	425	(1.275)
Debiti per finanziamenti - quota corrente	26.602	125.277	98.675
Conti correnti e altri finanziamenti	16.726	25.930	9.204
Debiti verso altri finanziatori	1	2	0
Debiti per diritti d'uso	2.563	2.514	(49)
Altre passività finanziarie	1.972	1.625	(347)
	49.565	155.774	106.209

L'aumento delle passività finanziarie correnti pari a € 106.209 migliaia è attribuibile principalmente alla riclassificazione a breve della parte del debito per finanziamenti a medio-lungo termine da rimborsare entro la fine del 2025. Si segnala che nella quota a breve dei debiti per finanziamenti, valutati secondo il criterio dell'*amortized cost*, la quota parte verso soci della Capogruppo, è pari a € 70.745 migliaia (contro € 12.261 migliaia dell'esercizio precedente).

Le quote correnti di passività per diritti d'uso sono pari a € 2.514 migliaia.

La posta "Altre passività finanziarie" accoglie i ratei passivi per gli interessi in maturazione su finanziamenti a medio-lungo termine e sull'utilizzo delle linee bancarie a breve termine. Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono determinati ad intervalli infrannuali, mentre quelli a tasso fisso sono mantenuti costanti fino alla scadenza dello strumento. Per tutti i debiti di finanziamento valutati all'*amortized cost* si ritiene che il valore contabile approssimi il valore equo dello strumento finanziario alla chiusura dell'esercizio. Si segnala inoltre che, al termine dell'esercizio 2024, per i fabbisogni finanziari di breve periodo sono disponibili linee di credito per un totale di circa € 238,1 milioni di cui € 201,4 milioni per linee di BT in Italia e € 36,7 milioni in Belgio per Burgo Ardennes, utilizzate al 31 dicembre 2024 per un totale di circa € 65 milioni, utilizzi per la maggior parte relativi a linee di firma.

Il Gruppo ha la possibilità di ricorrere anche al *factoring* pro-soluto con un *plafond* complessivo pari a oltre € 100 milioni, oltre ad un *plafond* pro-solvendo di € 8 milioni su Burgo Ardennes, ricompreso tra le linee BT di quest'ultima.

17 | Debiti commerciali

Debiti commerciali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti verso fornitori correnti	305.254	284.557	(20.697)
Debiti commerciali verso Società collegate	373	841	467
	305.628	285.397	(20.230)

I debiti commerciali non sono onerosi. Il valore iscritto in bilancio approssima il valore di mercato.

La contrazione dei debiti commerciali per € 20.230 migliaia rispetto al precedente esercizio è principalmente dovuta ai minori acquisti effettuati nell'ultima parte dell'anno rispetto al pari periodo dello scorso esercizio, ai costi di alcune materie prime inferiori rispetto al pari periodo dell'esercizio precedente e all'assenza di grandi investimenti effettuati a fine anno. I debiti commerciali verso società collegate sono relativi a debiti delle società Burgo Group S.p.A. e Mosaico S.p.A. nei confronti della collegata Consorzio Energy Paper S.c.a.r.l..

Nella tabella seguente è esposta la ripartizione per area geografica:

Debiti commerciali per area geografica €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Italia	142.374	132.923	(9.451)
Europa U.E.	157.686	144.673	(13.013)
Altri paesi	5.568	7.802	2.233
	305.628	285.397	(20.230)

18 | Debiti per imposte correnti

I debiti per imposte correnti ammontano a € 8.613 migliaia; la posta include prevalentemente debiti verso Erario per imposte da versare in qualità di sostituto d'imposta e per imposte sul reddito delle società italiane e imposte sul reddito di controllate estere.

Debiti per imposte correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti tributari per imposte sul reddito	2.599	2.483	(115)
Debiti tributari per IVA	171	221	50
Debiti per ritenute d'acconto	3.644	4.558	914
Debiti tributari per imposte comunali	39	34	(5)
Debiti tributari diversi	1.028	1.316	287
	7.481	8.613	1.132

19 | Debiti vari ed altre passività correnti

I debiti vari ed altre passività correnti sono così composti:

Debiti vari ed altre passività correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti diversi verso altri correnti	9.578	9.148	(430)
Debiti per provvigioni e premi	5.106	6.057	952
Debiti verso il personale	24.942	19.304	(5.638)
Debiti verso Enti Previdenziali correnti	6.445	6.404	(42)
Passività per strumenti derivati correnti	2.564	5.434	2.870
Ratei e risconti passivi	6.652	6.056	(596)
	55.288	52.404	(2.884)

La diminuzione, di € 2.884 migliaia, è dovuta in particolare all'effetto combinato dei seguenti fenomeni:

- aumento delle passività per *fair value* di strumenti derivati su *commodities* energetiche correnti per € 2.870 migliaia;
- riduzione dei debiti verso il personale principalmente a seguito dello stanziamento a fine anno di minori componenti variabili;
- riduzione dei risconti passivi su contributi in conto capitale su investimenti.

20 | Impegni e passività potenziali

Nella tabella seguente sono indicate le garanzie prestate nell'interesse delle controllate di Burgo Group S.p.A., per € 33.039 migliaia, da istituti di credito sulla base di linee di firma concesse a Burgo Group S.p.A..

Le controllate (contraenti/debitrici) sono:

- Burgo Recycling S.r.l.; in aumento rispetto allo scorso anno a seguito dello sviluppo della sua attività;
- Burgo Distribuzione S.r.l.; stabili rispetto allo scorso anno;
- Burgo Energia S.r.l.; in flessione rispetto allo scorso anno a seguito della flessione dei prezzi dei mercati energetici;
- Mosaico S.p.A. stabili rispetto allo scorso anno.

Inoltre, sono indicate garanzie a favore di altri soggette prestate da istituti bancari e di assicurazione nell'interesse della Burgo Group S.p.A. per € 5.587 migliaia.

Impegni e passività potenziali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Garanzie personali prestate a favore di:			
imprese controllate	25.255	33.039	7.784
altri soggetti	17.439	5.587	(11.852)
	42.694	38.626	(4.068)

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato

Vi illustriamo le principali voci che non hanno avuto commento nell'esposizione relativa al Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio consolidato. Per i commenti sulle variazioni delle voci più significative, rimandiamo all'analisi dei risultati reddituali del Gruppo nella Relazione sulla Gestione.

21 | Ricavi

Ricavi €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Carta	1.194.169	1.171.961	(22.208)
Cellulosa	77.477	89.169	11.692
Macero	1.640	10.692	9.052
Energia	142.848	134.437	(8.412)
Gas	28.421	33.270	4.848
Altri	26.257	26.566	309
	1.470.813	1.466.094	(4.719)

La diminuzione dei ricavi, pari a € 4.719 migliaia (-0,3%), è legata principalmente alla riduzione del fatturato carta che è stata di € 22.208 migliaia (-1,9%) e del fatturato legato all'energia e gas naturale per € 3.563 migliaia (-2,1%). Sono altresì in aumento i ricavi per vendita di cellulosa per € 11.692 migliaia (15,1%) e i ricavi per la vendita del macero per € 9.052 migliaia.

La riduzione del fatturato carta è principalmente dovuta alla diminuzione dei prezzi medi di vendita della carta che da 1.075 €/t nel 2023 passano a circa 998 €/t nel 2024; solo parzialmente compensata dall'aumento delle quantità vendute, che da t 1.111 migliaia del 2023 passano a t 1.174 migliaia nel 2024.

Mercati €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Italia	637.007	620.346	(16.661)
Europa U.E.	635.560	657.404	21.844
Altri paesi	198.246	188.345	(9.901)
	1.470.813	1.466.094	(4.719)

22 | Altri proventi

Altri proventi €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Risarcimenti assicurativi	876	6.120	5.244
Certificati ambientali	19.843	26.929	7.086
Recuperi e rimborsi spese energia	28.099	24.845	(3.254)
Proventi diversi e recuperi di spese	6.657	6.706	49
Fair value attivo strumenti finanziari derivati	0	-	(0)
Contributi in conto capitale esercizio	3.165	2.468	(697)
	58.639	67.067	8.427

Gli altri proventi aumentano di € 8.427 migliaia, in particolare a fronte di:

- risarcimenti assicurativi su sinistri che sono stati liquidati al Gruppo, in particolar modo presso lo stabilimento di Burgo Ardennes, che nel corso dell'anno sono aumentati per un totale € 5.244 migliaia;
- maggiori ricavi per certificati ambientali per € 7.086 migliaia riconosciuti alle controllate Burgo Ardennes e Mosaico;
- minori ricavi per recuperi e proventi diversi energia derivanti principalmente da corrispettivi del servizio di interrompibilità elettricità e gas, per complessivi € 3.254 migliaia.

23 | Acquisti di materiali e servizi esterni

Acquisti di materiali e servizi esterni €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	617.424	711.065	93.642
Trasporti e spese accessorie su acquisti	24.452	24.392	(60)
Trasporti e spese accessorie su vendite	89.179	96.136	6.957
Altri servizi industriali	23.707	27.014	3.308
Manutenzioni industriali	24.777	29.592	4.816
Energia e metano	251.018	286.341	35.324
Compensi revisori	350	404	54
Compensi sindaci	194	213	19
Altri servizi generali e amministrativi	29.412	34.727	5.315
Affitti e noleggi	3.672	3.334	(338)
	1.064.184	1.213.219	149.034

Gli acquisti per materiali e servizi esterni aumentano di € 149.034 migliaia. Le variazioni più significative riguardano:

- l'acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, aumentato di € 93.642 migliaia, sia per effetto dei maggiori volumi acquistati nel periodo – conseguenza dei maggiori volumi di produzione – sia per effetto dell'aumento dei costi medi di acquisto, in particolar modo l'acquisto della cellulosa, del macero e dei caolini;
- aumentano, inoltre, i costi dei trasporti e le spese accessorie su vendite (€ 6.957 migliaia) anche in questo caso per i maggiori volumi;
- gli altri servizi industriali hanno subito un aumento (€ 3.308 migliaia) soprattutto per effetto delle maggiori prestazioni richieste ai fornitori esterni;
- i costi dei prodotti energetici registrano un incremento di € 35.324 migliaia dovuto all'aumento della produzione da parte degli stabilimenti ed i conseguenti maggiori consumi di energia, solo in parte compensato dalla diminuzione del costo del gas naturale e dell'elettricità di acquisto;
- le manutenzioni industriali aumentano di € 4.816 migliaia per effetto principalmente di manutenzioni straordinarie di alcuni *asset* relativi allo stabilimento di Duino, oggetto di cessione nel 2023;
- aumentano gli altri servizi generali amministrativi di € 5.315 migliaia principalmente per effetto di consulenze collegate ad operazioni ed attività straordinarie.

24 | Costi del personale

Costi del personale €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Salari e stipendi	111.289	112.815	1.526
Oneri sociali	36.481	36.444	(38)
Oneri per programmi a benefici definiti	5.831	5.687	(144)
Altri	22.104	18.841	(3.264)
	175.705	173.786	(1.919)

I costi del personale diminuiscono di € 1.919 migliaia rispetto all'esercizio precedente ed incidono per l'11,9% sul fatturato, in linea con il precedente esercizio.

La diminuzione del costo del personale è conseguenza dell'effetto combinato del minore stanziamento per premi personale compensato solo parzialmente dall'aumento delle ore lavorate, dal minore ricorso ad ammortizzatori sociali rispetto al pari periodo dell'anno precedente, oltre che dall'indicizzazione del costo del lavoro in Belgio e dagli aumenti salariali previsti dal contratto collettivo attualmente in essere in Italia. Per ulteriori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Gestione, alla voce "Il Personale".

25 | Altri costi operativi

Altri costi operativi €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Accantonamenti			
per svalutazione crediti	(777)	1.063	1.841
per oneri industriali	7.000	6.224	(776)
per controversie in corso	12.502	2.208	(10.294)
per indennità suppletiva di clientela	265	185	(80)
	18.989	9.680	(9.309)
Altri costi			
Spese societarie, imposte e tasse indirette	12.932	12.706	(225)
Fair value passivo strumenti finanziari derivati	-	1.570	1.570
Contributi, liberalità e costi diversi	1.317	1.190	(127)
Perdite e costi diversi	1.393	2.239	846
	15.641	17.706	2.065
Costi CO ₂ al netto delle fissazioni	11.134	5.050	(6.084)
Accantonamenti CO ₂	1.667	1.356	(311)
	12.801	6.406	(6.396)
	47.432	33.792	(13.640)

Gli altri costi operativi diminuiscono complessivamente per € 13.640 migliaia.

Nel dettaglio:

- aumentano gli accantonamenti per future perdite su crediti. L'accantonamento è comunque limitato grazie all'ampia copertura offerta dai programmi di assicurazione dei crediti in essere nel Gruppo;
- diminuiscono gli accantonamenti per controversie per € 10.294 migliaia principalmente per minori stanziamenti al fondo rischi energetici, a fronte del contenzioso aperto con la Regione Abruzzo, e a fronte delle agevolazioni per società energivore prudenzialmente stanziati nel precedente esercizio;
- i costi netti per CO₂ dell'esercizio sono stati inferiori rispetto al periodo precedente per € 6.396 migliaia a seguito di maggiori compensazioni su oneri CO₂, in Italia ed in Belgio, rispetto all'anno precedente.

26 | Variazione delle rimanenze

Variazione delle rimanenze €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Variazione delle rimanenze	(94.960)	9.725	104.686
	(94.960)	9.725	104.686

La variazione delle rimanenze costituisce un ricavo di € 9.725 migliaia in conseguenza all'aumento del valore della consistenza alla fine dell'esercizio.

Si rinvia alla nota 5) Rimanenze di magazzino per maggiori dettagli.

27 | Costi per lavori interni capitalizzati

Costi per lavori interni capitalizzati €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Costi capitalizzati	1.107	1.017	(90)
	1.107	1.017	(90)

La voce include i costi per lavoro dipendente, materiali di magazzino e altri costi sostenuti per la realizzazione interna di impianti. La variazione è collegata agli investimenti principali effettuati nell'anno, in particolare negli stabilimenti di Sora e Tolmezzo. Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per un dettaglio dei principali investimenti realizzati nel corso del 2024.

28 | Ammortamenti

Ammortamenti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Fabbricati	5.104	4.156	(947)
Impianti e macchinari	36.172	37.298	1.125
Attrezzature industriali	307	260	(47)
Altri beni	1.525	1.558	33
Fabbricati a uso civile	19	19	-
Diritti d'uso	2.744	2.843	99
Attività immateriali a vita definita	807	855	48
	46.678	46.989	311

Gli ammortamenti, pari ad € 46.989 migliaia, sono allineati rispetto allo scorso esercizio e risentono principalmente degli investimenti effettuati nel corso del 2024 a cui si rimanda all'apposita voce "Gli investimenti" nella Relazione sulla Gestione.

29 | Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti

Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Plusvalenze	928	67	(861)
Minusvalenze	(30)	(231)	(202)
	899	(164)	(1.063)

Le plusvalenze e le minusvalenze dell'esercizio sono relative alle dismissioni del periodo, in particolar modo alla vendita del rotore della turbina gas dello stabilimento di Sarego.

30 | Ripristino di valore/svalutazione di attività non correnti

Ripristino di valore/svalutazione di attività €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Impianti e macchinari	2.810	4.029	1.219
Attrezzature industriali	-	6	6
Altri beni	-	15	15
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.026	-	(3.026)
	5.837	4.050	(1.787)

Nel corso dell'esercizio sono state effettuate svalutazioni di immobilizzazioni per € 4.050 migliaia relative ad impianti e macchinari presso lo stabilimento di Lugo a seguito dell'*impairment test*.

31 | Oneri finanziari

Oneri finanziari €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Interessi passivi da debiti verso banche	6.611	6.770	160
Attualizzazione TFR	791	559	(232)
Oneri finanziari da valutazione derivati	-	446	446
Oneri finanziari diversi dai precedenti	5.171	5.032	(139)
Perdite su cambi	579	310	(270)
Svalutazioni di partecipazioni	-	350	350
	13.152	13.467	315

Gli oneri finanziari ammontano a € 13.467 migliaia, in lieve aumento di € 315 migliaia rispetto al precedente esercizio.

Le principali variazioni riguardano:

- svalutazione della partecipazione in Consorzio Energy Italia Interconnector per € 350 migliaia;
- oneri finanziari per € 446 migliaia derivanti dalla variazione della valutazione del *fair value* di contratti derivati di copertura tassi per la componente non transitata attraverso la Riserva di CFH poiché non soddisfacente i requisiti previsti dal principio contabile; lo scorso anno la stessa componente era risultata positiva;
- gli oneri finanziari diversi dai precedenti diminuiscono di € 139 migliaia. Sono costituiti e si sono ridotti principalmente per:
 - quota di competenza dell'esercizio delle commissioni pagate anticipatamente a fronte della disponibilità delle linee di credito a breve (*revolving credit facility*);
 - costi per lo sconto e commissioni applicate sulla cessione dei crediti d'imposta riconosciuti alle imprese cosiddette energivore, sostenuti nel 2023 e non ripresentatisi nel 2024;
 - costi per fidejussioni anch'esse in diminuzione per le minori garanzie richieste per operare nei mercati energetici a seguito del calo delle quotazioni.

32 | Proventi finanziari

Proventi finanziari €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Altri proventi finanziari			
Proventi finanziari da cessione partecipazioni	196	-	(196)
Interessi attivi verso banche	2.691	6.837	4.146
Interessi attivi da operazioni di reverse factoring	2.865	3.387	521
Proventi finanziari da valutazione derivati	705	-	(705)
Proventi finanziari diversi dai precedenti	220	742	522
Utili su cambi	966	712	(254)
	7.644	11.678	4.034

I proventi finanziari ammontano a € 11.678 migliaia rispetto a € 7.644 migliaia dello scorso esercizio e aumentano rispetto al precedente esercizio di € 4.034 migliaia.

L'aumento è dovuto principalmente all'incremento degli interessi attivi verso banche (€ 4.146 migliaia), rispetto allo scorso anno, per effetto del riconoscimento di interessi attivi su investimenti in depositi vincolati.

33 | Imposte sul reddito

Le imposte correnti riflettono lo stanziamento derivante dalla normativa in vigore nei vari Paesi in cui opera il Gruppo.

Le imposte differite e anticipate imputate al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio riflettono la variazione delle medesime intervenuta a livello patrimoniale rispetto all'esercizio precedente.

Imposte sul reddito €/'000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Imposte correnti - IRES	-	960	960
Imposte correnti - IRAP	1.763	2.119	357
Imposte correnti -società estere	5.998	6.207	209
Altre imposte	-	(132)	(132)
Imposte differite / anticipate - IRES	10.774	6.592	(4.182)
Imposte differite / anticipate - IRAP	955	669	(286)
Imposte differite / anticipate - società estere	(1.895)	(1.200)	695
	17.595	15.215	(2.379)

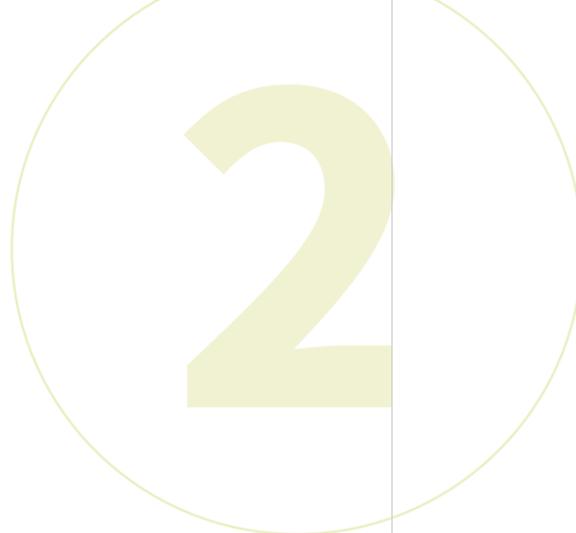
A titolo illustrativo si presentano qui di seguito le aliquote nominali applicate in ogni giurisdizione.

Aliquote fiscali	2024
Italia	27,90%
Belgio	25,00%
Francia	25,00%
Spagna	25,00%
Gran Bretagna	25,00%
Germania	15,825% *
Polonia	19,00%
Stati Uniti d'America	21,00%

* con applicazione di un'imposta sul commercio che va dall'8,75% al 20,3% a seconda dell'ubicazione dell'impresa.

La riconciliazione fra le imposte sul reddito iscritte nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione dell'aliquota fiscale vigente all'utile ante imposte è la seguente:

Riconciliazione tra imposte sul reddito ed imposte teoriche €/'000	2023	2024
Risultato d'esercizio ante imposte	91.153	70.114
Risultato d'esercizio ante imposte - esposto tra le attività cessate		
Risultato d'esercizio ante imposte da Conto Economico	91.153	70.114
Imposte teoriche (IRES) - aliquota fiscale italiana in vigore: 24,0%	21.877	16.827
Imposte correnti (IRES) iscritte a bilancio	-	960
Imposte differite (IRES) iscritte a bilancio	10.774	6.592
Imposte correnti/differite società estere	4.103	4.875
Imposte totali iscritte a bilancio	14.877	12.427
Aliquota fiscale effettiva sull'utile ante imposte	16,3%	17,7%
Imposte correnti (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%	1.763	2.119
Imposte differite (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%	955	669
Imposte totali (IRAP) iscritte a bilancio	2.718	2.789
Aliquota fiscale effettiva (IRAP) sull'utile ante imposte	3,0%	4,0%
Imposte - CORPORATE TAX - totali iscritte a bilancio	17.595	15.215
Aliquota fiscale effettiva sull'utile ante imposte	19,3%	21,7%



34 | Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato

Il prospetto presentato a pagina 79 illustra il risultato economico che si otterrebbe nell'ipotesi in cui tutte le variazioni di poste imputate direttamente a patrimonio netto transitassero attraverso il prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio ed è stato adeguato alle statuizioni dello IAS 1, con l'indicazione, mediante raggruppamenti, delle voci che, al verificarsi di specifiche condizioni, saranno riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio e, separatamente, di quelle che non saranno riclassificate nell'utile/perdita d'esercizio.

Il Gruppo presenta le poste seguenti:

- adeguamento al *fair value* di fine anno degli strumenti derivati di copertura. Nel corso dell'esercizio la variazione lorda è stata negativa per € 1.102 migliaia che al netto delle imposte (positive per € 105 migliaia) risulta pari a negativi € 997 migliaia;
- utili e perdite da attualizzazione su piani a benefici definiti connessi a piani a benefici definiti imputati ad apposita riserva del patrimonio netto: per il 2024 sono stati rilevati per € 436 migliaia che, al netto dell'effetto fiscale di € 107 migliaia, hanno prodotto una variazione positiva di € 329 migliaia;
- effetti della conversione dei bilanci delle società estere pari a € +113 migliaia.

Rapporti con parti correlate

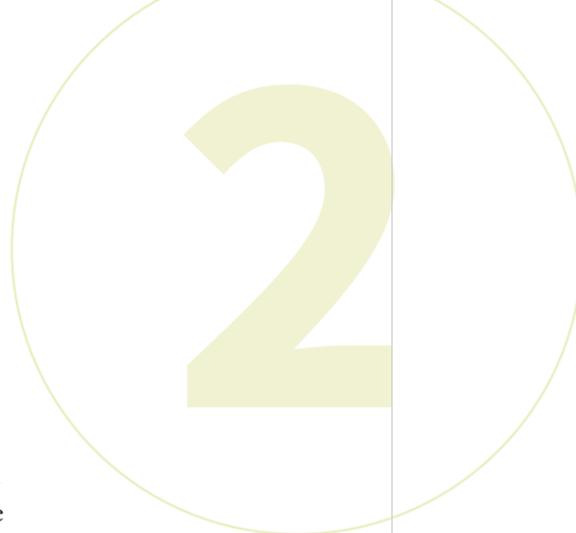
Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragrupo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, in quanto rientrano nell'ordinario corso degli affari delle società del Gruppo.

Dette operazioni, quando non concluse a condizioni *standard* o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni di mercato.

Le operazioni con parti correlate (secondo la definizione dello IAS 24) riguardano essenzialmente lo scambio di beni, la prestazione di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari.

Vengono di seguito descritti gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con le società controllate da Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2024.

Rapporti con parti correlate €/000	Società controllate		Totale voci di bilancio			
	31 dic 2023	31 dic 2024	31 dic 2023	%	31 dic 2024	%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	2.800	2.800	9.750	29%	8.152	34%
Crediti commerciali	61.254	48.686	118.534	52%	93.080	52%
Crediti vari ed altre attività correnti	10.950	9.054	25.497	43%	18.139	50%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	14.228	16.626	29.165	49%	25.939	64%
Passività finanziarie correnti	(79.256)	(101.540)	(104.869)	76%	(225.609)	45%
Debiti commerciali	(108.190)	(55.281)	(220.576)	49%	(158.767)	35%
Debiti vari e altre passività correnti	(3.587)	(4.530)	(25.373)	14%	(25.042)	18%
Rapporti economici						
Ricavi	183.157	173.263	869.476	21%	803.964	22%
Altri proventi	6.142	5.917	22.120	28%	23.085	26%
Costi per materiali e servizi esterni	(426.911)	(369.961)	(714.964)	60%	(724.114)	51%
Costi del personale	-	(15)	(60.351)	0%	(58.657)	0%
Altri costi operativi	(8.383)	(10.726)	(20.467)	41%	(12.518)	86%
Costi per lavori interni capitalizzati	(14)	-	528	-3%	338	0%
Oneri finanziari	(871)	(1.249)	(10.283)	8%	(11.156)	11%
Proventi finanziari	52.148	56.924	59.005	88%	65.196	87%
Imposte sul reddito	10.726	8.009	(155)	-6941%	(242)	-3307%



Oltre alle operazioni sopra riportate, al 31 dicembre 2024 sono in essere finanziamenti a medio-lungo termine, contratti di copertura dal rischio di tasso e polizze assicurative per copertura dai rischi industriali e civili con parti correlate, tutti stipulati a condizioni di mercato.

Al 31 dicembre 2024 i finanziamenti in essere con parti correlate ammontano a nominali € 86.006 migliaia (€ 98.257 migliaia al 31 dicembre 2023) comprensivi della quota da rimborsarsi entro e oltre l'anno.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo un esercizio 2024 segnato dal perdurare dell'incertezza sul fronte geopolitico, a causa dei conflitti in corso e delle tensioni sul fronte macroeconomico, per il 2025 permangono fonti di incertezza esacerbate dai probabili effetti delle politiche della nuova amministrazione degli Stati Uniti che possono incidere significativamente sulle dinamiche geopolitiche ed economico-finanziarie.

Nel corso dei primi mesi del 2025 il Gruppo ha continuato a svolgere la sua attività senza che siano intervenuti fatti o eventi rilevanti. Non ci sono segnalazioni da fornire.

Altre informazioni

Prospetto di riconciliazione dei risultati della società Capogruppo con i risultati del Gruppo

Nel prospetto sotto riportato si illustra il collegamento fra il patrimonio netto e il risultato d'esercizio della Burgo Group S.p.A. con il patrimonio netto e risultato di esercizio del bilancio consolidato.

Riconciliazione fra il patrimonio netto ed il risultato della controllante ed il consolidato €/000

	Patrimonio netto		Risultato del periodo	
	31 dic 2023	31 dic 2024	31 dic 2023	31 dic 2024
Bilancio Capogruppo	569.605	618.234	67.628	73.417
Elisione delle partecipazioni consolidate	(60.671)	(79.153)	57.948	36.109
Eliminazione dividendi società consolidate	-	-	(52.772)	(55.771)
Rettifiche per adeguamento ai principi contabili del Gruppo	439	1.585	754	1.143
Bilancio consolidato	509.374	540.665	73.558	54.899

Numero dei dipendenti

Numero dei dipendenti	Inizio esercizio	Fine esercizio	Media 2023	Media 2024
Dirigenti	45	49	44	47
Impiegati	768	760	813	764
Operai	1.997	1.946	2.254	1.972
Interinali	124	132	165	128
	2.934	2.887	3.276	2.911

Compensi della revisione legale (art. 2427, comma 1, 16 bis, C.C.)

Compensi della revisione legale ai sensi dell'art. 2427, comma 1, n. 16 bis, C.C. €/000	Bilancio 2024
Servizi di revisione legale dei conti annuali:	
Capogruppo	140.862
Controllate italiane	149.734
Controllate estere	127.984
	418.581

Informativa sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche richiesta dalla legge n. 124/2017 Art. 1, commi 125-129 e successive integrazioni

La legge n. 124 del 2017 (c.d. legge annuale per il mercato e la concorrenza) ha introdotto all'art. 1, commi 125-129, nuovi obblighi informativi in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche, ricevute e concesse.

Il prospetto seguente evidenzia le informazioni relative a contributi e altri vantaggi economici ricevuti dalle pubbliche amministrazioni italiane nel corso del 2024:

Contributi e finanziamenti a tassi agevolati

Ente concedente	Causale	Tasso agevolato	Importo finanziato
Ministero dello sviluppo economico	Contributo a Fondo perduto Agrifood per Progetto Stab. Avezzano "Nuova produzione carta White Top-Liner per imballaggio ondulato"		Importo totale erogato nel corso del 2024 pari a € 230 migliaia, da corrispondere ancora € 69 migliaia.
Ministero dello sviluppo economico	Finanziamento a tasso agevolato Agrifood per Progetto Stab. Avezzano "Nuova produzione carta White Top-Liner per imballaggio ondulato"	tasso fisso annuo 0,13%	Importo totale erogato nel corso del 2024 pari a € 216 migliaia, da corrispondere ancora € 61 migliaia.

Si segnala che non sono stati presi in considerazione, sulla base delle più autorevoli interpretazioni del dettato normativo, eventuali corrispettivi, misure di carattere generale e agevolazioni fiscali fruibili da tutte le imprese o dalla generalità delle imprese facenti parte di specifici settori, tra i quali, il settore cartario ed il settore delle imprese a forte consumo di energia.

Gli importi indicati nell'informativa di cui sopra sono riportati anche nei Bilanci delle società del Gruppo interessate.

Indebitamento finanziario netto previsto dalla Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319

Si riporta di seguito il prospetto di dettaglio della composizione dell'indebitamento finanziario netto determinato secondo quanto previsto dalla Comunicazione CONSOB DEM/6064293 del 28 luglio 2006 e in conformità con le raccomandazioni ESMA/2013/319 e con i nuovi orientamenti pubblicati in data 4 marzo 2021 sui requisiti di informativa derivanti dal Regolamento 1129, dal Regolamento 979 e dal Regolamento 980.

Indebitamento finanziario ESMA €/'000	31 dic 2023	31 dic 2024
A. Cassa e disponibilità liquide	176.184	146.152
B. Disponibilità liquide equivalenti	96.220	122.700
C. Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	47.338	49.535
D. Liquidità (A+B+C)	319.742	318.387
E. Passività finanziarie correnti (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la quota corrente del debito finanziario non corrente)	18.699	27.557
F. Debiti finanziari correnti dei debiti a lungo termine	30.866	128.217
G. Indebitamento corrente (E+F)	49.565	155.774
H. Indebitamento finanziario netto corrente (G-D)	(270.177)	(162.613)
I. Passività finanziarie non correnti (esclusa la quota corrente e gli strumenti di debito)	175.224	53.053
J. Strumenti di debito (obbligazioni non correnti)	425	0
K. Indebitamenti non corrente altro	0	0
L. Debito finanziario non corrente (I+J+K)	175.649	53.053
M. Indebitamento Finanziario ESMA (H+L)	(94.528)	(109.560)

Riconciliazione tra Posizione Finanziaria Netta e Indebitamento Finanziario ESMA €/'000

	31 dic 2023	31 dic 2024
Attività finanziarie correnti	(330.746)	(323.752)
Passività finanziarie correnti	49.565	155.774
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	(8.279)	(6.289)
Passività finanziarie non correnti	175.649	53.053
Posizione Finanziaria Netta	(113.811)	(121.214)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	8.279	6.289
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti sottoposte a vincolo di pegno	1.829	1.829
Fair Value strumenti finanziari di <i>hedging</i>	9.175	3.536
Indebitamento Finanziario ESMA	(94.528)	(109.560)

Si segnala che, a fronte di quote a breve di passività finanziarie a lungo termine per € 128,2 milioni, da rimborsare entro l'anno, il Gruppo dispone di € 122,7 milioni di attività finanziarie prontamente convertibili in cassa, oltre a € 146,2 milioni di cassa e disponibilità liquide.

Informativa sulla politica di gestione dei rischi finanziari

La seguente informativa è volta, ai sensi del vigente principio contabile IFRS 7, ad illustrare l'impatto esercitato dagli strumenti finanziari rispetto all'entità delle esposizioni a rischio, fornendo i dettagli circa le misure ed i meccanismi che il Gruppo ha implementato per gestire tali esposizioni.

Rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria e al risultato economico

Di seguito si presentano separatamente le informazioni concernenti la rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale consolidata e sul risultato economico consolidato.

Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La tabella espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nel Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.

Strumenti finanziari €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
	Valore contabile	Valore contabile
Crediti commerciali e altri crediti	232.308	217.325
Crediti finanziari	49.167	51.363
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	272.404	268.852
Derivati:		
Attività	9.378	5.243
Passività	(2.564)	(5.434)
Finanziamenti da banche	(100.151)	(86.375)
Passività per diritti d'uso	(8.227)	(9.377)
Finanziamenti da società correlate	(96.010)	(85.093)
Obbligazioni e prestiti convertendo	(2.125)	(425)
Debiti commerciali e altri debiti	(366.310)	(341.560)
Debiti verso banche	(18.698)	(27.555)
	(30.829)	(13.036)

Si riporta di seguito la riconciliazione tra le voci di bilancio delle attività e passività finanziarie e le categorie previste dall'IFRS 7 per l'identificazione delle stesse:

€/000	Derivati designati come strumenti di copertura (attività)	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Derivati designati come strumenti di copertura (passività)	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	31 dic 2024
Crediti commerciali e altri crediti	-	217.325	-	-	217.325
Crediti finanziari	-	51.363	-	-	51.363
Derivati: attività	5.243	-	-	-	5.243
Totale attività finanziarie	5.243	268.688	-	-	273.931
Derivati: passività	-	-	(5.434)	-	(5.434)
Finanziamenti da banche	-	-	-	(86.375)	(86.375)
Passività per diritti d'uso	-	-	-	(9.377)	(9.377)
Finanziamenti da società correlate	-	-	-	(85.093)	(85.093)
Obbligazioni e prestiti convertendo	-	-	-	(425)	(425)
Debiti commerciali e altri debiti	-	-	-	(341.560)	(341.560)
Debiti verso banche	-	-	-	(27.555)	(27.555)
Totale debiti finanziari	-	-	(5.434)	(550.385)	(555.820)

€/000	Derivati designati come strumenti di copertura (attività)	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Derivati designati come strumenti di copertura (passività)	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	31 dic 2023
Crediti commerciali e altri crediti	-	232.308	-	-	232.308
Crediti finanziari	-	49.167	-	-	49.167
Derivati: attività	10.847	-	-	-	10.847
Totale attività finanziarie	10.847	281.475	-	-	292.322
Derivati: passività	-	-	(2.564)	-	(2.564)
Finanziamenti da banche	-	-	-	(100.151)	(100.151)
Passività per diritti d'uso	-	-	-	(8.227)	(8.227)
Finanziamenti da società correlate	-	-	-	(96.010)	(96.010)
Obbligazioni e prestiti convertendo	-	-	-	(2.125)	(2.125)
Debiti commerciali e altri debiti	-	-	-	(366.310)	(366.310)
Debiti verso banche	-	-	-	(18.698)	(18.698)
Totale debiti finanziari	-	-	(2.564)	(591.522)	(594.086)

Si noti che i valori su esposti nella voce “derivati” includono tutti i derivati contabilizzati seguendo le regole di *hedge accounting* a prescindere dalla natura del rischio coperto, e gli eventuali derivati per i quali il Gruppo non si è avvalso, benché sussistessero i presupposti, della facoltà di utilizzare l'*hedge accounting* e i derivati contabilizzati a FVTPL.

Nelle analisi che seguono si procederà di volta in volta a selezionare la porzione di derivati designata a copertura dello specifico rischio analizzato.

In particolare, nelle analisi del rischio di liquidità si considerano i soli derivati a copertura di passività finanziarie, escludendo le posizioni poste a copertura del rischio *commodity*.

Di seguito, dopo aver passato in rassegna i criteri e i modelli finanziari impiegati per la stima del *fair value* degli strumenti finanziari su esposti, si procederà a fornire ulteriori dettagli sulle singole poste finanziarie.



Strumenti derivati

In generale, il *fair value* dei derivati viene determinato sulla base della quotazione di mercato, se disponibile.

Qualora tale riferimento non sia disponibile/accessibile le stime di *fair value* sono effettuate sulla base di algoritmi finanziari *standard*.

In particolare, il *fair value* delle posizioni in derivati su cambio (*forward*) e su *commodities* è calcolato attualizzando la differenza tra il prezzo contrattuale ed il prezzo a termine rideterminato sulla base delle condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio.

Per le posizioni in derivati sui tassi d'interesse, qualora sottoscritte, si utilizzano modelli differenti in funzione della tipologia di strumento da valutare. In particolare:

- per gli *interest rate swap*, si utilizza il *discount cash flow model*. Il *fair value* è determinato attualizzando i *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni dei tassi d'interesse alla data di chiusura del bilancio;
- per i *collar* è utilizzato il modello di *Black & Scholes*. L'utilizzo di tale modello è diffuso nella prassi e consente di valutare il *fair value* dell'opzione quantificando la probabilità di ricevere un *payoff* positivo.

In alcuni casi il Gruppo si è avvalso, per la determinazione del *fair value* delle posizioni in derivati sui tassi di interesse di valutazioni, di controparti opportunamente verificate e confermate.

Per le posizioni in derivati su *commodities* si utilizza il *discount cash flow model*, stimando i *cash flow* futuri sulla base delle quotazioni di mercato disponibili alla data di chiusura di bilancio.

Gerarchia del Fair Value secondo l'IFRS 13

La classificazione degli strumenti finanziari al *fair value* prevista dall'IFRS 13, determinata in base alla qualità delle fonti degli *input* utilizzati nella valutazione, comporta la seguente gerarchia:

- Livello 1: determinazione del *fair value* in base a prezzi quotati (*unadjusted*) in mercati attivi per identici *assets* o *liabilities*. Rientrano in questa categoria gli strumenti con cui il Gruppo opera direttamente in mercati attivi (es. *future*);
- Livello 2: determinazione del *fair value* in base a *input* diversi da prezzi quotati inclusi nel "Livello 1" ma che sono osservabili direttamente o indirettamente (es. *forward* o *swap* riferiti a mercati *future*);
- Livello 3: determinazione del *fair value* in base a modelli di valutazione i cui *input* non sono basati su dati di mercato osservabili (*unobservable inputs*).

€/000	31 dic 2023		31 dic 2024	
	Importo contabile	Fair value	Importo contabile	Fair value
Attività finanziarie				
Attività finanziarie correnti	9.175	9.175	3.536	3.536
Attività correnti	1.672	1.672	1.707	1.707
Attività non correnti	0	0	0	0
	10.847	10.847	5.243	5.243
Passività finanziarie				
Passività finanziarie correnti	0	0	0	0
Passività correnti	(2.564)	(2.564)	(5.434)	(5.434)
Passività non correnti	0	0	0	0
	(2.564)	(2.564)	(5.434)	(5.434)

€/000	31 dic 2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	3.536	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	115	1.591	0
	115	5.128	0
Passività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	0	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	(3.873)	(1.561)	0
	(3.873)	(1.561)	0

€/000	31 dic 2023		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	9.175	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	258	1.414	0
	258	10.588	0
Passività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	0	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	(1.314)	(1.250)	0
	(1.314)	(1.250)	0



Dettagli sulle relazioni di copertura dei rischi finanziari

Nell'ambito dei processi di gestione dei rischi finanziari il Gruppo stipula contratti derivati. Sebbene tali derivati siano negoziati al solo scopo di copertura, non tutte le transazioni sono soggette alle regole di *hedge accounting*.

Dettagli sulle relazioni di copertura dei rischi di mercato

Tra le esposizioni alle *commodities*, il rischio di prezzo derivante dalla volatilità dei prezzi di acquisto dell'energia elettrica, del gas e dei diritti di emissione è stato gestito in parte attraverso la sottoscrizione di *commodity swap* e di *futures*, contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*, e in parte con la fissazione del prezzo con la controparte.

Come esposto nella tabella "Strumenti finanziari", il *fair value* dei derivati ha generato attività finanziarie per € 5,2 milioni (€ 9,4 milioni nel precedente esercizio) e passività finanziarie per € 5,4 milioni (€ 2,6 milioni nel precedente esercizio).

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

Il *fair value* dei titoli rappresentativi di capitale detenuti fino a scadenza e delle attività finanziarie valutate al FVTOCI disponibili per la vendita viene determinato sulla base delle quotazioni ufficiali di borsa rilevate alla data di chiusura del bilancio.

Titoli di debito

Il valore dei titoli di debito è stato calcolato sommando i valori attuali, determinati alla data di chiusura del bilancio, di tutti i flussi di cassa futuri comprensivi di quota capitale ed interessi. Per la quantificazione delle quote d'interessi degli strumenti indicizzati si è fatto riferimento alla curva dei tassi disponibile alla data di chiusura del bilancio.

Gestione del capitale

Non si riportano particolari rischi né informazioni rilevanti connessi alla gestione del capitale.

Attività finanziarie

Nelle tabelle che seguono si presenta il dettaglio delle attività finanziarie.

Attività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti e crediti	18.891	17.661
	18.891	17.661

Attività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti e crediti	262.584	251.027
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	272.404	268.852
Attività per strumenti derivati correnti	203	1.707
Attività finanziarie per strumenti derivati correnti	9.175	3.536
	544.367	525.122

I crediti e finanziamenti comprendono crediti commerciali, attività di *factoring*, depositi temporanei di liquidità, depositi cauzionali e crediti diversi, crediti verso enti previdenziali e verso l'Erario.

Passività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle passività finanziarie.

Passività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti da banche	(85.810)	(31.843)
Finanziamenti da società correlate	(83.749)	(14.348)
Obbligazioni non correnti	(425)	-
Passività per diritti d'uso	(5.664)	(6.863)
Altri debiti	(476)	(579)
	(176.125)	(53.632)

Passività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti da banche	(14.341)	(54.532)
Finanziamenti da società correlate	(12.261)	(70.745)
Obbligazioni	(1.700)	(425)
Strumenti finanziari derivati	(2.564)	(5.434)
Passività per diritti d'uso	(2.563)	(2.514)
Debiti verso banche	(16.726)	(25.930)
Debiti commerciali e altri debiti	(367.806)	(342.606)
	(417.961)	(502.187)

Altre informazioni integrative

Il Gruppo non ha operato alcuna riclassificazione di attività finanziarie cambiando il criterio di valutazione delle stesse. Di conseguenza, non si è effettuata alcuna rivalutazione. Non sono state, inoltre, trasferite attività non qualificate come eliminazione contabile.

Impatti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio degli strumenti finanziari

Al fine di evidenziare la rilevanza sul risultato d'esercizio degli strumenti finanziari si presentano le tabelle seguenti.

Proventi e oneri finanziari rilevati a conto economico €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Proventi da titoli immobilizzati non partecipazioni	2.865	3.387
Interessi attivi di conto corrente	2.691	6.837
Proventi finanziari da valutazione derivati	705	-
Proventi verso clienti	24	37
Utili su cambi	966	712
Proventi diversi	392	705
	7.644	11.678
Interessi passivi di conto corrente	(31)	(38)
Interessi passivi su mutui	(6.579)	(6.733)
Oneri verso fornitori	(0)	(0)
Commissioni factor	(2.315)	(2.964)
Oneri finanziari da valutazione derivati	-	(446)
Perdite su cambi	(579)	(310)
Oneri diversi	(2.857)	(2.068)
	(12.361)	(12.558)
Proventi/(oneri) da attualizzazione netti	(791)	(559)
	(5.508)	(1.439)

Componenti di reddito rilevati a Patrimonio Netto €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Variazione riserva di <i>Cash Flow Hedge</i>	(3.354)	(997)
	(3.354)	(997)

Si segnala che la variazione della riserva di *Cash Flow Hedge* è esposta al netto delle imposte differite di competenza dell'esercizio.

Rischio di Credito

In questo paragrafo si descrivono in termini qualitativi e quantitativi le esposizioni al rischio di credito e le modalità di gestione dello stesso.

Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione del Gruppo al rischio di credito era la seguente:

Esposizione al rischio di credito €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Crediti commerciali e altri crediti	281.475	268.688
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	272.404	268.852
	553.879	537.540

Crediti commerciali e svalutazione crediti

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. A fronte dei crediti che non sono oggetto di una svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e dei dati statistici.

I movimenti del fondo di svalutazione dei crediti commerciali sono riassunti nella tabella che segue.

Fondo svalutazione attività finanziarie €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Saldo ad inizio periodo	(56.470)	(50.259)	6.211
Utilizzi	7.294	4.244	(3.051)
Accantonamenti	(1.083)	(1.090)	(7)
	(50.259)	(47.104)	3.154

Concentrazione del rischio di credito

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione del Gruppo al rischio di credito era la seguente:

Suddivisione del rischio per tipologia cliente €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Consumatori finali	111.476	94.142
Dettaglianti	1.587	-
Borsa	5.331	8.518
Grossisti	23.001	26.487
Stampatori	43.834	35.605
Editori	1.792	3.067
Altre società del gruppo	5.877	13.636
Istituti di credito	274.767	271.490
Erario	17.362	11.577
Altri	77.302	81.467
	562.328	545.989

2

Modalità di gestione del rischio di credito

Crediti commerciali e altri crediti

Il Gruppo, nell'ambito della normale attività di gestione del credito attraverso una struttura dedicata, ha istituito una procedura interna di gestione del rischio di credito con l'obiettivo di definire l'affidabilità creditizia di ciascun cliente e di monitorare puntualmente i limiti di fido e lo scaduto. In merito alla valutazione dell'affidabilità creditizia, funzionale per l'assegnazione di un fido e l'apertura di un rapporto commerciale, le procedure interne richiedono la raccolta ed analisi di informazioni quali-quantitative. Periodicamente è previsto un processo di revisione dei fidi della clientela che usufruisce anche delle informazioni storiche di solvibilità acquisite. I clienti sono classificati in funzione di due livelli di *scoring* per differenziare i clienti affidabili e non affidabili. I clienti a rischio sono sottoposti a rigido controllo ed eventuali ordini futuri vengono evasi previa approvazione del Comitato Crediti. La funzione di controllo del rischio si basa sull'analisi costante dei clienti fuori fido o con partite scadute che vengono monitorati giornalmente per l'applicazione di interventi correttivi, dal blocco degli ordini all'attivazione di azioni legali.

Il Gruppo durante il 2024 si è coperto dal rischio credito nei confronti dei clienti mediante la stipula di contratti di assicurazione crediti con primarie società di assicurazione.

Investimenti finanziari

Il Gruppo limita la propria esposizione al rischio di credito investendo esclusivamente in titoli ad elevata liquidità e solo con controparti riconosciute affidabili dal mercato. Al 31 dicembre 2024 il Gruppo non ha esposizioni in titoli. Tra le attività finanziarie, vi sono investimenti in *time deposit* effettuati con controparti bancarie italiane di riconosciuta affidabilità.

Garanzie

Le politiche del Gruppo prevedono il rilascio di garanzie finanziarie nei confronti delle consociate.

Rischio di Mercato

Il rischio di mercato è definito come la possibilità che il *fair value* o i flussi di cassa di uno strumento finanziario fluttuino in conseguenza di variazioni del valore di variabili di mercato quali tassi di cambio, di interesse, prezzi di materie prime e quotazioni di borsa.

Il rischio di mercato a cui il Gruppo risultava esposto nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

- Rischio di cambio;
- Rischio di tasso d'interesse;
- Rischio di *commodity*.

Di seguito si procede nel delineare la rilevanza di tali rischi e la modalità di gestione degli stessi.

Rischio di cambio

Il Gruppo detiene parte dei suoi crediti/debiti commerciali in valute diverse dall'Euro. La *policy* di gestione del rischio di cambio impone che il ricorso a strumenti derivati debba essere fatto al solo scopo di copertura del rischio. Gli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2024 utilizzati per la gestione del rischio di cambio sono rappresentati unicamente da contratti a termine di acquisto/vendita di valuta estera. Se pur di copertura, il trattamento contabile di tali derivati non segue le regole dell'*hedge accounting* in quanto la rigidità di tale trattamento lederebbe l'efficienza operativa delle coperture. Le valute estere in cui il Gruppo opera sono AUD, JPY, NOK, DDK, SEK, CHF, GBP e USD, con netta prevalenza delle ultime due che rappresentano la quasi totalità delle partite commerciali in valuta.

Analisi di *sensitivity* sul rischio di cambio

Al fine di misurare i possibili effetti sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata e sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione al 31 dicembre 2024 del valore dell'Euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, si è applicato uno *shock* del 10% sia in aumento che in diminuzione del tasso di cambio dell'Euro, rilevando l'utile o la perdita addizionale rispetto allo scenario di mercato delle poste rischiose che nella fattispecie sono rappresentate da debiti e crediti commerciali e da derivati su cambi.



Essendo i derivati su tasso di cambio non contabilizzati seguendo le logiche di *hedge accounting* l'impatto di tali transazioni - alla stregua di crediti/debiti commerciali - si avverte esclusivamente sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'impatto netto sul risultato d'esercizio derivante da uno *shock* del +/- 10% sarebbe stato rispettivamente di € +2.070 migliaia (€ +1.406 migliaia nel 2023) e di € -2.529 migliaia (€ -1.719 migliaia nel 2023).

Modalità di gestione del rischio di cambio

In relazione all'attività commerciale, il Gruppo opera vendite e acquisti in valuta, attualmente denominate principalmente in USD e GBP. Le politiche di copertura sono, pertanto, principalmente incentrate nella stipula di contratti a termine contro Euro. Periodicamente, inoltre, si procede al *monitoring* anche di altre divise, che possono essere utilizzate quali valute di fatturazione in via continuativa o *spot*.

Aspetti generali

Le coperture sono realizzate in base alla stima dei flussi finanziari futuri in valuta sulla base delle fatturazioni attive e passive e tenendo conto delle previsioni di *budget* e/o *forecast*.

Politiche di gestione del rischio di cambio

Le peculiarità del *business* del Gruppo permettono di elaborare le previsioni relative alle manifestazioni finanziarie in termini di flussi in valuta.

Le stime dei flussi devono presentare tutti i requisiti formali, in termini di importo, divisa, data di manifestazione e *status* relativo alla probabilità di manifestazione, necessari alla produzione delle misure di esposizione.

Le operazioni di copertura del rischio cambio sono effettuate nel rispetto dei principi del cosiddetto *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da una variazione del tasso di cambio sul valore in Euro di un *cash flow* denominato in valuta estera.

Le politiche di copertura sono gestite esclusivamente attraverso l'utilizzo di contratti *forward* (vendite/acquisto a termine di valuta) ed opzioni su cambi (diritto a comprare/vendere valuta a termine) per garantire una copertura più flessibile rispetto al contratto *forward*. Attualmente, l'esposizione sui derivati su cambi rientra nella tipologia *forward*.

Rischio di interesse

Le passività finanziarie che espongono il Gruppo al rischio di tasso di interesse sono finanziamenti a tasso variabile a medio lungo termine.

Dal lato delle attività le poste sensibili al rischio tasso sono il finanziamento soci verso una società nei confronti della quale si detiene una partecipazione classificata tra le partecipazioni in altre imprese.

Queste attività sono classificate come "detenute fino a scadenza" e non genera effetti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio/prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata se non per effetto di flussi di cassa incassati (proventi finanziari) ed (eventuali) perdite durevoli di valore per le quali si rende necessario il ricorso all'*impairment*.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse.

Posizioni a rischio tasso d'interesse €/'000	31 dic 2023	31 dic 2024
Strumenti finanziari a tasso fisso		
Finanziamenti a tasso fisso	(20.660)	(15.635)
	(20.660)	(15.635)
Strumenti finanziari a tasso variabile		
Attività finanziarie		
Depositi cauzionali non correnti	10.524	11.283
Strumenti finanziari con FV positivo	9.378	5.243
Finanziamenti verso altri	8.279	6.289
Passività finanziarie		
Strumenti derivati con FV negativo	(2.564)	(5.434)
Finanziamenti a tasso variabile	(184.616)	(162.378)
Anticipi in c/c	(18.698)	(27.555)
Passività per diritti d'uso	(1.235)	(706)
	(178.932)	(173.258)
	(199.592)	(188.893)

2

Analisi di *sensitivity* sul rischio di interesse

È stata effettuata un'analisi per determinare gli impatti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e sul prospetto della situazione patrimoniale e finanziaria causati da uno *shift* parallelo della curva dei tassi stimata al 31 dicembre 2024 di +/- 100 *basis point*.

L'analisi è stata svolta presupponendo che le altre variabili, in particolare i tassi di cambio, siano costanti ed è stata svolta utilizzando gli stessi presupposti del precedente esercizio.

Al 31 dicembre 2024 il Gruppo ha in essere strumenti derivati di tipo *interest rate swap*.

Gli strumenti di *hedging* al 31 dicembre 2024 hanno un nozionale pari a € 149.090 migliaia e permettono il raggiungimento di una copertura quasi totalitaria del debito di medio e lungo termine sul quale si concentra l'indebitamento del Gruppo. In conseguenza di ciò l'effetto sul risultato d'esercizio delle poste attive e passive indicizzate a tasso variabile è da ritenersi non significativo.

Modalità di gestione del rischio di interesse

Aspetti generali

Nell'ambito della propria attività di produzione economica, caratterizzata dal fatto di essere un'attività *capital intensive*, il Gruppo opera investimenti per finalità di produzione attraverso il ricorso all'indebitamento. In tale contesto effettua operazioni di copertura finanziaria secondo la filosofia del *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da un rialzo dei tassi sul costo che il Gruppo deve sostenere a servizio del debito. Gli obiettivi generali di un'operazione di copertura rispondono pertanto alla finalità gestionale di trasformare un costo di indebitamento a tasso variabile in un costo a tasso fisso, o di ridurre la variabilità.

Politiche di gestione del rischio di interesse

Le coperture di medio-lungo termine sono organizzate sulla base delle proiezioni sviluppate su un arco temporale pluriennale elaborate sulla base dei *budget* economico-finanziari, di proiezioni del *cash-flow* e della posizione finanziaria netta. L'importo oggetto di copertura può variare dallo 0% al 100% del valore nozionale dello strumento coperto ed essere strutturato per un periodo temporale che in genere varia tra un minimo di 3 anni sino ad un massimo di 6 anni (pari alla durata attuale dei finanziamenti).

Rischio *commodity*

Il rischio di prezzo di *commodity* è insito nelle attività di acquisto/vendita del gas e nell'acquisto/vendita di elettricità e di acquisto di diritti di emissione di anidride carbonica.

Rischio di prezzo del gas e dell'elettricità

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dell'energia necessaria per la produzione, il Gruppo ha in essere diversi contratti di acquisto di gas. Data la natura variabile del prezzo della *commodity*, il Gruppo sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi, in parte, anche tramite la fissazione del prezzo con le controparti. Attraverso Burgo Energia viene svolta un'attività di ottimizzazione dei costi energetici del Gruppo.

Al 31 dicembre 2024 il Gruppo ha in essere acquisti di gas con le seguenti caratteristiche:

- acquisti a prezzo fisso;
- acquisti a prezzo variabile sulla base del prezzo di gas *spot* registrato sul mercato italiano PSV;
- acquisti a prezzo variabile sulla base del prezzo di gas *spot* registrato sul mercato europeo TTF;
- derivati di copertura sul rischio del prezzo del gas.

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dell'elettricità necessaria per la produzione, il Gruppo ha in essere un contratto di acquisto di elettricità attraverso la controllata Burgo Energia S.r.l.. Data la natura variabile del prezzo dell'energia elettrica, il Gruppo sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati e tramite la fissazione del prezzo con le controparti. Al 31 dicembre 2024 il Gruppo non ha in essere vendite di elettricità a prezzo fisso.

Tra le esposizioni alle *commodities*, il rischio di prezzo derivante dallo sbilancio tra acquisti e vendite indicizzati è in parte gestito, anche attraverso la sottoscrizione di *commodity swap*.

La contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati su *commodities* risultanti in essere alla fine del periodo è stata effettuata, per la quasi totalità degli stessi, avvalendosi della facoltà di utilizzo dell'*hedge accounting* in accordo con quanto statuito dall'IFRS 9.

2

Rischio di prezzo dei diritti di emissione di anidride carbonica

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dei diritti di emissione di anidride carbonica necessari per l'adempimento degli obblighi derivanti dallo schema ETS, il Gruppo ha sottoscritto contratti di acquisto di quote dalla controllata Burgo Energia S.r.l.. Data la natura variabile del prezzo della *commodity*, il Gruppo sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati e tramite la fissazione del prezzo con le controparti. La contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati su *commodities* risultanti in essere alla fine del periodo è stata effettuata avvalendosi della facoltà di utilizzo dell'*hedge accounting* in accordo con quanto statuito dall'IFRS 9.

Analisi di *sensitivity* sul rischio *commodity*

Al fine di misurare i possibili effetti sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio imputabili a variazioni del valore dei diritti di emissione di anidride carbonica si è ipotizzata una variazione, al 31 dicembre 2024, del valore delle quote EUA del +/-10%. L'impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio derivante da tale *shock* sarebbe pari rispettivamente a € -0,5 milioni (€ -0,4 milioni l'esercizio precedente) ed a € +0,5 milioni (€ +0,4 milioni l'esercizio precedente). Non viene effettuata un'analisi di sensitività sul rischio di prezzo del gas e sul prezzo dell'elettricità poiché tutte le attività e passività ad esse collegate sono iscritte ad un prezzo fisso.

Modalità di gestione del rischio *commodity***Aspetti generali**

L'obiettivo strategico del Gruppo concerne la stabilizzazione dei propri margini di profitto in termini di riduzione dell'alea associata alla volatilità del prezzo di compravendita dell'energia e di riduzione dell'alea associata ai prezzi d'acquisto delle materie utilizzate nell'ambito dei processi di produzione, al fine di minimizzare l'esposizione al rischio e le perdite correlate. In una logica di continua riduzione dei rischi di perdita, il Gruppo ha, contemporaneamente, l'obiettivo di minimizzare i costi legati all'approvvigionamento dei fattori produttivi.

Nell'ambito della negoziazione di contratti finanziari su materie prime, il Gruppo non ha la facoltà di assumere posizioni di rischio sul mercato delle *commodity*; tali contratti avranno l'esclusiva finalità di ridurre il rischio di un incremento del livello dei prezzi di acquisto dei fattori produttivi utilizzati nei processi di produzione.

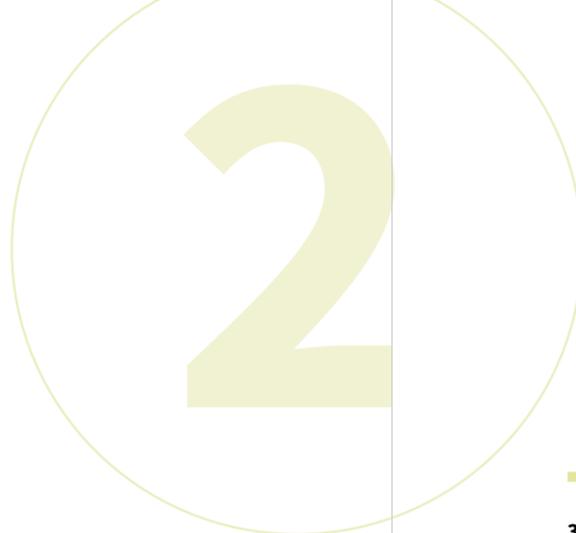
Con riferimento al monitoraggio dei rischi, il Gruppo applica una misurazione quantitativa dei rischi, sia con riferimento all'analisi delle esposizioni fisiche di portafoglio, all'analisi dei VaR delle attività di *trading* e alla valutazione dell'efficacia delle operazioni in strumenti derivati negoziati con finalità di copertura.

Politiche di gestione del rischio di *commodity*

La gestione dei rischi legati all'oscillazione dei prezzi delle *commodities* prevede il coinvolgimento di più strutture amministrative, a livello della singola entità del Gruppo. Nell'ambito della definizione della strategia di copertura e con riferimento alle differenti tipologie di contratti di fornitura, il Gruppo implementa strategie di mitigazione finalizzate ad un obiettivo di stabilizzazione del margine di profitto.

Con riferimento alle procedure di stima delle esposizioni per il rischio connesso alle *commodities*, si farà riferimento ai seguenti elementi:

- alle quantità nominali, cioè alle quantità contabilizzate nell'ambito dei contratti fisici e finanziari;
- al *fair value/stop loss*, cioè all'importo calcolato in base al valore attuale dei flussi finanziari futuri generati dal contratto in funzione delle regole di indicizzazione dei prezzi. Lo *stop loss* identifica la massima perdita sostenibile in termini di *fair value*; oltre tale soglia la posizione deve essere chiusa con un contratto simmetrico di segno opposto;
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo dell'energia (solo per contratti con prezzo variabile);
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo dei combustibili (solo per contratti a prezzo indicizzato).



Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che il Gruppo si trovi in difficoltà nell'adempire alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie.

La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i flussi di cassa derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dal Gruppo in data 31 dicembre 2024.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate; per quest'ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è resa necessaria un'ulteriore suddivisione a seconda che lo strumento finanziario derivato sia classificato o meno, ai sensi dei principi contabili, come strumento di copertura.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario del Gruppo si è ritenuto opportuno raggruppare i pagamenti in periodi temporali (*bucket*) semestrali.

Per la quantificazione dei flussi di cassa sulle passività indicizzate a tasso variabile è stata utilizzata la metodologia di valutazione basata sui tassi di interesse *forward* impliciti nella curva dei tassi di mercato.

Per gli strumenti finanziari derivati, invece si è proceduto con il seguente approccio:

- *Collar*: i *cash flow* sono stati stimati sulla base del *fair value* non attualizzato dei singoli *caplet/floorlet*.

Si riporta di seguito il riepilogo dell'analisi effettuata sulle passività finanziarie derivate e non, al 31 dicembre 2024.

31 dic 2024 €/000	Valore contabile	6 mesi o meno	7-12 mesi	2-3 anni	4-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate:						
Finanziamenti	171.468	19.461	105.816	33.226	6.485	6.479
Obbligazioni	425	425	-	-	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	341.560	341.560	-	-	-	-
Passività per diritti d'uso	9.377	1.319	1.194	3.978	1.910	976
Passività finanziarie derivate:						
Derivati	5.434	2.717	2.717	-	-	-
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-	-	-
	528.265	365.483	109.727	37.204	8.395	7.455

2

Modalità di gestione del rischio liquidità

Aspetti generali

L'approccio del Gruppo nella gestione della liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre fondi sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza.

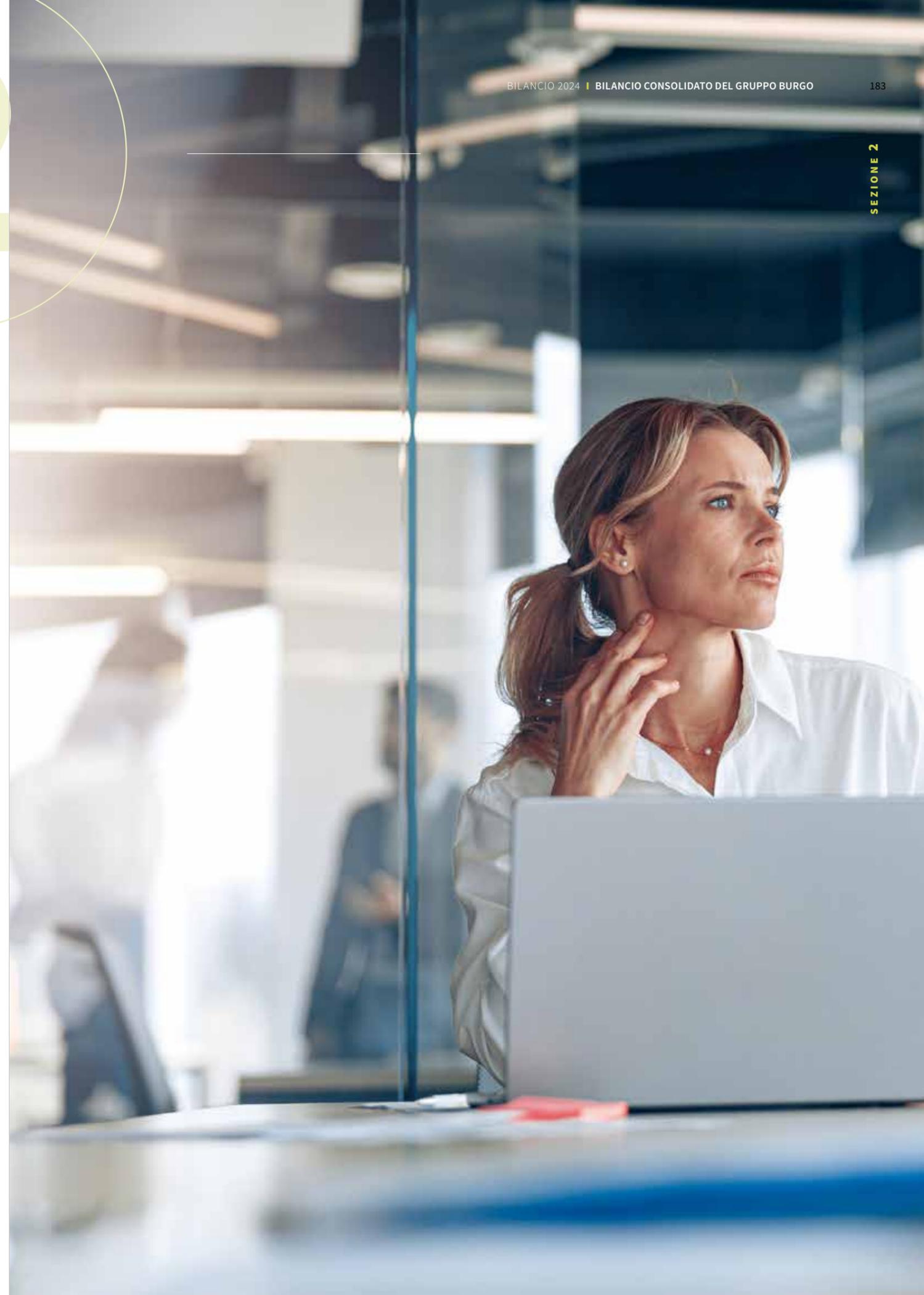
Politiche di gestione del rischio di liquidità

Il Gruppo effettua l'analisi di liquidità in funzione delle previsioni di *budget* definendo i flussi di cassa di breve medio e lungo periodo. Le stime vengono riviste periodicamente per assicurare che vi siano disponibilità liquide a vista sufficienti per coprire i costi operativi previsti per il breve periodo (circa 3 mesi).

Per i fabbisogni finanziari di breve periodo al 31 dicembre 2024 erano disponibili linee di credito a breve termine per un totale di € 238,1 milioni, di cui € 201,4 milioni in Italia e € 36,7 milioni in Belgio a beneficio di Burgo Ardennes.

Per i fabbisogni finanziari di lungo periodo il Gruppo dispone complessivamente di finanziamenti e obbligazioni iscritti a bilancio, sia per la quota a breve che per la quota a lungo periodo, per un valore nominale di circa € 173,5 milioni, valorizzati secondo il criterio dell'*amortized cost*.

Burgo Group S.p.A. ha altresì a disposizione una linea Revolving di complessivi € 100 milioni non utilizzati alla data del 31 dicembre 2024.





Relazione della società di revisione



Burgo Group S.p.A.

Bilancio consolidato al 31 dicembre 2024

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39



EY S.p.A.
Via Isonzo, 11
37126 Verona

Tel: +39 045 8312511
Fax: +39 045 8312550
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Burgo Group S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio consolidato

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Burgo (il Gruppo), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2024, dal prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio consolidato, dal prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio consolidato che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2024, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Gruppo in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio consolidato

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Burgo Group S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Miravalle, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombrata, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.O. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434050264 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00801231003
Iscritta al Registro Revisori Legati al n. 70945 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 17/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;



- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della Burgo Group S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione del Gruppo Burgo al 31 dicembre 2024, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio consolidato e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Burgo al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 11 aprile 2025

EY S.p.A.


Daniele Tosi
(Revisore Legale)

3

Bilancio separato Burgo Group

PAPER POWER PASSION

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria

Situazione patrimoniale - finanziaria: Attività €	Note	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Attività non correnti		640.693.808	638.422.825	(2.270.983)
Attività materiali		152.813.682	156.161.552	3.347.870
Immobili, Impianti e macchinari	1	151.216.430	152.543.336	1.326.906
Investimenti immobiliari	1	138.807	133.932	(4.875)
Attività per diritti d'uso	1	1.458.445	3.484.284	2.025.839
Attività immateriali		1.945.297	1.563.664	(381.634)
Attività immateriali a vita definita	2	1.945.297	1.563.664	(381.634)
Altre attività non correnti		461.545.703	462.590.407	1.044.704
Partecipazioni in imprese controllate	3	434.430.944	434.430.944	-
Partecipazioni in imprese collegate	3	16.483	16.483	-
Partecipazioni in altre imprese	3	7.174.090	9.052.424	1.878.334
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	3	9.749.531	8.152.170	(1.597.361)
Crediti vari ed altre attività non correnti	3	10.174.655	10.938.386	763.731
Attività per imposte anticipate		24.389.126	18.107.203	(6.281.924)
Attività fiscali per imposte anticipate	4	24.389.126	18.107.203	(6.281.924)
Attività correnti		474.840.525	453.261.489	(21.579.036)
Rimanenze di magazzino	5	57.936.472	64.880.481	6.944.009
Crediti commerciali	6	118.533.622	93.079.818	(25.453.804)
Crediti vari ed altre attività correnti	7	25.496.904	18.139.011	(7.357.894)
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	8	29.164.812	25.938.585	(3.226.227)
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	9	243.708.714	251.223.594	7.514.879
Totale attività		1.115.534.333	1.091.684.314	(23.850.020)

Situazione patrimoniale - finanziaria: Passività €	Note	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Patrimonio netto		569.605.227	618.233.885	48.628.658
Capitale sociale	10	90.000.000	90.000.000	-
Riserve	10	264.701.304	242.697.907	(22.003.396)
Utili (perdite) accumulati	10	147.275.472	212.118.857	64.843.385
Utile (perdita) dell'esercizio	10	67.628.451	73.417.121	5.788.670
Passività non correnti		192.980.666	61.423.537	(131.557.129)
Passività finanziarie non correnti	11	150.842.746	32.903.783	(117.938.963)
TFR e altri fondi relativi al personale	12	7.702.521	6.906.914	(795.608)
Fondi per rischi ed oneri	13	34.435.398	21.612.840	(12.822.558)
Passività correnti		352.948.440	412.026.891	59.078.451
Passività finanziarie correnti	14	104.869.308	225.608.875	120.739.567
Debiti commerciali	15	220.576.369	158.767.064	(61.809.305)
Debiti per imposte correnti	16	2.129.421	2.608.495	479.074
Debiti vari e altre passività correnti	17	25.373.343	25.042.458	(330.885)
Totale patrimonio netto e passività		1.115.534.333	1.091.684.314	(23.850.020)

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio

Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio €	Note	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione%
Ricavi	19	869.476.185	803.964.150	-7,5%
Altri proventi	20	22.119.701	23.085.030	
Totale ricavi e proventi operativi		891.595.886	827.049.180	-7,2%
Costi per materiali e servizi esterni	21	(714.964.264)	(724.114.356)	
Costi del personale	22	(60.351.179)	(58.656.661)	
Altri costi operativi	23	(20.467.300)	(12.518.448)	
Variazione delle rimanenze	24	(56.051.000)	6.944.009	
Costi per lavori interni capitalizzati	25	528.318	338.233	
Ammortamenti	26	(19.070.851)	(19.246.159)	
Plus/(minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	27	870.021	(176.573)	
Ripristino di valore/svalutazioni di attività non correnti	28	(3.028.196)	-	
Totale costi operativi		(872.534.451)	(807.429.954)	-7,5%
Risultato operativo		19.061.435	19.619.226	2,9%
Oneri finanziari	29	(10.283.232)	(11.156.079)	
Proventi finanziari	30	59.004.788	65.196.148	
Risultato prima delle imposte		67.782.992	73.659.295	8,7%
Imposte sul reddito	31	(154.540)	(242.174)	
Risultato del periodo		67.628.451	73.417.121	8,6%

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo

Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo €	Note	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione %
A - Risultato del periodo		67.628.451	73.417.121	8,6%
Altre componenti di conto economico complessivo:				
Altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:				
(Perdita)/utile netto da Cash Flow Hedge		(3.364.538)	(2.706.457)	
Imposte sul reddito		640.759	552.618	
		(2.723.779)	(2.153.839)	
(Perdita)/utile netto da attività finanziarie FVOCI		-	-	
B - Totale altre componenti di conto economico complessivo che saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	32	(2.723.779)	(2.153.839)	
Altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio:				
(Perdita)/utile di attualizzazione su piani a benefici definiti		102.151	158.400	
Imposte sul reddito		(24.516)	(38.016)	
		77.634	120.384	
C - Totale altre componenti di conto economico complessivo che non saranno successivamente riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio al netto delle imposte	32	77.634	120.384	
D - Totale altre componenti di conto economico complessivo al netto delle imposte (B + C)		(2.646.144)	(2.033.455)	
E - Totale utile/(perdita) complessiva al netto delle imposte (D + A)		64.982.307	71.383.666	9,9%

Prospetto delle variazioni di patrimonio netto

Movimentazione del patrimonio netto €/000	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva distribuibile da riduzione del capitale sociale	Riserve IAS	Riserva strumenti finanziari partecipativi	Riserva non distribuibile utili su cambi	Altre Riserve	Utili indivisi - Risultati a nuovo	Risultato esercizio	Totale
Saldi ad inizio periodo precedente	90.000	16.797	138.797	6.199	165.992	-	238	47.831	119.316	585.170
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	1.203	-	-	(64.438)	2.559	-	99.444	(119.316)	(80.547)
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	(2.646)	-	-	-	-	-	(2.646)
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	67.628	67.628
Saldi a fine periodo precedente	90.000	18.000	138.797	3.553	101.554	2.559	238	147.275	67.628	569.605
Destinazione risultato - distribuzione dividendi	-	-	-	-	(18.204)	-	-	63.077	(67.628)	(22.755)
Variazione netta utili/(perdite) direttamente iscritti a P.N.	-	-	-	(2.033)	-	-	-	-	-	(2.033)
Altri movimenti di patrimonio netto	-	-	-	-	-	(1.766)	-	1.766	-	-
Differenze cambio da conversione bilanci esteri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato del periodo	-	-	-	-	-	-	-	-	73.417	73.417
Saldi a fine periodo	90.000	18.000	138.797	1.519	83.350	793	238	212.119	73.417	618.234

Per un commento alla movimentazione del patrimonio netto si rinvia alla nota 12 "Patrimonio netto".

Rendiconto finanziario

Rendiconto finanziario €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
A - Disponibilità monetarie nette iniziali	69.296	178.681
B - Flusso monetario da attività operativa		
Utile (perdita) netto derivante dalle attività in funzionamento	67.628	73.417
Ammortamenti, svalutazioni e ripristini di valore	22.099	19.246
Svalutazioni e rivalutazioni di attività finanziarie	-	350
(Plus) minusvalenze da realizzo di attività non correnti	(870)	177
(Plus) minusvalenze da realizzo di attività finanziarie	(196)	-
Variazione del TFR e dei fondi rischi	(14.542)	(13.460)
Variazione attività per imposte anticipate e fondo imposte differite	11.359	6.797
Utile/(perdita) del periodo prima delle variazioni del capitale circolante	85.478	86.527
Variazione magazzino	56.051	(6.944)
Variazione crediti commerciali	50.745	25.454
Variazione debiti commerciali	(35.743)	(61.809)
Variazione altre attività e passività	(790)	9.674
Variazione capitale circolante netto	70.263	(33.625)
Attività possedute per la vendita e attività operative cessate	36.360	-
Totale B - Flusso monetario da attività operativa	192.101	52.901
C - Flusso monetario da attività di investimento		
Investimenti in attività materiali	(25.158)	(19.333)
Investimenti in attività immateriali	(565)	(358)
Variazione partecipazioni	206	(2.228)
Ricavi per cessione immobilizzazioni	3.610	497
Totale C - Flusso monetario da attività di investimento	(21.907)	(21.423)
D - Flusso monetario da attività di finanziamento		
Variazione titoli e crediti finanziari non correnti	(2.343)	1.597
Variazione crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	47.279	(14)
Variazione altre passività finanziarie correnti e non correnti	2.425	1.877
Accensione finanziamenti	332	216
Rimborsi finanziamenti	(26.533)	(23.611)
Rimborso finanziamenti per diritti d'uso	(1.422)	(1.159)
Dividendi distribuiti e/o deliberati	(80.547)	(22.755)
Totale D - Flusso monetario da attività di finanziamento	(60.809)	(43.849)
E - Flusso monetario del periodo (B + C + D)	109.385	(12.371)
Disponibilità monetarie nette finali (A + E)	178.681	166.309
Informazioni integrative:		
Interessi incassati nel periodo	4.978	9.447
Interessi pagati nel periodo	(11.104)	(10.736)
Imposte pagate nel periodo	(4.593)	-
Dividendi incassati nel periodo	52.614	55.726

Per la composizione delle Disponibilità monetarie nette finali si rinvia alla nota 10 "Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti" nella quale è esposto un prospetto di riconciliazione tra la cassa e le altre disponibilità liquide.

Note esplicative al Bilancio separato

Informazioni generali

Burgo Group spa è una società di diritto italiano, iscritta al Registro delle Imprese di Vicenza (n.13051890153) con sede legale ad Altavilla Vicentina (Vicenza) in via Piave 1. Il presente progetto di bilancio è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 27 marzo 2025.

Principi contabili e criteri di valutazione

Il bilancio della Società al 31 dicembre 2024 è stato redatto in conformità ai principi contabili utilizzati per la redazione del bilancio separato IAS/IFRS al 31 dicembre 2023, tenuto conto degli emendamenti e dei nuovi principi entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2024, di seguito elencati.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS applicati dal 1° gennaio 2024

Per la predisposizione del presente Bilancio la Società ha adottato per la prima volta alcuni principi contabili e modifiche che sono in vigore per gli esercizi che hanno inizio dal 1° gennaio 2024 di cui si riporta di seguito un elenco, evidenziando che tali novità non hanno determinato effetti sui valori patrimoniali ed economici esposti:

- *Classification of Liabilities as Current or Non-current and Non-current Liabilities with Covenants – Amendments to IAS 1;*
- *Lease Liability in a Sale and Leaseback – Amendments to IFRS 16;*
- *Disclosures: Supplier Finance Arrangements – Amendments to IAS 7 and IFRS 7.*

Non ci sono altri nuovi principi, modifiche o interpretazioni che non sono efficaci alla data di riferimento del presente Bilancio e che dovrebbero avere un impatto significativo sulla Società.

Esaminiamo in particolare i criteri adottati per le seguenti voci:

Attività materiali

Un costo sostenuto per l'acquisizione di un immobile, impianto e macchinario o parte di esso è rilevato come attività a condizione che il costo del bene possa essere attendibilmente determinato e che la società possa usufruire dei relativi benefici economici futuri.

Immobili, impianti e macchinari

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari sono rilevate al costo di acquisto, comprensivo di eventuali costi accessori direttamente attribuibili e necessari alla messa in funzione del bene per l'uso per cui è stato acquistato, ed esposte al netto dei relativi ammortamenti accumulati e di perdite per riduzione di valore.

Le spese sostenute successivamente sono portate ad incremento del costo nella misura in cui tali spese siano in grado di migliorare le prestazioni del bene originariamente accertate. Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari acquisite attraverso operazioni di aggregazione di imprese, all'atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value* così come determinato al momento della loro acquisizione; successivamente sono valutate con il metodo del costo storico.

Le attività iscritte fra gli immobili, impianti e macchinari, fatta eccezione per i terreni, sono ammortizzate in quote costanti lungo il corso della vita utile del bene, intesa come il periodo stimato in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa a partire dal momento in cui il bene diventa disponibile per l'uso. Il valore da ammortizzare è rappresentato dal valore di iscrizione dell'attività al netto di eventuali perdite di valore e ridotto del presumibile valore di realizzo al termine della vita utile se significativo e ragionevolmente determinabile.

Se l'attività è rappresentata da più significative componenti aventi vite utili differenti, l'ammortamento è effettuato per ciascuna componente, secondo l'approccio previsto dallo IAS 16 (*component approach*).

I pezzi di ricambio di valore rilevante relativi a impianti e macchinari, secondo le indicazioni dello IAS 16 sono capitalizzati e ammortizzati in base alla vita utile del cespite al quale si riferiscono.

Il valore contabile delle attività materiali è sottoposto a verifica per rilevare eventuali perdite di valore quando eventi o cambiamenti indicano che il valore contabile potrebbe non essere recuperabile.

Ai beni di nuova acquisizione vengono attribuite le seguenti vite utili:

Vita utile dei beni di nuova acquisizione	Vita utile
Fabbricati industriali	30 anni
Impianti generici	15 anni
Impianti specifici	20 anni
Attrezzatura varia	4 anni
Mobili e macchine da ufficio	8 anni
Automezzi	5 anni
Macchine elettroniche	5 anni

La vita utile e il valore di realizzo sono riesaminati con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica e possono comportare un allungamento o una riduzione del periodo originale di ammortamento.

I terreni, sia liberi da costruzione che annessi a fabbricati civili e industriali, sono contabilizzati separatamente e non sono ammortizzati in quanto elementi a vita utile illimitata. Al momento della dismissione o quando nessun beneficio economico futuro è atteso dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile viene rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nell'esercizio dell'eliminazione.

Le spese per migliorie su beni di terzi, quali i costi di ristrutturazione di immobili non di proprietà, vengono capitalizzate in considerazione del fatto che, per la durata del contratto di locazione, la società utilizzatrice ha il controllo dei beni e può trarre da essi benefici economici futuri. I suddetti costi vengono ammortizzati lungo un periodo pari al minore tra quello rappresentativo della vita utile residua dell'immobilizzazione e la durata residua del contratto di locazione.

La società, ai sensi dello IAS 23, capitalizza gli oneri finanziari imputabili all'acquisizione, costruzione o produzione di un bene capitalizzabile.

Investimenti immobiliari

La voce include i terreni, gli edifici o parti di edifici non strumentali, possedute al fine di beneficiare dei canoni di locazione, degli incrementi di valore o di entrambi.

Gli investimenti immobiliari sono valutati al costo, al netto delle eventuali perdite per riduzioni di valore e degli ammortamenti accumulati.

Attività per Diritti d'uso

La voce include la valutazione contabile di quei contratti per i quali è applicabile l'IFRS 16. In questa voce sono contabilizzati i contratti di *lease* per i quali la società gode del controllo (*right of use*) di un bene. Come discriminanti per la loro identificazione sono usati: l'identificabilità del bene, il diritto di sostituzione dello stesso, il diritto ad ottenere sostanzialmente tutti i benefici economici rivenienti dall'uso del bene e, da ultimo, il diritto di dirigere l'uso del bene sottostante il contratto. Il Principio prevede un modello unico di riconoscimento e valutazione dei contratti di *lease* per il locatario (*lessee*) che prevede l'iscrizione del bene oggetto di *lease*, anche operativo, nell'attivo con contropartita un debito finanziario.

La società si avvale degli espedienti pratici e delle esenzioni previste dai paragrafi:

- v) 16.5(a) in relazione ai contratti di breve durata per tutte le classi di attività (esclusione dal perimetro di applicazione delle locazioni con durata inferiore a 12 mesi dalla data di prima adozione);
- vi) 16.5(b) in relazione ai contratti di valore inferiore agli € 5.000;
- vii) 16.15 in relazione alla possibilità di non separare le *non-lease components*;
- viii) non è stato adottato il *Portfolio approach*.

In particolare, la società contabilizza relativamente ai contratti di *lease*

- c) un diritto d'uso pari al valore della passività finanziaria alla data di decorrenza del contratto.
- d) una passività finanziaria, pari al valore attuale dei pagamenti futuri residui alla data di decorrenza del contratto, attualizzati utilizzando per ciascun contratto un tasso medio.

Attività immateriali

Le attività immateriali sono costituite da elementi non monetari privi di consistenza fisica, identificabili, controllati dalla Società ed atti a generare benefici economici futuri. Le attività immateriali possono essere rilevate contabilmente quando è probabile che l'uso dell'attività generi benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Le attività immateriali acquisite separatamente sono inizialmente iscritte al costo, mentre quelle acquisite attraverso operazioni di aggregazioni di imprese, all'atto della prima iscrizione, sono valutate al loro *fair value*.

Le spese sostenute successivamente all'acquisto iniziale sono portate ad incremento del costo dell'attività nella misura in cui tali spese siano in grado di generare benefici economici futuri.

Dopo la rilevazione iniziale, le attività immateriali sono valutate al netto dei fondi di ammortamento e di eventuali perdite di valore accumulate.

Avviamento e altre attività immateriali a vita indefinita

Un'attività immateriale viene considerata a vita utile indefinita quando, sulla base di un'analisi di fattori rilevanti della stessa, non vi è un limite prevedibile all'esercizio fino al quale si prevede che l'attività possa generare flussi finanziari netti in entrata per la società.

La società ha identificato come attività immateriale avente vita utile indefinita l'avviamento, che rappresenta la differenza positiva tra il costo di un'aggregazione di impresa

e la quota di interessenza della società nel valore corrente (*fair value*) delle attività, passività e passività potenziali acquisite e identificabili alla data di acquisizione. L'eventuale differenza negativa ("avviamento negativo") è invece rilevata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio al momento dell'acquisizione.

Dopo l'iniziale iscrizione, l'avviamento non viene ammortizzato, ma viene decrementato delle eventuali perdite di valore, determinate secondo quanto previsto dallo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività).

L'avviamento viene sottoposto a un'analisi di recuperabilità annualmente o con cadenza più breve nel caso in cui si verificano eventi o cambiamenti di circostanze che possano far emergere eventuali perdite di valore.

Nei casi in cui l'avviamento è attribuito ad una unità (o gruppo di unità) generatrice di flussi finanziari il cui attivo venga parzialmente dimesso, l'avviamento associato all'attivo ceduto viene considerato ai fini della determinazione dell'eventuale plusvalenza o minusvalenze derivante dall'operazione, e viene misurato sulla base dei valori relativi all'attivo alienato rispetto all'attivo ancora detenuto con riferimento alla medesima unità.

Attività immateriali a vita definita

Tali attività sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, comprensivo di tutti gli oneri accessori a esse imputabili e ammortizzate a quote costanti in relazione alla loro utilità temporale a partire dal momento in cui il bene è disponibile per l'utilizzo.

La vita utile viene riesaminata con periodicità annuale ed eventuali cambiamenti, laddove necessari, sono apportati con applicazione prospettica.

I costi d'impianto e d'ampliamento, se iscritti nell'attivo, ed i diritti di brevetto e d'utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in un periodo massimo di cinque anni.

Il costo delle concessioni, licenze, marchi e diritti simili, viene annualmente ridotto in funzione della durata contrattuale e nei limiti del periodo di presumibile utilizzazione economica.

Impairment test

Il valore delle attività immateriali e materiali è assoggettato a verifica di recuperabilità ogni qual volta si ritenga di essere in presenza di una perdita durevole di valore.

Relativamente all'avviamento, alle altre attività immateriali a vita utile indefinita ed alle altre attività non disponibili per l'uso, l'*impairment test* viene svolto con cadenza almeno annuale.

Il test è condotto mediante confronto tra il valore contabile ed il maggiore tra il *fair value* ed il valore d'uso del bene.

Se non risulta disponibile un accordo vincolante di vendita né alcun mercato attivo per un'attività, il *fair value* è determinato in base alle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che la società potrebbe ottenere, alla data di riferimento del bilancio, dalla dismissione di un'attività in una libera transazione tra parti consapevoli e disponibili, dopo che i costi di dismissione sono stati dedotti.

Il valore d'uso di una attività viene calcolato attualizzando i flussi di cassa (sia in entrata che in uscita) attesi dall'uso del bene, basando le proiezioni dei flussi finanziari su presupposti ragionevoli e sostenibili, in grado di rappresentare la miglior stima effettuabile dalla Direzione aziendale di una serie di condizioni economiche che esisteranno lungo la restante vita dell'attività, dando maggiore rilevanza alle indicazioni provenienti dall'esterno.

Il tasso di attualizzazione applicato riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

La valutazione è effettuata per singola attività o per il più piccolo insieme di attività (*cash generating units*) che genera autonomi flussi di cassa in entrata derivanti dall'utilizzo.

Quando il valore determinato mediante *impairment test* risulta inferiore al costo, la perdita di valore è imputata a diminuzione dell'attività e tra i costi del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Qualora negli esercizi successivi, in occasione della ripetizione dell'*impairment test*, i motivi di tale svalutazione non dovessero più sussistere, l'attività, ad eccezione dell'avviamento, è rivalutata fino a concorrenza del nuovo valore recuperabile, che non può comunque eccedere il valore che sarebbe stato determinato, se non si fosse riscontrata alcuna perdita di valore.

Il ripristino del valore è imputato al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, a meno che l'attività sia iscritta a valore rivalutato, nel qual caso il ripristino è imputato alla riserva di rivalutazione.

Strumenti finanziari

Uno strumento finanziario è qualsiasi contratto che dia origine a un'attività finanziaria per un'entità e ad una passività finanziaria o ad uno strumento rappresentativo di capitale per un'altra entità.

Attività finanziarie

Rilevazione iniziale e valutazione

Al momento della rilevazione iniziale, le attività finanziarie sono classificate, a seconda dei casi, in base alle successive modalità di misurazione, cioè al costo ammortizzato, al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo OCI e al *fair value* rilevato nel conto economico.

La classificazione delle attività finanziarie al momento della rilevazione iniziale dipende dalle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie e dal modello di *business* che la società usa per la loro gestione. Ad eccezione dei crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali la società ha applicato l'espedito pratico, la società inizialmente valuta un'attività finanziaria al suo *fair value* più, nel caso di un'attività finanziaria non al *fair value* rilevato nel conto economico, i costi di transazione. I crediti commerciali che non contengono una componente di finanziamento significativa o per i quali la società ha applicato l'espedito pratico sono valutati al prezzo dell'operazione determinato secondo l'IFRS 15.

Affinché un'attività finanziaria possa essere classificata e valutata al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, deve generare flussi finanziari che dipendono solamente dal capitale e dagli interessi sull'importo del capitale da restituire (cosiddetto '*solely payments of principal and interest* (SPPI)'). Questa valutazione è indicata come test SPPI e viene eseguita a livello di strumento.

Il modello di *business* della società per la gestione delle attività finanziarie si riferisce al modo in cui gestisce le proprie attività finanziarie al fine di generare flussi finanziari.

Il modello aziendale determina se i flussi finanziari deriveranno dalla raccolta di flussi finanziari contrattuali, dalla vendita delle attività finanziarie o da entrambi.

L'acquisto o la vendita di un'attività finanziaria che ne richieda la consegna entro un arco di tempo stabilito generalmente da regolamento o convenzioni del mercato (cd. vendita standardizzata o *regular way trade*) è rilevata alla data di contrattazione, vale a dire la data in cui la società si è impegnata ad acquistare o vendere l'attività.

Valutazione successiva

Ai fini della valutazione successiva, le attività finanziarie sono classificate in quattro categorie:

- attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito);
- attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo con riclassifica degli utili e perdite cumulate (strumenti di debito);
- attività finanziarie al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo senza rigiro degli utili e perdite cumulate nel momento dell'eliminazione (strumenti rappresentativi di capitale);
- attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico.

La classificazione dipende dallo scopo per il quale le attività vengono acquisite e detenute. La società determina la classificazione delle stesse al momento della loro prima iscrizione, verificandola successivamente ad ogni data di bilancio.

Attività finanziarie al costo ammortizzato (strumenti di debito)

La società valuta le attività finanziarie al costo ammortizzato se entrambi i seguenti requisiti sono soddisfatti:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi finanziari contrattuali;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale e dell'interesse sull'importo del capitale da restituire.

Le attività finanziarie al costo ammortizzato sono successivamente valutate utilizzando il criterio dell'interesse effettivo e sono soggette ad *impairment*. Gli utili e le perdite sono rilevati a conto economico quando l'attività è eliminata, modificata o rivalutata.

Attività finanziarie al *fair value* rilevato in OCI (strumenti di debito)

La società valuta le attività da strumenti di debito al *fair value* rilevato nel conto economico complessivo se entrambe le seguenti condizioni sono soddisfatte:

- l'attività finanziaria è posseduta nel quadro di un modello di *business* il cui obiettivo è conseguito sia mediante l'incasso dei flussi finanziari contrattuali che mediante la vendita delle attività finanziarie;
- i termini contrattuali dell'attività finanziaria prevedono a determinate date flussi finanziari rappresentati unicamente da pagamenti del capitale ed interessi determinati sull'importo del capitale da restituire.

Per le attività da strumenti di debito valutati al *fair value* rilevato in OCI, gli interessi attivi, le variazioni per differenze cambio e le perdite di valore, insieme alle riprese, sono rilevati a conto economico e sono calcolati allo stesso modo delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato. Le rimanenti variazioni del *fair value* sono rilevate in OCI. Al momento dell'eliminazione, la variazione cumulativa del *fair value* rilevata in OCI viene riclassificata nel conto economico.

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

All'atto della rilevazione iniziale, la società può irrevocabilmente scegliere di classificare i propri investimenti azionari come strumenti rappresentativi di capitale rilevati al *fair value* in OCI quando soddisfano la definizione di strumenti rappresentativi di capitale ai sensi dello IAS 32 "Strumenti finanziari: Presentazione" e non sono detenuti per la negoziazione. La classificazione è determinata per ogni singolo strumento. Gli utili e le perdite conseguite su tali attività finanziarie non vengono mai rigirati nel conto economico. I dividendi sono rilevati come altri ricavi nel conto economico quando il diritto al pagamento è stato deliberato, salvo quando la società beneficia di tali proventi come recupero di parte del costo dell'attività finanziaria, nel qual caso tali utili sono rilevati in OCI. Gli strumenti rappresentativi di capitale iscritti al *fair value* rilevato in OCI non sono soggetti a *impairment test*.

Attività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

Questa categoria comprende le attività detenute per la negoziazione, le attività designate al momento della prima rilevazione come attività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate nel conto economico, o le attività finanziarie che obbligatoriamente bisogna valutare al *fair value*. Le attività detenute per la negoziazione sono tutte quelle attività acquisite per la loro vendita o il loro riacquisto nel breve termine. I derivati, inclusi quelli incorporati, sono classificati come strumenti finanziari detenuti per la negoziazione, salvo che non siano designati come strumenti di copertura efficace. Le attività finanziarie con flussi finanziari che non sono rappresentati unicamente da pagamenti di capitale e dell'interesse sono classificate e valutate al *fair value* rilevato a conto economico, indipendentemente dal modello di *business*. Nonostante i criteri per gli strumenti di debito per essere classificati al costo ammortizzato o al *fair value* rilevato in OCI, come descritto sopra, gli strumenti di debito possono essere contabilizzati al *fair value* rilevato a conto economico al momento della rilevazione iniziale se ciò comporta l'eliminazione o la riduzione significativa di un disallineamento contabile.

Cancellazione

Un'attività finanziaria (o, ove applicabile, parte di un'attività finanziaria o parte di un gruppo di attività finanziarie simili) è cancellata in primo luogo (es. rimossa dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria della società) quando:

- i diritti a ricevere flussi finanziari dall'attività sono estinti, o
- la società ha trasferito ad una terza parte il diritto a ricevere flussi finanziari dall'attività o ha assunto l'obbligo contrattuale di corrisponderli interamente e senza ritardi e (a) ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà dell'attività finanziaria, oppure (b) non ha trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici dell'attività, ma ha trasferito il controllo della stessa.

Nei casi in cui la società abbia trasferito i diritti a ricevere flussi finanziari da un'attività o abbia siglato un accordo in base al quale mantiene i diritti contrattuali a ricevere i flussi finanziari dell'attività finanziaria, ma assume un'obbligazione contrattuale a pagare i flussi finanziari a uno o più beneficiari (*pass-through*), esso valuta se e in che misura abbia trattenuto i rischi e i benefici inerenti al possesso. Nel caso in cui non abbia né trasferito né trattenuto sostanzialmente tutti i rischi e benefici o non abbia perso il controllo sulla stessa, l'attività continua ad essere rilevata nel bilancio della società nella misura del suo coinvolgimento residuo nell'attività stessa. In questo caso, la società riconosce inoltre una passività associata. L'attività trasferita e la passività associata sono valutate in modo da riflettere i diritti e le obbligazioni che rimangono di pertinenza della società.

Quando il coinvolgimento residuo dell'entità è una garanzia sull'attività trasferita, il coinvolgimento è misurato sulla base del minore tra l'importo dell'attività e l'importo massimo del corrispettivo ricevuto che l'entità potrebbe dover ripagare.

Perdita di valore di attività finanziaria

La società iscrive una svalutazione per perdite attese (*expected credit loss* 'ECL') per tutte le attività finanziarie rappresentate da strumenti di debito non detenuti al *fair value* rilevato a conto economico. Le ECL si basano sulla differenza tra i flussi finanziari contrattuali dovuti in conformità al contratto e tutti i flussi finanziari che la società si aspetta di ricevere, scontati ad una approssimazione del tasso di interesse effettivo originario. I flussi di cassa attesi includeranno i flussi finanziari derivanti dalla escussione delle garanzie reali detenute o di altre garanzie sul credito che sono parte integrante delle condizioni contrattuali.

Le perdite attese sono rilevati in due fasi. Relativamente alle esposizioni creditizie per le quali non vi è stato un aumento significativo del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare le perdite su crediti che derivano dalla stima di eventi di *default* che sono possibili entro i successivi 12 mesi (*12-month ECL*). Per le esposizioni creditizie per le quali vi è stato un significativo aumento del rischio di credito dalla rilevazione iniziale, bisogna rilevare integralmente le perdite attese che si riferiscono alla residua durata dell'esposizione, a prescindere dal momento in cui l'evento di *default* si prevede che si verifichi (*'Lifetime ECL'*).

Per i crediti commerciali e le attività derivanti da contratto, la società applica un approccio semplificato nel calcolo delle perdite attese. Pertanto, la società non monitora le variazioni del rischio di credito, ma rileva integralmente la perdita attesa a ogni data di riferimento. La società ha definito un sistema matriciale basato sulle informazioni storiche, riviste per considerare elementi prospettici con riferimento alle specifiche tipologie di debitori e del loro ambiente economico, come strumento per la determinazione delle perdite attese.

Per le attività rappresentate da strumenti di debito valutate al *fair value* rilevato in OCI, la società applica l'approccio semplificato ammesso per le attività a basso rischio di credito. Ad ogni data di riferimento del bilancio, la società valuta se si ritiene che lo strumento di debito abbia un basso rischio di credito utilizzando le informazioni disponibili.

Passività finanziarie

Rilevazione e valutazione iniziale

Le passività finanziarie sono classificate, al momento della rilevazione iniziale, tra le passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico, tra i mutui e finanziamenti, o tra i derivati designati come strumenti di copertura.

Tutte le passività finanziarie sono rilevate inizialmente al *fair value* cui si aggiungono, nel caso di mutui, finanziamenti e debiti, i costi di transazione ad essi direttamente attribuibili.

Le passività finanziarie della società comprendono debiti commerciali e altri debiti, mutui e finanziamenti, inclusi scoperti di conto corrente, garanzie concesse e strumenti finanziari derivati.

Valutazione successiva

La valutazione delle passività finanziarie dipende dalla loro classificazione, come di seguito descritto:

Passività finanziarie al *fair value* rilevato a conto economico

Le passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico comprendono passività detenute per la negoziazione e passività finanziarie rilevate inizialmente al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Le passività detenute per la negoziazione sono tutte quelle sostenute ai fini della loro rivendita nel breve termine. Questa categoria include inoltre gli strumenti finanziari derivati sottoscritti dalla Società che non sono designati come strumenti di copertura in una relazione di copertura definita da IFRS 9.

Gli utili o le perdite sulle passività detenute per la negoziazione sono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Le passività finanziarie sono designate al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico dalla data di prima iscrizione, solo se i criteri dell'IFRS 9 sono soddisfatti. Al momento della rilevazione iniziale, la società non ha designato passività finanziarie al *fair value* con variazioni rilevate a conto economico.

Finanziamenti e crediti

Questa è la categoria maggiormente rilevante per la società. Dopo la rilevazione iniziale, i finanziamenti sono valutati con il criterio del costo ammortizzato usando il metodo del tasso di interesse effettivo. Gli utili e le perdite sono contabilizzati nel conto economico quando la passività è estinta, oltre che attraverso il processo di ammortamento.

Il costo ammortizzato è calcolato rilevando lo sconto o il premio sull'acquisizione e gli onorari o costi che fanno parte integrante del tasso di interesse effettivo. L'ammortamento al tasso di interesse effettivo è compreso tra gli oneri finanziari nel prospetto dell'utile/(perdita).

Garanzie finanziarie passive

Le garanzie finanziarie passive emesse dalla Società sono contratti che richiedono un pagamento per rimborsare il possessore di un titolo di debito a fronte di una perdita da esso subita a seguito dell'inadempienza del debitore nel pagamento alla scadenza prevista contrattualmente. I contratti di garanzia finanziaria sono inizialmente rilevati come passività al *fair value*, incrementati dei costi di transazione direttamente attribuibili all'emissione della garanzia. Successivamente, la passività è misurata al maggiore tra la migliore stima dell'esborso richiesto per far fronte all'obbligazione garantita alla data di bilancio e l'ammontare inizialmente rilevato, al netto degli ammortamenti cumulati.

Cancellazione

Una passività finanziaria viene cancellata quando l'obbligazione sottostante la passività è estinta, annullata ovvero onorata. Laddove una passività finanziaria esistente fosse sostituita da un'altra dello stesso prestatore, a condizioni sostanzialmente diverse, oppure le condizioni di una passività esistente venissero sostanzialmente modificate, tale scambio o modifica viene trattato come una cancellazione contabile della passività originale, accompagnata dalla rilevazione di una nuova passività, con iscrizione nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio di eventuali differenze tra i valori contabili.

Compensazione di strumenti finanziari

Un'attività e una passività finanziaria possono essere compensate e il saldo netto esposto nel prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, se esiste un diritto legale attuale a compensare gli importi rilevati contabilmente e vi sia l'intenzione di estinguere il residuo netto, o realizzare l'attività e contemporaneamente estinguere la passività.

Strumenti finanziari derivati

La società dal 1° gennaio 2019 non si avvale della facoltà di continuare ad utilizzare le disposizioni previste per lo IAS 39 per la sola disciplina dell'*hedge accounting* e segue le disposizioni previste dall'IFRS 9.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati con il solo scopo della copertura al fine di ridurre i rischi finanziari; sono misurati al *fair value* sin dalla data in cui sono stipulati. All'avvio di un'operazione di copertura, la società designa e documenta formalmente il rapporto di copertura, cui intende applicare l'*hedge accounting*, i propri obiettivi nella gestione del rischio e la strategia perseguita. La documentazione include l'identificazione dello strumento di copertura, dell'elemento od operazione oggetto di copertura, della natura del rischio e delle modalità con cui la società intende valutare l'efficacia della copertura nel compensare le variazioni del *fair value* dell'elemento coperto o dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto (infatti, l'efficacia deve essere misurata in modo attendibile). Ci si attende che queste coperture siano altamente efficaci nel compensare l'esposizione dell'elemento coperto a variazioni del *fair value* dei flussi finanziari riconducibili al rischio coperto; la valutazione del fatto che queste coperture siano efficaci viene svolta su base continuativa durante i periodi contabili in cui sono state designate.



Le operazioni che soddisfano i criteri per l'*hedge accounting* sono contabilizzate come segue:

Fair value hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibile ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta ed è rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Cash flow hedge

Se uno strumento finanziario derivato è designato come strumento di copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivante dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto e riclassificata nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio quando gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è invece iscritto nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio immediatamente. Se uno strumento di copertura viene chiuso ma l'operazione oggetto di copertura non si è ancora realizzata, gli utili e le perdite cumulati rimangono iscritti nella riserva di patrimonio netto e verranno riclassificati nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel momento in cui la relativa operazione si realizzerà.

Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati e contabilizzati nella riserva di patrimonio netto, sono rilevati immediatamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento finanziario derivato sono iscritti direttamente nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

Rimanenze

Le rimanenze di materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti sono valutate al minore tra il costo, determinato con il metodo del costo medio ponderato, ed il valore netto di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime, come costo di sostituzione, e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come l'ammontare che la società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento dell'attività, al netto di tutti i costi stimati per il completamento del bene e dei costi di vendita e di distribuzione che si dovranno sostenere.

La valutazione delle rimanenze di magazzino include i costi diretti dei materiali e del lavoro e i costi indiretti (variabili e fissi).

Sono calcolati fondi svalutazione per materiali, prodotti finiti, pezzi di ricambio e altre forniture considerati obsoleti o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro valore di realizzo.

I lavori in corso relativi a commesse sono valutati in base alla percentuale di completamento, con l'imputazione al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio dei costi e dei ricavi conformemente allo stato di avanzamento della lavorazione.

Eventuali perdite su tali contratti sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nella loro interezza nel momento in cui divengono note.

Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti

In tale voce sono rilevati i mezzi finanziari liquidi e gli investimenti finanziari a breve e ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. I mezzi finanziari citati sono iscritti al loro valore nominale.

Ai fini del Rendiconto Finanziario consolidato, le disponibilità liquide sono esposte al netto degli scoperti bancari alla data di chiusura del periodo.

Attività non correnti destinate alla dismissione

Le attività non correnti ed i gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché mediante l'utilizzo continuativo, sono presentate separatamente dalle altre attività e passività del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata.

Tali attività classificate in un'apposita voce del Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata vengono valutate al minore tra il valore contabile e il *fair value* diminuito dei prevedibili costi di vendita. Gli utili o le perdite, al netto dei relativi effetti fiscali, delle attività non correnti dismesse o destinate alla dismissione sono contabilizzate in un'apposita voce del prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.



Debiti commerciali e debiti vari

La voce include i debiti verso fornitori e altre passività, ad esclusione delle passività finanziarie, separatamente indicate. Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare.

Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

Benefici a dipendenti

I benefici dovuti successivamente alla cessazione del rapporto di lavoro si suddividono in funzione della natura economica in piani a contribuzione definita e piani a benefici definiti.

Nei piani a contribuzione definita, l'obbligazione legale o implicita dell'impresa è limitata all'ammontare dei contributi da versare: di conseguenza, il rischio attuariale ed il rischio di investimento ricadono sul dipendente.

Nei piani a benefici definiti, l'obbligazione dell'impresa consiste nel concedere ed assicurare i benefici concordati ai dipendenti: conseguentemente il rischio attuariale e di investimento ricadono sull'impresa.

Sino al 31 dicembre 2006 il trattamento di fine rapporto era classificabile fra i piani a benefici definiti.

La disciplina di tale fondo è stata modificata dalla Legge 27 dicembre 2006, n. 296 ("Legge Finanziaria 2007") e successivi Decreti e Regolamenti emanati nei primi mesi del 2007. Alla luce di tali modifiche, e in particolare con riferimento alle società con almeno 50 dipendenti, tale istituto è ora da considerarsi un piano a benefici definiti esclusivamente per le quote maturate anteriormente al 1° gennaio 2007 (e non ancora liquidate alla data di bilancio), mentre per le quote maturate successivamente a tale data esso è assimilabile ad un piano a contribuzione definita.

L'obbligazione della società di finanziare i fondi a benefici definiti e il costo annuo rilevato nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio sono determinati applicando una metodologia di tipo attuariale, basata su ipotesi demografiche, in relazione ai tassi di mortalità e di rotazione della popolazione di riferimento e su ipotesi finanziarie, in relazione al tasso di sconto che riflette il valore del denaro nel tempo, al tasso di inflazione, al livello delle retribuzioni e dei compensi futuri.

L'importo rilevato contabilmente come passività per benefici definiti è rappresentato dal valore attuale dell'obbligazione alla data di chiusura di bilancio, al netto del valore corrente delle attività del programma, se esistenti.

L'importo da rilevare nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio è formato dai seguenti elementi:

- il costo previdenziale relativo alle prestazioni di lavoro correnti;
- il costo degli interessi;
- l'rendimento atteso dalle attività del programma, se esistenti.

La revisione del principio IAS 19 richiamata in precedenza ha comportato che la società, a partire dall'esercizio in corso al 1° gennaio 2013, rilevi direttamente a patrimonio netto e nel prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo gli utili e le perdite attuariali relativi a piani a benefici definiti derivanti da variazioni delle ipotesi attuariali utilizzate o da modifiche delle condizioni del piano.

L'ammontare dei diritti maturati dai dipendenti nel corso dell'esercizio è iscritto alla voce del costo del personale, mentre la componente finanziaria, che rappresenta l'onere che l'impresa sosterebbe se si finanziasse sul mercato per l'importo pari al TFR, è iscritta alla voce proventi/oneri finanziari.

Fondi per rischi e oneri

La società rileva fondi rischi e oneri quando:

- esiste un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi, derivante da un evento passato;
- è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse della società per adempiere l'obbligazione;
- può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della miglior stima dell'ammontare che la società razionalmente (*fair value*) pagherebbe per estinguere l'obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Le variazioni di stima sono riflesse nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio del periodo in cui la variazione è avvenuta.

Quando l'effetto finanziario legato alla previsione temporale di esborso è significativo e le date di pagamento delle obbligazioni sono attendibilmente stimabili, l'accantonamento viene attualizzato, utilizzando un tasso di sconto che riflette la valutazione corrente del costo del denaro in relazione al tempo. In questo caso, l'ammontare iscritto in bilancio aumenta in ciascun esercizio per riflettere il trascorrere del tempo e tale incremento è imputato al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio alla voce "oneri finanziari".



Nelle note al bilancio vengono illustrate le passività potenziali significative rappresentate da:

- obbligazioni possibili (ma non probabili), derivanti da eventi passati, la cui esistenza sarà confermata solo al verificarsi o meno di uno o più eventi futuri non totalmente sotto il controllo dell'impresa;
- obbligazioni attuali derivanti da eventi passati il cui ammontare non può essere stimato attendibilmente o il cui adempimento potrebbe non essere oneroso.

Partite in moneta estera o soggette al “rischio cambio”

Sono registrate al tasso di cambio corrente in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio. Le poste non monetarie sono mantenute al cambio di conversione dell'operazione tranne nel caso di andamento sfavorevole persistente del tasso di cambio. Sono rilevate nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio, nella voce “oneri e proventi finanziari”, sia le differenze cambio generate dall'estinzione di poste a tassi differenti rispetto alla conversione al momento della rilevazione iniziale, sia quelle relative alla valutazione delle poste monetarie alla data di chiusura del bilancio.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi sono valutati sulla base del corrispettivo che la società ritiene di essere titolata a ricevere per la vendita dei propri prodotti o servizi.

I ricavi delle vendite di prodotti sono riconosciuti, al netto di sconti, abbuoni o resi, quando è avvenuto il trasferimento del controllo sui beni e sui servizi ai clienti. L'avvenuto trasferimento del controllo si riscontra quando sono soddisfatte le seguenti condizioni:

- la società non ha la possibilità di disporre dei beni o servizi, disponibilità che è stata trasferita al cliente;
- i rischi significativi ed i benefici connessi alla proprietà dei beni sono stati trasferiti all'acquirente dei beni (generalmente con la spedizione o con la consegna dei beni);
- il valore dei ricavi è determinato in maniera attendibile;
- i benefici economici derivanti dalla vendita saranno fruiti dalla Società;
- i costi sostenuti o da sostenere sono determinati in maniera attendibile.

I ricavi dei servizi sono rilevati al compimento della prestazione.

I ricavi di natura finanziaria sono riconosciuti in base alla competenza temporale.

I dividendi sono contabilizzati al momento del loro incasso e sono registrati nella voce “Proventi da partecipazioni”.

I costi sono rilevati secondo criteri analoghi a quelli di riconoscimento dei ricavi e comunque secondo il principio della competenza temporale.

Imposte correnti, anticipate e differite

Le imposte sul reddito sono determinate in base alla stima del reddito imponibile e con riferimento alla normativa fiscale in vigore.

Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e delle ritenute subite, è rilevato nel passivo patrimoniale alla voce “debiti per imposte correnti”.

Le imposte relative a componenti rilevati direttamente a patrimonio netto sono imputate direttamente a patrimonio netto e non al prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Le imposte differite e anticipate sono calcolate su tutte le differenze temporanee tra il valore contabile attribuito alle attività e passività in bilancio e il valore attribuito alle stesse attività e passività a fini fiscali, salvo che le differenze temporanee non derivino da:

- la rilevazione iniziale dell'avviamento;
- la rilevazione iniziale di una attività o di una passività, in un'operazione che
 - non sia un'aggregazione di imprese e
 - che non influisca sul risultato contabile né sul reddito imponibile alla data dell'operazione stessa;
- partecipazioni in società controllate, collegate e società a controllo congiunto quando:
 - la società è in grado di controllare i tempi di annullamento delle differenze temporanee imponibili;
 - è probabile che le differenze temporanee non si annullino nel prevedibile futuro.

Le attività derivanti da imposte anticipate non sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, qualora non vi sia la ragionevole certezza del loro recupero.

Il loro valore viene, inoltre, riesaminato ad ogni chiusura di periodo e viene ridotto nella misura in cui non risulti più probabile che sufficienti utili fiscali possano rendersi disponibili in futuro per l'utilizzo di tale attività, in tutto o in parte.

Le imposte differite sia attive che passive sono definite in base alle aliquote fiscali che ci si attende vengano applicate nell'anno in cui tali attività si realizzeranno o tali passività si estingueranno, considerando le aliquote in vigore o quelle sostanzialmente emanate alla data di bilancio.

Le attività per imposte anticipate e le passività per imposte differite sono classificate tra le attività e le passività non correnti.



Stime ed assunzioni

L'applicazione di alcuni principi contabili implica necessariamente significativi elementi di giudizio basati su stime e assunzioni che risultano incerte al tempo della loro formulazione. Per il bilancio dell'esercizio 2024 si ritiene che le assunzioni fatte siano appropriate e conseguentemente che il bilancio sia redatto con l'intento di chiarezza e che rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico dell'esercizio. Nell'ambito della nota esplicativa nei paragrafi di pertinenza viene fornita informativa in ordine alle motivazioni sottostanti le decisioni assunte, le valutazioni svolte ed i criteri di stima adottati nell'applicazione dei principi contabili internazionali. Al fine di formulare stime ed ipotesi attendibili si è fatto riferimento all'esperienza storica, nonché ad altri fattori considerati ragionevoli per la fattispecie in esame, in base alle informazioni disponibili. Non si può escludere, tuttavia, che variazioni in tali stime ed assunzioni possano determinare effetti significativi sulla situazione patrimoniale ed economica, nonché sulle passività ed attività potenziali riportate ai fini di informativa nel bilancio, qualora intervengano differenti elementi di giudizio rispetto a quelli a suo tempo espressi. In particolare, l'impiego in maggior misura di valutazioni soggettive da parte della direzione aziendale è stato necessario nei seguenti casi:

- nella determinazione delle perdite di valore di avviamenti, *asset* materiali e di investimenti partecipativi;
- nella determinazione del *fair value* di attività e passività finanziarie nei casi in cui lo stesso non era direttamente osservabile su mercati attivi. Gli elementi di soggettività risiedono, in tal caso, nella scelta dei modelli di valutazione o nei parametri di *input* che potrebbero essere non osservabili sul mercato;
- nella quantificazione dei fondi per rischi e oneri e dei fondi per benefici ai dipendenti, per l'incertezza di quanto richiesto, dei tempi di sopravvenienza e delle ipotesi attuariali utilizzate;
- nella stima della recuperabilità delle imposte differite attive.

L'enunciazione di tali casi viene fornita con l'obiettivo di consentire al lettore di bilancio una migliore comprensione delle principali aree di incertezza, ma non è intesa in alcun modo a suggerire che assunzioni alternative potrebbero essere appropriate o più valide. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio nel periodo in cui la variazione è avvenuta.

Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria

Attività non correnti

1 | Attività materiali

Confluiscono alla voce i beni esposti nel seguente dettaglio:

Attività materiali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Immobili, Impianti e macchinari	151.216	152.543	1.327
Investimenti immobiliari	139	134	(5)
Attività per diritti d'uso	1.458	3.484	2.026
	152.814	156.162	3.348

Immobili, impianti e macchinari

Nella tabella seguente sono indicate le variazioni intervenute nell'esercizio:

Flusso immobili, impianti e macchinari €/000	Terreni e Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico a inizio periodo	179.213	915.920	2.513	21.619	18.566	1.137.831
Incrementi periodo	313	11.495	63	760	6.702	19.333
Dismissioni periodo	-	(9.080)	-	(326)	-	(9.405)
Altre variazioni	96	10.842	15	323	(11.276)	-
Costo storico a fine periodo	179.622	929.178	2.592	22.376	13.992	1.147.759
Fondo Ammortamento a inizio periodo	135.533	828.239	2.403	20.441	-	986.615
Ammortamento periodo	1.159	15.799	65	550	-	17.573
Utilizzi periodo	-	(8.660)	-	(312)	-	(8.972)
Fondo ammortamento a fine periodo	136.692	835.377	2.468	20.679	-	995.216
Valore netto contabile a fine periodo	42.930	93.800	124	1.697	13.992	152.543



L'aumento del valore netto contabile degli immobili, impianti e macchinari, per € 1.327 migliaia, è originata principalmente dalle seguenti componenti:

- incrementi per € 19.333 migliaia (€ 25.158 migliaia nel 2023) relativi a: investimenti avvenuti nel corso dell'anno per € 17.423 migliaia (si rinvia alla Relazione sulla Gestione per la loro descrizione), altri incrementi per € 155 migliaia relativi a lavori interni, capitalizzazione di oneri finanziari pari a € 142 migliaia calcolati con riferimento ad un tasso del 1,68% in attuazione dello IAS 23, anticipi su interventi manutentivi straordinari per € 1.430 migliaia e capitalizzazione delle ore di progettazione di T&I pari a € 183 migliaia;
- decrementi per dismissioni, vendite e svalutazioni per € 9.405 migliaia (€ 27.534 migliaia nel 2023), di cui i principali sono € 4.277 migliaia (il cui valore netto residuo era pari a zero) relativi alla vendita cespiti a Mondì nell'ambito della cessione del sito industriale di Duino.

La variazione del fondo ammortamento è pari a € 8.601 migliaia (€ 4.589 migliaia nel 2023) che si scompone come segue:

- incrementi per ammortamenti dell'esercizio di € 17.573 migliaia;
- decrementi a seguito di dismissioni impianti per € 8.972 migliaia, come elencati sopra;

Alla fine dell'esercizio sono state riesaminate le vite residue delle attività materiali della società e apportate le eventuali modifiche necessarie al piano di ammortamento.

I cespiti completamente ammortizzati ma ancora in uso presentano un costo storico pari a € 534.068 migliaia.

Ai sensi dell'art. 10 della legge 19 marzo 1983 n. 72, relativo alle rivalutazioni, si riporta di seguito la composizione dei saldi di rivalutazione al 31/12/2024 pari a € 173.274 migliaia e quasi totalmente ammortizzate.

Rivalutazioni monetarie ai sensi dell'art. 2427, n. 2, C.C. €/000	Legge 576/75	Legge 72/83	Legge 413/91	Altre	Totale
Terreni e fabbricati	4.488	17.573	33.474	19.618	75.153
Impianti e macchinari	14.092	79.767	0	2.408	96.267
Attrezzature industriali e commerciali	89	266	0	83	438
Altri beni	277	963	0	177	1.416
	18.946	98.569	33.474	22.285	173.274

Investimenti immobiliari

Flusso investimenti immobiliari €/000	Terreni civili	Fabbricati civili	Totale
Costo storico a inizio periodo	67	162	230
Incrementi periodo	-	-	-
Dismissioni periodo	-	-	-
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	-	-
Conferimento	-	-	-
Altre variazioni	-	-	-
Costo storico a fine periodo	67	162	230
Fondo Ammortamento a inizio periodo	-	91	91
Ammortamento periodo	-	5	5
Utilizzi periodo	-	-	-
Conferimento	-	-	-
Altre variazioni fondo	-	-	-
Fondo ammortamento a fine periodo	-	96	96
Valore netto contabile a fine periodo	67	67	134

Nel corso dell'esercizio le variazioni sugli immobili civili sono costituite da ammortamenti per € 5 migliaia.

Attività per diritti d'uso

Flusso attività per diritti d'uso €/000	Locazioni commerciali	Locazioni abitative	Locazioni industriali	Noleggio auto	IT	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico a inizio periodo	376	744	2.532	578	1.274	258	5.762
Incrementi periodo	88	308	2.630	350	77	-	3.452
Dismissioni periodo	-	-	(388)	(136)	(74)	-	(597)
Altre variazioni	-	-	-	-	-	(258)	(258)
Costo storico a fine periodo	463	1.052	4.774	792	1.277	-	8.358
Fondo Ammortamento a inizio periodo	(213)	(547)	(2.068)	(458)	(1.017)	-	(4.303)
Ammortamento periodo	(44)	(167)	(391)	(92)	(235)	-	(928)
Utilizzi periodo	-	-	248	54	55	-	357
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-
Fondo ammortamento a fine periodo	(257)	(714)	(2.210)	(496)	(1.197)	-	(4.874)
Valore netto contabile a fine periodo	206	338	2.564	296	81	-	3.484

Nel corso del 2024 è stato registrato un significativo aumento dovuto alla sottoscrizione di nuovi contratti di beni in *leasing* o rientranti nell'ambito dell'applicazione degli IFRS 16 che ammonta a € 3.452 migliaia. Gli incrementi del periodo principalmente costituiti da un aumento dei noleggi per locazioni industriali, che ammontano a € 2.630 migliaia, di cui € 2.100 migliaia riguardano la nuova turbina a vapore di Villorba, comprendente il valore delle immobilizzazioni in corso che erano state registrate nell'esercizio precedente per un valore di € 258 migliaia. Sono compresi inoltre incrementi per contratti di locazioni abitative per € 308 migliaia, noleggi auto per € 350 migliaia, locazioni commerciali per € 88 migliaia e noleggio materiali I.T. per € 77 migliaia.

Gli ammortamenti del periodo sono pari a € 928 migliaia; le dismissioni del periodo sono pari a € 597 migliaia, con corrispondenti stralci del fondo pari a € 357 migliaia. Nel corso del presente esercizio per gli stabilimenti per i quali sono emersi indicatori di *impairment* sono stati fatti dei test di *impairment*. Tutti i test di *impairment* effettuati non hanno evidenziato la necessità di effettuare svalutazioni.

Al fine dell'*impairment test* le principali assunzioni, in linea con le correnti valutazioni del costo del denaro, che tengono conto dei rischi specifici delle CGU, riguardano il tasso *risk-free* pari al 3,50% (4,27% nel 2023), il premio per il rischio di mercato rimane invariato al 5,50% come lo scorso esercizio (aumentato, nell'esercizio 2024, per alcune CGU da un minimo dell'1,0% ad un massimo del 3,5% al fine di incorporare ulteriori rischi), il tasso di crescita del 2,00%, il costo del debito al lordo d'imposta pari al 1,93% (1,79% nel 2023) ed il rapporto fra capitale e debito rispettivamente pari all'67,97% e 32,03% (rispettivamente 83,97% e 16,03% lo scorso esercizio) derivati come valore medio di un *panel* di società del settore comparabili e quotate in borsa.

2 | Attività immateriali

Il saldo è di seguito esposto e commentato:

Attività immateriali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Avviamento e altre attività a vita indefinita	-	-	-
Attività immateriali a vita definita			
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	1.493	1.238	(255)
Immobilizzazioni in corso e acconti	452	326	(126)
	1.945	1.564	(382)
	1.945	1.564	(382)

Si segnala che al termine del presente esercizio la Società non ha avviamenti iscritti nell'attivo di bilancio.

Gli incrementi, pari a € 439 migliaia, sono principalmente relativi a investimenti in *software* e licenze d'uso.

Gli ammortamenti dell'esercizio sono stati pari a € 740 migliaia.

Il valore delle attività immateriali completamente ammortizzate ma ancora in uso è pari a € 8.926 migliaia.



3 | Altre attività non correnti

Partecipazioni e titoli

Comprendono le voci di seguito indicate:

Flusso attività immateriali €/000	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso ed acconti	Totale
Costo storico a inizio periodo	12.495	452	12.947
Incrementi periodo	-	358	358
Dismissioni periodo	-	-	-
Rivalutazioni, svalutazioni periodo	-	-	-
Altre variazioni	485	(485)	-
Costo storico a fine periodo	12.979	326	13.305
Fondo Ammortamento a inizio periodo	11.001	-	11.001
Ammortamento periodo	740	-	740
Utilizzi periodo	-	-	-
Altre variazioni fondo	-	-	-
Fondo ammortamento a fine periodo	11.741	-	11.741
Valore netto contabile a fine periodo	1.238	326	1.564

Partecipazioni e titoli €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Gever S.p.A	1.243	1.243	-
Burgo Ardennes S.A.	292.701	292.701	-
Burgo Benelux S.à r.l.	290	290	-
Burgo France S.à r.l.	2	2	-
Burgo UK Ltd	388	388	-
Burgo Central Europe GmbH	377	377	-
Burgo North America Inc	110	110	-
Burgo Factor S.p.A.	4.105	4.105	-
Burgo Distribuzione S.r.l.	11.530	11.530	-
S.E.F.E. S.à r.l.	0	0	-
Burgo Energja S.r.l.	15	15	-
Mosaico S.p.A.	123.620	123.620	-
Burgo Eastern Europe Sp. z o.o.	1	1	-
Burgo Recycling S.r.l.	51	51	-
Partecipazioni in imprese controllate	434.431	434.431	-
Partecipazioni in imprese collegate	16	16	-
Partecipazioni in altre imprese	7.174	9.052	1.878
	441.622	443.500	1.878

L'aumento delle partecipazioni in altre imprese è dovuto alla riclassifica di finanziamenti soci al Consorzio Italia Energy Interconnector, nell'ambito degli obblighi derivanti dalla procedura Interconnector, che nell'esercizio precedente erano esposti come crediti finanziari verso altre imprese. A tale partecipazione è stata apportata a bilancio una svalutazione pari a € 350 migliaia.



Partecipazioni in imprese controllate ed in altre imprese

Elenco delle partecipazioni ai sensi dell'art. 2427 n. 5 C.C. €/000

Denominazione	Sede sociale	Capitale sociale (*)	Patrimonio netto (*)	Utile (perdita) (*)	Quota possesso diretto	Valore di bilancio
Imprese controllate						
Gever S.p.A. in Liquidazione	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 100	1.716	419	100,00	1.243
Burgo Ardennes S.A.	Virton (BE)	EUR 75.000	142.893	12.034	99,99**	292.701
Burgo Benelux S.à r.l.	Virton (BE)	EUR 248	324	124	100,00	290
Burgo France S.à r.l.	Champeaux (FR)	EUR 600	442	115	100,00	2
Burgo UK Ltd	Milton Keynes (UK)	GBP 250	834	64	100,00	388
Burgo Central Europe GmbH	Monaco di Baviera (DE)	EUR 256	628	59	100,00	377
Burgo North America Inc	Stamford - Connecticut (USA)	USD 100	1.174	(25)	100,00	110
Burgo Factor S.p.A.	Milano	EUR 3.000	37.053	2.650	90,00	4.105
Burgo Distribuzione S.r.l.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 9.060	14.815	3.441	100,00	11.530
S.E.F.E. S.à r.l.	Ecoviez (FR)	EUR 76	498	(290)	0,20	-
Burgo Energia S.r.l.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 5.015	10.000	4.887	100,00	15
Mosaico S.p.A.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 75.000	145.616	12.466	100,00	123.620
Burgo Eastern Europe Sp. z o.o.	Varsavia (POL)	PLN 5	2.383	319	100,00	1
Burgo Recycling S.r.l.	Altavilla Vicentina (VI)	EUR 100	598	97	51,00	51
						434.431

(*) I dati di ciascuna partecipata sono stati desunti dal bilancio 2024 o dal progetto di bilancio 2024. Nei casi in cui il valore di carico risulti superiore alla quota di patrimonio netto, anche tenuto conto delle rettifiche richieste dalla redazione del bilancio consolidato, il maggior valore è giustificato dai valori inespressi, quali l'avviamento, della partecipata. In particolare modo, per significatività, segnaliamo che il differenziale tra il valore di carico della partecipazione in Burgo Ardennes SA e il relativo patrimonio netto contabile (patrimonio netto statutario comprensivo dell'utile dell'esercizio corrente), pari a € 190,4 milioni (€ 194,2 milioni al 31-12-2023), si è originato con l'allocatione, sul valore di carico della partecipazione, di quota parte del disavanzo rinveniente dall'operazione di fusione Cartiere Burgo/Dieci dell'esercizio 2001 per complessivi € 103 milioni. Tale maggior valore è stato allocato, a livello di bilancio consolidato, alle immobilizzazioni materiali della Burgo Ardennes SA in base ad apposita perizia di concambio. Al 31 dicembre 2024 il valore del patrimonio netto della controllata, espresso sulla base dei principi contabili internazionali per il bilancio consolidato di Burgo Group S.p.A., ammonta a € 142,9 milioni (€ 141,7 milioni al 31-12-2023) con una differenza, rispetto al valore di carico nel bilancio della capogruppo, pari a € 149,8 milioni (€ 151 milioni al 31-12-2023) costituita dai dividendi complessivi e cumulati distribuiti dall'esercizio 2001 all'esercizio 2024 e dai risultati positivi conseguiti. Nonostante la redditività espressa dalla consociata, che ha sempre conseguito utili di esercizio, i flussi di cassa previsti per gli esercizi a venire, nonché l'importanza strategica della partecipazione all'interno del Gruppo Burgo, è stato comunque effettuato un test di *impairment* che non ha evidenziato perdite durevoli di valore (par. 12.h.i IAS 36).

(**) Detenuta al 100% comprese le quote indirette detenute da Mosaico S.p.A..

Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti

Crediti finanziari e altre attività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti finanziari verso controllate non correnti	2.800	2.800	-
Crediti finanziari verso altri non correnti	6.950	5.352	(1.597)
	9.750	8.152	(1.597)

Il credito verso controllante, già presente lo scorso esercizio, è costituito da un finanziamento a medio termine erogato alla controllata Mosaico S.p.A. per € 2.800 migliaia.

Il credito verso altre imprese invece è rappresentato principalmente da un finanziamento soci al Consorzio Italia Energy Interconnector, nell'ambito degli obblighi derivanti dalla procedura Interconnector, che nel corso del 2024 è stato diminuito per € 1.597 migliaia per riclassifica a partecipazione come già esposto in precedenza in nota 3, compensata in parte da effetto per attualizzazione.

Crediti vari e altre attività non correnti

Crediti vari e altre attività non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti diversi verso altri non correnti	0	0	-
Depositi cauzionali non correnti	10.174	10.938	764
	10.175	10.938	764

I crediti vari e altre attività non correnti sono costituiti da depositi cauzionali per € 10.938 migliaia. L'aumento, pari a € 764 migliaia, è dovuto principalmente all'incremento del deposito cauzionale presso Terna nell'ambito della procedura Interconnector, relativo alle quote versate nel corso del 2024 a garanzia della realizzazione delle opere di interconnessione.

4 | Attività per imposte anticipate

Ammontano ad € 18.107 migliaia. Il saldo del conto accoglie gli stanziamenti per imposte differite che si ritengono compensabili con i debiti per imposte differite passive. Di seguito si fornisce il dettaglio esplicativo:

Attività per imposte anticipate €/000	31 dic 2023			31 dic 2024		
	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/ credito	Imponibile	Aliquota %	(Debito)/ credito
IRES						
Fondi tassati (accantonati)	64.588	24,0	15.501	48.423	24,0	11.621
Contratti derivati	(6.961)	24,0	(1.671)	(4.255)	24,0	(1.021)
Attualizzazioni IAS 19 - actuarial G/L	2.695	24,0	647	2.687	24,0	645
Ammortamenti e svalutazioni	10.743	24,0	2.578	10.419	24,0	2.501
Perdite IRES da utilizzare in esercizi futuri	24.401	24,0	5.856	19.437	24,0	4.665
Allocazione del disavanzo	(17.403)	24,0	(4.177)	(17.019)	24,0	(4.085)
Altre poste	16.426	24,0	3.942	11.890	24,0	2.854
	94.489		22.677	71.582		17.180
IRAP						
Fondi tassati (accantonati)	34.516	3,9	1.346	21.695	3,9	846
Ammortamenti e svalutazioni	9.895	3,9	386	8.624	3,9	336
Allocazione del disavanzo	(17.407)	3,9	(679)	(17.023)	3,9	(664)
Contratti derivati	1.509	3,9	59	(977)	3,9	(38)
Altre poste	15.379	3,9	600	11.463	3,9	447
	43.892		1.712	23.783		928
			24.389			18.107



La Società nel 2024 alla voce attività per imposte anticipate ha rilevato i seguenti principali effetti:

- minori imposte attive relative a perdite IRES anni precedenti da utilizzare in esercizi futuri. La variazione di € 1.191 migliaia è dovuta all'utilizzo effettuato per l'abbattimento della base imponibile dell'anno in corso;
- minori imposte attive IRES e IRAP per svalutazioni e ammortamenti indeducibili per € 127 migliaia;
- minori imposte attive IRES e IRAP su fondi tassati per € 4.380 migliaia in particolare per gli accantonamenti ai fondi rischi ed oneri e per altri costi accantonati e non dedotti;
- minori imposte passive IRES per € 553 migliaia sulla somma algebrica di attività e passività per strumenti derivati di copertura iscritti per la quasi totalità a Patrimonio Netto nell'ambito del *hedge accounting* come previsto dall'IFRS 9;
- minori imposte differite attive IRES e IRAP per € 1.241 migliaia su Altre poste con iscritte differenze fiscali temporanee.

Per maggiori dettagli sull'aliquota applicata si veda la nota 35 "imposte sul reddito".

Si evidenzia che le perdite della Società sono attualmente tutte riportabili senza limiti temporali.

L'iscrizione delle attività per imposte anticipate, riferibili ad una quota parte delle perdite fiscali IRES riportabili, è giustificata dalla ragionevole aspettativa di sufficienti redditi imponibili futuri, nell'ambito del consolidato fiscale nazionale, desumibili dalle previsioni economiche rilevabili dal piano industriale.

Di seguito viene riportato il dettaglio delle perdite fiscali iscritte a bilancio e che hanno generato fiscalità differita, al netto degli utilizzi per il gruppo.

Perdite fiscali €/000		2023		2024		
		scadenza	perdita	imposte	perdita	imposte
2002	illimitatamente riportabili		24.401	5.856	19.437	4.665
			24.401	5.856	19.437	4.665

Si segnala che le perdite fiscali 2002 sono utilizzabili dalla sola Burgo Group S.p.A.. La differenza tra le perdite stanziata alla fine del 2023 e del 2024 deriva dagli utilizzi delle perdite stesse per l'abbattimento della base imponibile dell'anno corrente della Burgo Group S.p.A. e per adeguamenti tra la stima del calcolo delle imposte iscritte in bilancio al 31 12 2023 e il Dichiarativo finale.

A tal fine segnaliamo che al 31 dicembre 2024 sussistono perdite IRES di gruppo pari a € 112.030 migliaia, per le quali non è stanziata fiscalità differita attiva.

Attività correnti

5 | Rimanenze di magazzino

Rimanenze di magazzino €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Rimanenze Materie prime	16.503	20.996	4.493
Rimanenze Scorte	16.738	16.708	(30)
Fondo svalutazione materie prime e scorte	(8.304)	(8.774)	(470)
Materie prime, sussidiarie e di consumo	24.937	28.931	3.993
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	8.714	10.446	1.732
Prodotti in corso di lavorazione	8.714	10.446	1.732
Prodotti finiti e merci	30.738	30.580	(158)
Fondo svalutazione prodotti	(6.453)	(5.076)	1.377
Prodotti finiti	24.285	25.503	1.218
	57.936	64.880	6.944

Le rimanenze di magazzino aumentano complessivamente di € 6.944 migliaia (nel 2023 la variazione era stata di € -56.051 migliaia).

Il valore delle materie prime, delle scorte, del materiale di consumo e dei prodotti finiti è esposto al netto del fondo svalutazione per obsolescenza per € 13.850 migliaia (€ 14.757 migliaia nel precedente esercizio).

Tale fondo è stato rettificato nel corso dell'esercizio, sulla base delle più recenti valutazioni del rischio di non recuperabilità del valore delle rimanenze.

L'aumento del valore delle materie prime, pari a € 4.493 migliaia è da imputarsi in particolare ad un incremento dei volumi in giacenza a fine periodo.

Il valore delle giacenze delle scorte pari a € 16.708 migliaia è in linea con il valore alla fine del precedente esercizio.

L'aumento del valore dei prodotti in corso di lavorazione e dei prodotti finiti per un totale di € 1.574 migliaia è dovuto a maggiori quantità in giacenza che incidono per € 2.434 migliaia, compensati in parte da una diminuzione del costo medio di produzione legato alla contrazione nel corso dell'esercizio del costo delle materie prime e dei costi energetici, che incide per € -860 migliaia.

6 | Crediti commerciali

Crediti commerciali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Verso clienti	79.315	60.783	(18.532)
meno: fondo svalutazione crediti	(24.815)	(22.273)	2.542
	54.500	38.510	(15.990)
Verso altre società del Gruppo	61.110	47.709	(13.401)
Verso collegate	2.924	6.861	3.938
	64.034	54.570	(9.464)
	118.534	93.080	(25.454)

I crediti commerciali verso terzi sono in diminuzione di € 18.532 migliaia principalmente a seguito del minor fatturato registrato nell'ultimo trimestre dell'anno corrente rispetto all'anno precedente e di un miglioramento delle tempistiche di pagamento. I crediti verso altre società del Gruppo diminuiscono di € 13.401 migliaia principalmente per effetto di minori vendite nei confronti di Burgo Ardennes S.A. e di Burgo Distribuzione S.r.l.

I crediti commerciali non maturano interessi; si ritiene che il valore iscritto (rettificato dal fondo svalutazione crediti) approssimi il valore di presunto realizzo.

Il fondo svalutazione crediti risulta adeguato alle necessità di copertura del rischio.

Nella tabella seguente è esposta la suddivisione dei crediti commerciali, con esclusione dei rapporti infragruppo, per area geografica.

Crediti commerciali per area geografica €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Italia	18.833	12.715	(6.118)
Europa U.E.	28.743	21.234	(7.509)
Altri paesi	6.924	4.560	(2.364)
	54.500	38.510	(15.990)



7 | Crediti vari ed altre attività correnti

Crediti vari e altre attività correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti tributari correnti	8.738	6.531	(2.207)
Crediti diversi verso controllate correnti	287	1.173	887
Crediti per consolidato fiscale verso controllate correnti	10.663	7.880	(2.783)
Crediti vari verso società del gruppo	10.950	9.054	(1.896)
Crediti diversi verso altri correnti	5.144	589	(4.555)
Crediti verso Enti Previdenziali correnti	23	22	(1)
Attività per strumenti derivati correnti	144	977	832
Altri crediti diversi	5.311	1.588	(3.723)
Altre attività	498	967	469
	25.497	18.139	(7.358)

I crediti vari e le altre attività correnti diminuiscono per € 7.358 migliaia. Nel dettaglio si descrivono le principali variazioni:

- crediti tributari diminuiscono per € 2.207 migliaia per effetto, principalmente, di minori crediti per imposte IRES e IRAP pari a € 1.455 migliaia e di minore credito IVA verso Erario pari a € 407 migliaia;
- crediti per consolidato fiscale nei confronti delle controllate: diminuiscono di € 2.783 migliaia principalmente per effetto di un minore credito nei confronti della controllata Mosaico S.p.A.;
- crediti diversi verso altri: diminuiscono di € 4.555 migliaia, per effetto principalmente dell'azzeramento a bilancio di un deposito cauzionale acceso nei confronti di GSE;
- aumentano le iscrizioni di attività per strumenti derivati inerenti i costi energetici per € 832 migliaia.

8 | Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti

Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Crediti finanziari verso controllate	14.228	16.626	2.398
Crediti finanziari verso altri	3.415	3.142	(273)
Attività finanziarie per strumenti derivati	9.175	3.536	(5.638)
Altre attività finanziarie	2.347	2.634	287
	29.165	25.939	(3.226)

Il saldo comprende, tra gli altri, i crediti finanziari verso società controllate che rappresentano posizioni transitorie nell'ambito della gestione coordinata delle tesorerie (€ 16.626 migliaia).

Nel dettaglio i crediti verso società controllate sono costituiti dalle seguenti posizioni:

- Burgo Energia S.r.l.: € 13.840 migliaia (al 31 dicembre 2023 € 8.332 migliaia);
- Burgo Distribuzione S.r.l.: € 2.786 migliaia (al 31 dicembre 2023 € 1.238 migliaia);
- Burgo Factor S.p.A. € 0 (al 31 dicembre 2023 € 267 migliaia);
- Burgo Ardennes S.A. € 0 (al 31 dicembre 2023 € 4.391 migliaia).

Si segnala che nei crediti finanziari verso altri le attività in Gestione Patrimoniale per totali € 2.442 migliaia sono per una parte, pari a € 1.829 migliaia, non liberamente disponibili perché sottoposte a pegno a garanzia di un finanziamento agevolato FIT concesso a favore dello stabilimento di Sora.

Le attività finanziarie per strumenti derivati, che sono pari a € 3.536 migliaia, sono a copertura di linee di credito a medio lungo termine.

Nelle altre attività sono stati apportati risconti pari a € 189 migliaia relativi a spese inerenti alla linea di credito *revolving credit facility*, ratei per interessi attivi pari a € 1.583 migliaia e ratei attivi su derivati a copertura tassi di interesse per € 863 migliaia.

9 | Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti

Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Depositi bancari e postali	243.697	251.212	7.515
Denaro e valori in cassa	12	12	0
	243.709	251.224	7.515

La liquidità ed i depositi bancari a vista maturano interessi a tasso variabile di mercato. Il valore contabile pari al valore nominale corrisponde al valore equo.

Si segnala che nelle disponibilità liquide equivalenti sono compresi conti deposito rapidamente convertibili, con rimborso a richiesta o con scadenza massima di tre mesi, finalizzati alla gestione della liquidità per un totale di € 120.000 migliaia, sottoscritti nel corso dell'esercizio.

Per un commento della variazione alla voce Conti Correnti e altri finanziamenti si rinvia alla nota 16 "Passività finanziarie correnti".

Viene di seguito riportata la tabella di riconciliazione della voce "Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti" con le disponibilità monetarie nette esposte nel rendiconto finanziario:

Riconciliazione cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Cassa ed altre disponibilità liquide equivalenti	243.709	251.224	7.515
c/c di corrispondenza attivi	14.228	16.626	2.398
c/c di corrispondenza passivi	(79.256)	(101.540)	(22.284)
Conti correnti e altri finanziamenti	0	(0)	(0)
	178.681	166.309	(12.371)

Patrimonio netto

10 | Patrimonio netto

Il patrimonio netto complessivo ammonta a € 618.234 migliaia (€ 569.605 migliaia al 31 dicembre 2023).

Il capitale sociale al 31 dicembre 2024 è costituito da n. 2.168.857.500 azioni ordinarie prive di un valore nominale, per un valore complessivo di € 90.000 migliaia.

La società non ha azioni proprie in portafoglio.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2024 è aumentato di € 48.629 migliaia rispetto al 31 dicembre 2023 in conseguenza di:

- utile di esercizio di € 73.417 migliaia;
- distribuzione dividendi pari a € 22.754 migliaia, di cui € 18.204 migliaia a valere sulla componente della riserva Strumenti Finanziari Partecipativi costituita da riserva di utili e € 4.550 migliaia a valere sulla riserva utili a nuovo;
- per imputazione a riserva, al netto delle imposte, dei proventi attuariali secondo quanto richiesto dallo IAS 19 che hanno comportato un aumento di € 120 migliaia;
- per imputazione a riserva di CFH, al netto delle imposte, di *fair value* su strumenti finanziari contabilizzati secondo l'*hedge accounting (cash flow hedge)* di una variazione negativa per € 2.154 migliaia.

Per maggiori informazioni si rinvia al "Prospetto delle variazioni di patrimonio netto".

Nella tabella seguente è esposto il dettaglio delle riserve compresi gli utili portati a nuovo:

Riserve ed utili portati a nuovo €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Riserva distribuibile da riduzione del capitale sociale	138.797	138.797	-
Legale	18.000	18.000	-
Riserva strumenti finanziari partecipativi	101.554	83.350	(18.204)
Riserva non distribuibile utili su cambi	2.559	793	(1.766)
Altre riserve	238	238	-
Riserva IAS 19	(6.482)	(6.362)	120
Riserva per cambio principi contabili - FTA	4.686	4.686	-
Riserva di Cash Flow Hedge	5.349	3.195	(2.154)
	264.701	242.698	(22.003)
Riserva di utili/(perdita) portati a nuovo	147.275	212.119	64.843
	147.275	212.119	64.843



Le imposte differite relative ad elementi imputati direttamente a patrimonio netto risultano essere le seguenti:

Imposte differite imputate direttamente a Patrimonio netto €/'000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Variazioni di fair value delle coperture dei flussi finanziari	(1.612)	(1.059)	553
Perdite attuariali	1.788	1.750	(38)
	176	691	515

A completamento dell'informativa sul patrimonio netto si fornisce di seguito il prospetto ex art. 2427, n. 7 bis, C.C., riportante le voci di patrimonio netto distinte in base alla loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi. Tale classificazione tiene in conto delle modifiche apportate al Codice civile dal D.Lgs 18 agosto 2015 n. 139 ed è stata effettuata in base anche alle indicazioni contenute nella "Guida Operativa sulla disciplina della distribuzione di utili e riserve ai sensi del D.Lgs 28 febbraio 2005 n° 38" emessa dall'Organismo Italiano di Contabilità.

Distribuibilità riserve ai sensi dell'art. 2427 n. 7 bis, C.C. €/'000	Importo	Possibilità di utilizzazione	Quota disponibile per distribuzione
Riserve di capitale:			
Riserva distribuibile ex riduzione C. S.	138.797	A, B, C	138.797
Riserva distribuibile SFP	46.646	B, D	46.646
	185.443		185.443
Riserve di utili:			
Riserva distribuibile SFP	36.705	B, D	36.705
Riserva legale	18.000	B	0
Riserva di CFH	3.195		0 (1)
Riserva IAS 19	(6.362)		0 (2) (4)
Riserva di FTA (D.Lgs. 38/2005 art.7 comma 7)	4.686	B	0
Avanzo di fusione	238	A, B, C	238 (6)
Riserva per utili su cambi non realizzati	793	A, B	0
	57.255		36.942
Riserve di utili/(perdite) portati a nuovo	212.119	A, B, C	212.119
	212.119		212.119
	269.374		249.062
	454.817		434.504

Legenda:

- A:** per aumento di capitale;
B: per copertura perdite;
C: per distribuzione soci;
D: per altre previsioni statutarie;
(1) Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura e dei relativi sottostanti. Tale riserva è correlata alla contabilizzazione delle operazioni di copertura dei flussi finanziari (cash flow hedge). In particolare, trattasi degli utili e delle perdite non realizzati, al netto dei relativi effetti fiscali, che derivano dall'adeguamento al fair value di uno strumento a copertura dei flussi finanziari e dei relativi elementi sottostanti. Si segnala che, in applicazione del D.Lgs. N. 38/2005, tale riserva è soggetta al regime di indisponibilità previsto dall'art. 6, comma 1 lettera b dello stesso decreto.
(2) Riserva per utili/perdite da attualizzazione su piani a benefici definiti secondo quanto richiesto dallo IAS 19.
(3) Riserva per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita. Si segnala che, in applicazione del D.Lgs. N. 38/2005, tale riserva è soggetta al regime di indisponibilità previsto dall'art. 6, comma 1, lettera b dello stesso decreto.
(4) Non è indicato a quali fini la riserva è utilizzabile poiché si tratta di un valore negativo che si compensa mediante decurtazione della quota disponibile degli eventuali utili portati a nuovo.
(5) Non disponibile per la distribuzione ai soci tenuto conto che si tratta di un valore negativo.
(6) Avanzo di fusione da annullamento e per questo assimilabile a riserva di utile.



Si illustra altresì il regime fiscale delle riserve come segue.

In merito alle riserve in sospensione d'imposta la riserva legale è fiscalmente vincolata per € 709 migliaia alla ricostituzione delle riserve in sospensione d'imposta di società incorporate in esercizi precedenti. Si rammenta che, ai fini fiscali, si costituisce un vincolo per masse sulle riserve, pari al saldo delle deduzioni extracontabili effettuate e non ancora riassorbite, al netto delle correlate imposte differite. Tale saldo è stimato essere a fine esercizio 2024 pari a € 0,3 milioni circa al netto della fiscalità differita IRES.

Si rammenta che la norma fiscale non prevede una tassazione purché dopo un'eventuale distribuzione residuino riserve disponibili di patrimonio pari all'importo netto sopra riportato.

Passività non correnti

11 | Passività finanziarie non correnti

Passività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti per finanziamenti	150.223	30.340	(119.883)
Debiti per diritti d'uso	620	2.564	1.944
	150.843	32.904	(117.939)

Passività per diritti d'uso - flussi €/000	Saldo inizio periodo	Decrementi	Riclassifica	Incrementi	Saldo fine periodo
Passività per diritti d'uso non correnti	620	-	(706)	2.650	2.564
Passività per diritti d'uso correnti	615	(1.159)	706	544	706
Totale	1.235	(1.159)	0	3.194	3.269

Le passività finanziarie non correnti comprendono tre linee di credito di medio termine, una di nominali iniziali € 200.000 migliaia *amortizing*, una di nominali iniziali € 175.000 migliaia *bullet* e una di nominali iniziali € 150.000 migliaia assistita da garanzia SACE. A fine esercizio le tre linee di credito sopra elencate, per la quota da rimborsare oltre l'esercizio, risultano pari a € 30.340 migliaia e sono esposte al netto della quota corrente pari a € 121.947 migliaia.

Le passività finanziarie non correnti comprendono inoltre:

- un finanziamento agevolato pari a € 754 migliaia (nominali iniziali € 3.292 migliaia) e un finanziamento bancario pari a € 170 migliaia, relativi all'ammissione ai benefici del Fondo per l'Innovazione Tecnologica Legge FIT 46/82 per lo stabilimento di Sora;
- passività per diritti d'uso per € 2.564 migliaia, a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16.



Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono determinati ad intervalli infrannuali. La quasi totalità del debito a medio e lungo termine a tasso variabile è stata oggetto di copertura dal rischio tasso. Le condizioni dei finanziamenti a tasso fisso sono mantenute costanti fino alla scadenza dello strumento. Per tutti i debiti da finanziamento, valutati all'*amortized cost*, si ritiene che il valore contabile rispecchi il valore equo dello strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio.

Debiti per finanziamenti - dettagli scadenze €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
da 2 a 3 anni	143.958	30.340	(113.618)
da 4 a 5 anni	6.265	-	(6.265)
	150.223	30.340	(119.883)

Passività per diritti d'uso - dettagli scadenze €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
da 2 a 3 anni	430	1.150	720
da 4 a 5 anni	168	822	654
oltre i 5 anni	22	592	570
	620	2.564	1.944

12 | TFR e altri fondi relativi al personale

TFR €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Valutazione attuariale del TFR a inizio periodo	8.289	7.703	(586)
Accantonamenti	-	(126)	(126)
Pagamenti	(1.018)	(812)	206
Attualizzazione TFR - Riserva IAS 19	(102)	(158)	(56)
Attualizzazione TFR - oneri/(proventi) finanziari	411	224	(187)
Altre variazioni - trasferimenti in entrata /(uscita)	122	77	(46)
	7.703	6.907	(796)

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2024 del "Fondo trattamento di fine rapporto" in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente, effettuato sulla base di informazioni fornite dalla Società.

Per il calcolo l'attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la previsione come da tabella ISTAT 2022;
- per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo dei dipendenti è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell'età e del sesso;
- per l'epoca di pensionamento del generico attivo si è supposto il raggiungimento dei requisiti minimi previsti per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte è stata considerata una frequenza annua del 3,00% (invariata rispetto allo scorso esercizio);
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 2,00% (invariata rispetto allo scorso esercizio).



Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per la valutazione sono di seguito descritte:

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate	2023	2024
Tasso annuo teorico di attualizzazione	3,08%	3,18%
Tasso annuo di inflazione	2,00%	2,00%
Tasso annuo di incremento TFR	3,00%	3,00%

La validità di tali dati è legata alla stabilità del quadro normativo di riferimento, all'andamento atteso dei tassi di interesse sul mercato finanziario, all'andamento atteso della dinamica retributiva, alla dinamica futura delle liquidazioni ed alla frequenza con cui i dipendenti accedono alle anticipazioni, che devono essere mediamente compatibili con le ipotesi economico-finanziarie formulate.

Secondo la Riforma previdenziale, avendo la Società più di 50 dipendenti, le quote maturande future di Fondo TFR confluiscono non più in azienda ma verso la previdenza integrativa o il Fondo di Tesoreria INPS. Risulta pertanto non più necessaria la proiezione dei salari secondo determinati tassi di crescita e per qualifica professionale.

13 | Fondi per rischi ed oneri

Fondi per rischi ed oneri €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Fondo per oneri industriali	8.934	5.188	(3.746)
Fondo per controversie in corso	23.068	13.992	(9.076)
Fondo per indennità suppletiva clientela	794	793	(1)
Fondo per oneri di ristrutturazione	1.639	1.639	-
	34.435	21.613	(12.823)

A seguire la movimentazione dei fondi:

Fondi per rischi ed oneri - movimentazione €/000	Saldo inizio periodo	Incrementi	Decrementi	Saldo fine periodo
Fondo per oneri industriali	8.934	358	(4.104)	5.188
Fondo per controversie in corso	23.068	2.944	(12.019)	13.992
Fondo per indennità suppletiva clientela	794	-	(1)	793
Fondo per oneri di ristrutturazione	1.639	-	-	1.639
	34.435	3.302	(16.124)	21.613



Il **fondo per oneri industriali** è finalizzato a copertura di:

- spese che si ritiene saranno da sostenere per la demolizione e bonifica di alcuni impianti produttivi;
- costi relativi alla gestione delle discariche;
- oneri legati al *deficit* di quote CO₂, calcolato al 31 dicembre 2024 al netto delle assegnazioni gratuite ricevute per competenza e degli acquisti già effettuati per far fronte al *deficit* stesso; nel corso dell'esercizio sono stati iscritti accantonamenti per € 34 migliaia.

Il **fondo per controversie in corso** è appostato per fronteggiare le passività potenziali che potrebbero manifestarsi in relazione a cause legali e partite in contestazione. Il fondo risulta iscritto per un totale di € 13.992 migliaia. La diminuzione dell'esercizio è dovuta principalmente all'utilizzo pari a € 4.923 migliaia a fronte di un accantonamento iscritto nello scorso esercizio in relazione a crediti d'imposta per società energivore e all'utilizzo per € 7.000 migliaia a fronte di definizioni di contenziosi per oneri energetici. Per contro sono stati iscritti a bilancio accantonamenti pari a € 1.130 migliaia a fronte del contenzioso aperto con la Regione Abruzzo in merito ai canoni di grandi derivazioni d'acqua a uso idroelettrico e € 1.337 migliaia a fronte di contenziosi nell'area giuslavoristica.

Il **fondo indennità suppletiva di clientela** accoglie la stima aggiornata delle indennità da corrispondere agli agenti di commercio per l'interruzione del rapporto di agenzia.

Il **fondo per oneri di ristrutturazione** accoglie gli accantonamenti per le spese da sostenere per la realizzazione del piano di ristrutturazione.

Passività correnti

14 | Passività finanziarie correnti

Passività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti per finanziamenti - quota corrente	23.269	121.947	98.677
Debiti verso controllate	79.256	101.540	22.284
Debiti per diritti d'uso	615	706	91
Altre passività finanziarie	1.729	1.416	(313)
	104.869	225.609	120.740

L'aumento delle passività finanziarie correnti è attribuibile all'incremento della quota corrente dei debiti per finanziamenti a ML termine pari a € 98.677 migliaia e a maggiori debiti finanziari verso controllate per € 22.284 migliaia.

Gli interessi sui finanziamenti a tasso variabile sono rideterminati ad intervalli infrannuali. Le condizioni dei finanziamenti a tasso fisso sono mantenute costanti fino alla scadenza dello strumento. Per tutti i debiti da finanziamento, valutati all'*amortized cost*, si ritiene che il valore contabile rispecchi il valore equo dello strumento finanziario alla data di chiusura dell'esercizio. Sono inoltre state iscritte a bilancio quote correnti per diritti d'uso pari a € 706 migliaia, a seguito dell'applicazione dell'IFRS 16. I debiti verso controllate per € 101.540 migliaia accolgono i debiti relativi ai conti di corrispondenza con:

- Gever S.p.A. in liquidazione per € 1.856 migliaia (€ 1.877 migliaia nel 2023);
- Mosaico S.p.A. per € 51.309 migliaia (€ 77.379 migliaia nel 2023);
- Burgo Ardennes S.A. per € 40.439 migliaia (€ 0 migliaia nel 2023);
- Burgo Factor S.p.A. per € 7.936 migliaia (€ 0 migliaia nel 2023).

Le altre passività finanziarie pari a € 1.416 migliaia accolgono i ratei passivi per interessi in maturazione su finanziamenti a medio-lungo termine e sull'utilizzo delle linee bancarie a breve termine.

Si segnala inoltre che per i fabbisogni finanziari di breve periodo sono disponibili linee di credito a breve termine per un valore di circa € 201,5 milioni, utilizzate al 31 dicembre 2024 per un totale di circa € 35,8 milioni pari al 18%.



15 | Debiti commerciali

Debiti commerciali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti verso fornitori correnti	112.177	102.955	(9.222)
Debiti commerciali verso controllate correnti	108.162	55.313	(52.849)
Debiti commerciali verso collegate correnti	237	499	262
	220.576	158.767	(61.809)

I debiti commerciali non sono onerosi. Il valore iscritto in bilancio approssima il valore di mercato. La variazione dei debiti commerciali per € 9.222 migliaia rispetto al 31/12/2023 è dovuta a minori acquisti effettuati nell'ultimo trimestre dell'anno rispetto al pari periodo dello scorso esercizio. La significativa contrazione dei debiti verso società del Gruppo è da imputarsi principalmente alla diminuzione dei debiti verso la controllata Burgo Ardennes S.A. per € 46.873 migliaia (parte dei quali relativi a conguagli di fine anno che lo scorso esercizio avevano, al contrario del presente esercizio, aumentato il debito) e alla diminuzione dei debiti commerciali nei confronti della controllata Mosaico S.p.A. per € 7.495 migliaia.

Nella tabella seguente è esposta la ripartizione per area geografica:

Debiti commerciali per area geografica €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Italia	69.375	64.414	(4.961)
Europa U.E.	42.204	36.806	(5.398)
Altri paesi	598	1.735	1.137
	112.177	102.955	(9.222)

16 | Debiti per imposte correnti

Debiti per imposte correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti tributari per IVA	28	0	(27)
Debiti per ritenute d'acconto	2.102	2.608	506
	2.129	2.608	479

I debiti per imposte correnti ammontano ad € 2.608 migliaia. L'aumento è dovuto all'incremento dei debiti verso Erario per imposte da versare in qualità di sostituto d'imposta per € 506 migliaia. I debiti IVA sono relativi a debiti verso l'Erario di paesi europei presso i quali la società ha una partita IVA estera e che a fine anno sono stati azzerati.



17 | Debiti vari ed altre passività correnti

Debiti vari ed altre passività correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Debiti diversi verso altri correnti	5.755	6.299	544
Debiti diversi verso controllate correnti	1.292	20	(1.273)
Debiti per provvigioni e premi	3.442	3.871	429
Debiti per consolidato fiscale verso controllate correnti	1	5	3
Debiti verso il personale	9.181	6.465	(2.717)
Debiti verso Enti Previdenziali correnti	2.493	2.889	396
Passività per strumenti derivati correnti	1.632	3.864	2.232
Risconto contributi in conto capitale	1.125	1.007	(117)
Altri ratei e risconti passivi	452	623	171
	25.373	25.042	(331)

Da registrare in particolare:

- diminuzione dei debiti verso controllate correnti per € 1.273 migliaia a seguito di minori debiti IVA verso controllate;
- diminuzione dei debiti verso il personale pari a € 2.717 migliaia, principalmente a seguito dello stanziamento a fine anno di minori componenti variabili;
- stanziamento di passività per strumenti derivati area energia correnti pari a € 3.864 migliaia.

18 | Impegni e passività potenziali

Nella tabella seguente sono indicate le garanzie prestate nell'interesse delle imprese controllate, per € 33.039 migliaia, da istituti di credito sulla base di linee di firma concesse alla Società.

Le controllate (contraenti/debitrici) sono:

- Burgo Recycling S.r.l. in aumento rispetto allo scorso anno a seguito dello sviluppo della sua attività;
- Burgo Distribuzione S.r.l. stabili rispetto allo scorso anno;
- Burgo Energia S.r.l. in flessione rispetto allo scorso anno a seguito della flessione dei prezzi dei mercati energetici;
- Mosaico S.p.A. stabili rispetto allo scorso anno.

Inoltre, sono indicate garanzie a favore di altri soggetti prestate da istituti bancari e di assicurazione nell'interesse della Società per € 5.587 migliaia e passività potenziali per Fondi TFR trasferiti a controllate (€ 7.686 migliaia) nell'ambito di operazioni straordinarie.

Impegni e passività potenziali €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Garanzie personali prestate a favore di:			
imprese controllate	25.255	33.039	7.784
altri soggetti	17.439	13.273	(4.166)
	42.694	46.312	3.618

Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio

Vi illustriamo le principali voci che non hanno avuto commento nell'esposizione relativa al Prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio. Per i commenti sulle variazioni delle voci più significative rimandiamo all'analisi dei risultati reddituali della Società nella Relazione sulla Gestione.

19 | Ricavi

Ricavi €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Carta	804.038	755.505	(48.533)
Energia	48.898	33.847	(15.052)
Altri	16.539	14.612	(1.927)
	869.476	803.964	(65.512)

La diminuzione dei ricavi è pari a € 65.512 migliaia legata principalmente alla contrazione del fatturato carta; in diminuzione anche il fatturato legato all'energia per € 15.052 migliaia e i ricavi altri per € 1.927 migliaia.

Il decremento del fatturato carta è dovuto a minori prezzi medi netti di vendita per € 62.626 migliaia, compensati in parte da maggiori volumi di carta che incidono per € 14.093 migliaia di maggiore fatturato.

I ricavi per energia sono in forte diminuzione per effetto della flessione dei prezzi di mercato del gas che rispetto all'esercizio precedente si contraggono significativamente. Gli altri ricavi, che diminuiscono per € 1.927 migliaia, si riferiscono a rifatturazioni, in particolar modo a Società controllate, relative a materie prime varie e servizi.

Di seguito si riporta la ripartizione per area geografica dei ricavi:

Mercati €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Italia	350.993	307.887	(43.106)
Europa U.E.	405.475	381.367	(24.108)
Altri paesi	113.008	114.710	1.702
	869.476	803.964	(65.512)

20 | Altri proventi

Altri proventi €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Risarcimenti assicurativi	1.915	2.657	742
Certificati ambientali	5.836	4.056	(1.780)
Recuperi e rimborsi spese energia	10.316	12.756	2.440
Proventi diversi e recuperi di spese	3.473	3.221	(252)
Contributi in conto esercizio	580	395	(185)
	22.120	23.085	965

Gli altri proventi aumentano di € 965 migliaia, la variazione in particolare è avvenuta a fronte di:

- maggiori risarcimenti assicurativi su sinistri per € 742 migliaia;
- minori profitti per certificati ambientali per € 1.780 migliaia;
- maggiori ricavi per recuperi e proventi diversi energia derivanti principalmente da corrispettivi del servizio di interrompibilità gas pari a € 787 migliaia e per energia elettrica pari a € 1.653 migliaia;
- minori contributi in conto esercizio e di capitale, questi ultimi per le quote di competenza dell'esercizio basate sulla vita utile del bene a cui si riferiscono.

21 | Acquisti di materiali e servizi esterni

Acquisti di materiali e servizi esterni €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	551.580	540.966	(10.614)
Trasporti e spese accessorie su acquisti	4.123	5.100	977
Trasporti e spese accessorie su vendite	42.762	43.630	868
Altri servizi industriali	11.318	14.690	3.372
Manutenzioni industriali	7.728	13.850	6.122
Energia e metano	80.609	86.390	5.781
Compensi revisori	131	141	10
Compensi sindaci	105	113	8
Altri servizi generali e amministrativi	16.150	18.542	2.392
Affitti e noleggi	459	693	234
	714.964	724.114	9.150

Gli acquisti per materiali e servizi esterni aumentano di € 9.150 migliaia. Le variazioni più importanti riguardano:

- l'acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci ridottesi di € 10.614 migliaia. In €/t i costi di produzione per materie prime sono superiori al 2023 in particolare per quanto riguarda l'acquisto della cellulosa, del macero e dei caolini. Da segnalare per contro la flessione dei prezzi medi 2024 del gas rispetto all'anno scorso, che compensa in parte le maggiori quantità di gas utilizzate;
- gli altri servizi industriali hanno subito un incremento pari a € 3.372 migliaia per effetto delle maggiori lavorazioni richieste ai fornitori esterni;
- aumentano le manutenzioni industriali per € 6.122 migliaia principalmente per effetto della manutenzione straordinaria di alcuni *asset* dello stabilimento di Duino, oggetto di cessione nel 2023;
- i costi per energia e metano aumentano di € 5.781 migliaia per effetto delle maggiori produzioni di carta;
- aumentano gli altri servizi generali amministrativi di € 2.392 migliaia principalmente per effetto di consulenze collegate ad operazioni ed attività straordinarie.

22 | Costi del personale

Costi del personale €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Salari e stipendi	39.002	39.824	822
Oneri sociali	13.381	13.167	(213)
Oneri per programmi a benefici definiti	3.058	3.045	(13)
Altri	4.910	2.620	(2.289)
	60.351	58.657	(1.695)

Il costo del personale diminuisce di € 1.695 migliaia rispetto all'esercizio precedente ed incide per il 7,3% sul fatturato (6,9% nel 2023).

Per maggiori dettagli si rinvia alla Relazione sulla Gestione, alla voce "Il Personale". Tra gli altri costi figurano i compensi agli amministratori, prestazioni da interinali e le spese per la formazione del personale.



23 | Altri costi operativi

Altri costi operativi €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Accantonamenti			
per svalutazione crediti	(461)	-	461
per oneri industriali	810	324	(486)
per controversie in corso	9.899	2.944	(6.956)
per indennità suppletiva di clientela	32	-	(32)
	10.281	3.268	(7.013)
Altri costi			
Spese societarie, imposte e tasse indirette	2.659	2.954	295
Contributi, liberalità e costi diversi	731	619	(112)
Perdite e costi diversi	641	546	(95)
	4.031	4.120	88
Costi CO ₂ al netto delle fissazioni	5.139	5.098	(41)
Accantonamenti CO ₂	1.016	34	(982)
	6.155	5.132	(1.023)
	20.467	12.520	(7.948)

Gli altri costi operativi diminuiscono di € 7.948 migliaia.

Nel dettaglio:

- diminuiscono gli accantonamenti per future perdite su crediti. L'accantonamento è comunque limitato dalla presenza dell'assicurazione crediti e da una flessione del totale dei crediti su cui calcolare le *Expected Credit Losses* (ECL);
- diminuiscono gli accantonamenti per oneri industriali che incorporano nel 2024 oneri per bonifiche varie per € 324 migliaia;
- diminuiscono gli accantonamenti per controversie (€ -6.956 migliaia) che nell'anno corrente sono in particolare relativi ad un accantonamento effettuato, per € 1.337 migliaia, a fronte di contenziosi area giuslavoristica e pari a € 1.130 migliaia a fronte del contenzioso aperto con la Regione Abruzzo in merito ai canoni di grandi derivazioni d'acqua a uso idroelettrico;

- i costi netti per CO₂ dell'esercizio sono stati inferiori rispetto al periodo precedente per € 1.023 migliaia a seguito del minor costo medio unitario nonostante ci sia stato un maggior *deficit* di quote di emissione da acquistare. Da segnalare inoltre che nel corso del 2024 sono stati contabilizzati a bilancio compensazioni su oneri CO₂ per circa € 2.343 migliaia in più rispetto all'anno precedente.

24 | Variazione delle rimanenze

Variazione delle rimanenze €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Variazione delle rimanenze	(56.051)	6.944	62.995
	(56.051)	6.944	62.995

La variazione delle rimanenze di magazzino costituisce un ricavo dell'esercizio di € 6.944 migliaia in conseguenza dell'aumento delle consistenze alla fine del periodo. Per un commento più dettagliato si rinvia alla nota 5 dello stato patrimoniale.

25 | Costi per lavori interni capitalizzati

Costi per lavori interni capitalizzati €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Costi capitalizzati	528	338	(190)
	528	338	(190)

La voce include i costi per lavoro dipendente, materiali di magazzino ed altri costi sostenuti per la realizzazione interna di impianti, che sono stati capitalizzati tra le immobilizzazioni materiali. In particolare, i lavori capitalizzati sono relativi principalmente agli stabilimenti di Sora e Villorba, dove sono stati realizzati i principali investimenti. Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per un dettaglio dei principali investimenti realizzati nel corso del 2024.

26 | Ammortamenti

Ammortamenti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Fabbricati	2.101	1.159	(942)
Impianti e macchinari	14.620	15.799	1.179
Attrezzature industriali	57	65	8
Altri beni	541	550	9
Fabbricati a uso civile	5	5	-
Diritti d'uso	1.049	928	(121)
Attività immateriali a vita definita	698	740	42
	19.071	19.246	175

Gli ammortamenti, pari ad € 19.246 migliaia, sono in linea con lo scorso esercizio.

27 | Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti

Plusvalenze e minusvalenze da realizzo di attività non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Plusvalenze	897	59	(838)
Minusvalenze	(27)	(236)	(208)
	870	(177)	(1.047)

Le plusvalenze e le minusvalenze dell'esercizio sono relative alle dismissioni del periodo, in particolar modo per la vendita del rotore della turbina gas dello stabilimento di Sarego.

28 | Ripristini di valore/svalutazione di attività

Ripristini di valore/svalutazione di attività €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Impianti e macchinari	2	-	(2)
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.026	-	(3.026)
	3.028	-	(3.028)

Nel corso dell'esercizio non sono state effettuate svalutazioni di immobilizzazioni.

29 | Oneri finanziari

Oneri finanziari €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Interessi passivi da debiti verso banche	5.288	5.370	81
Attualizzazione TFR	411	224	(187)
Interessi passivi c/c infragruppo	871	1.249	378
Oneri finanziari da valutazione derivati	-	446	446
Oneri finanziari diversi dai precedenti	3.713	3.517	(196)
Perdite su cambi	(0)	-	0
Svalutazioni di partecipazioni	-	350	350
	10.283	11.156	873

Nel corso dell'esercizio gli oneri finanziari verso banche rimangono sostanzialmente invariati. Gli interessi passivi dei conti correnti infragruppo sono pari a € 1.249 migliaia in aumento rispetto al 2023 (€ +378 migliaia).

Gli oneri finanziari da valutazione derivati non transitati per il Patrimonio Netto ammontano a € 446 migliaia e sono derivanti dalla variazione della valutazione del *fair value* di contratti derivati di copertura tassi per la componente non transitata attraverso la Riserva di CFH poiché non soddisfacente i requisiti previsti dal principio contabile; lo scorso anno la stessa componente era risultata positiva.

Gli oneri finanziari diversi dai precedenti subiscono una lieve contrazione pari a € 196 migliaia e sono costituiti principalmente dalla quota di competenza dell'esercizio delle commissioni pagate anticipatamente a fronte delle linee di credito a breve e dalle commissioni di mancato utilizzo.

Nel 2024 sono state inoltre stanziare svalutazioni per € 350 migliaia della partecipazione in Consorzio Italia Energy Interconnector.

30 | Proventi finanziari

Proventi finanziari €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Dividendi da controllate	52.614	55.726	3.113
	52.614	55.726	3.113
Altri proventi finanziari			
Proventi finanziari da cessione partecipazioni	196	-	(196)
Interessi attivi verso banche	2.658	6.764	4.106
Interessi attivi c/c infragruppo	1.590	991	(599)
Proventi finanziari da valutazione derivati	705	-	(705)
Proventi finanziari diversi dai precedenti	731	1.692	962
Utili su cambi	512	23	(489)
	6.391	9.470	3.079
	59.005	65.196	6.191

I proventi finanziari aumentano di € 6.191 migliaia rispetto al precedente esercizio, principalmente per effetto di:

- maggiori dividendi da controllate, dettagliati come di seguito:
 - Burgo Ardennes S.A. € 11.000 migliaia (€ 11.000 migliaia nel 2023);
 - Burgo Distribuzione S.r.l. € 4.100 migliaia (€ 5.800 migliaia nel 2023);
 - Mosaico S.p.A. € 34.500 migliaia (€ 32.900 migliaia nel 2023);
 - Burgo Factor S.p.A. € 1.890 migliaia (€ 2.700 migliaia nel 2023);
 - Burgo Eastern Europe Sp. Zo.o. € 211 migliaia (€ 214 migliaia nel 2023);
 - Burgo Energia S.r.l. € 4.000 migliaia (€ 0 migliaia nel 2023);
 - Burgo Central Europe G.m.b.H. € 25 migliaia (€ 0 migliaia nel 2023);
- interessi attivi da conti correnti bancari ordinari e da *Time Deposit* per € 6.764 migliaia
- interessi attivi da conto corrente infragruppo verso società controllate per € 991 migliaia
- proventi finanziari diversi per € 1.692 migliaia, principalmente per effetto di proventi da attualizzazioni su crediti per Interconnector e proventi su operazioni finanziarie diverse.

31 | Imposte sul reddito

Imposte sul reddito €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Imposte correnti - IRES	(10.791)	(6.937)	3.854
Imposte correnti - IRAP	(414)	383	797
Imposte differite / anticipate - IRES	10.413	6.109	(4.304)
Imposte differite / anticipate - IRAP	946	687	(259)
	155	242	88

Le imposte iscritte a bilancio totalizzano un costo pari a € 242 migliaia e sono comprensive degli effetti derivanti dal Consolidato IRES di Gruppo. Nel dettaglio, sono costituite da:

- IRES dell'esercizio della Capogruppo, proventi ed oneri da Consolidato fiscale derivanti dalle controllate e conguagli costi relativi alla stima di bilancio IRES dello scorso anno per proventi netti totali pari a € 6.937 migliaia;
- IRAP dell'esercizio e conguagli costi relativi alla stima di bilancio IRAP dello scorso anno per un costo pari a € 383 migliaia;
- imposte differite passive IRES per € 6.109 migliaia;
- imposte differite passive IRAP per € 687 migliaia.

La riconciliazione tra le imposte sul reddito iscritte nel prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e le imposte teoriche risultanti dall'applicazione all'utile ante imposte dell'aliquota fiscale in vigore è la seguente:

	2023	2024
Riconciliazione tra imposte sul reddito ed imposte teoriche €/000		
Risultato d'esercizio ante imposte	67.783	73.659
Imposte teoriche (IRES) - aliquota fiscale italiana in vigore: 24%	16.268	17.678
variazioni in aumento (temporanee e permanenti)	83.333	35.038
variazioni in diminuzione (temporanee e permanenti)	(169.864)	(103.733)
	(18.747)	4.964
Imposte correnti iscritte a bilancio	(59)	(88)
Oneri/(proventi) da consolidato fiscale	(10.731)	(6.849)
Imposte differite (IRES) iscritte a bilancio	10.413	6.109
Imposte totali (IRES) iscritte a bilancio	(378)	(828)
Aliquota fiscale (IRES) effettiva sul reddito	(0,6%)	(1,1%)
Imposte correnti (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%	(414)	383
Imposte differite (IRAP) iscritte a bilancio - aliquota in vigore 3,9%	946	687
Imposte totali (IRAP) iscritte a bilancio	532	1.070
Imposte totali iscritte a bilancio	155	242
Aliquota fiscale (IRES e IRAP) effettiva sul risultato ante imposte	0,2%	0,3%

Le variazioni in aumento del reddito sono in misura prevalente di natura temporanea e senza limitazioni temporali, ragione per la quale è stata stanziata la relativa fiscalità differita attiva.

Le variazioni in diminuzione del reddito sono invece costituite prevalentemente da dividendi esenti al 95%, utilizzi di fondi rischi ed oneri tassati negli esercizi precedenti, effetto *reversal* relativo a svalutazioni non dedotte negli esercizi precedenti.

Si rinvia alla nota 4 "Attività per imposte anticipate" per ulteriori commenti sulle imposte differite sia sulle variazioni in aumento e diminuzione diverse sia sulle perdite fiscali.

32 | Prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo

Il prospetto presentato, che si trova dopo il conto economico ad inizio delle note esplicative, illustra il risultato economico teorico che si otterrebbe nell'ipotesi in cui tutte le variazioni di poste imputate direttamente a patrimonio netto transitassero attraverso il prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio ed è stato adeguato alle statuizioni dello IAS 1, con l'indicazione, mediante raggruppamenti, delle voci che, al verificarsi di specifiche condizioni, saranno riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio e, separatamente, di quelle che non saranno riclassificate nell'utile/(perdita) d'esercizio.

La società presenta le seguenti poste:

- adeguamento al *fair value* di fine anno degli strumenti derivati contabilizzati secondo la regola del *cash flow hedge*. Nel corso dell'esercizio la variazione lorda è stata negativa per € 2.706 migliaia che al netto delle imposte (€ 553 migliaia) risulta pari € 2.154 migliaia;
- utili/(perdite) attuariali dell'esercizio che, ai sensi dello IAS 19 *revised*, vanno imputati a specifica riserva del patrimonio netto. Nel corso dell'esercizio la variazione lorda è stata positiva per € 158 migliaia che, al netto delle imposte (€ 38 migliaia), risulta pari a € 120 migliaia.

Rapporti con parti correlate

Le operazioni con le parti correlate, ivi incluse le operazioni infragruppo, non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando invece nell'ordinario corso degli affari della Società.

Dette operazioni, quando non concluse a condizioni *standard* o dettate da specifiche condizioni normative, sono comunque regolate a condizioni di mercato.

Vengono di seguito descritti gli effetti economici e patrimoniali delle operazioni con le società collegate sui dati separati della Società Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2024.

Le operazioni con parti correlate (secondo la definizione dello IAS 24) riguardano essenzialmente lo scambio di beni, la prestazione di servizi, la provvista e l'impiego di mezzi finanziari.

Rapporti con parti correlate €/'000	Società controllate		Totale voci di bilancio			
	31 dic 2023	31 dic 2024	31 dic 2023	%	31 dic 2024	%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie non correnti	2.800	2.800	9.750	29%	8.152	34%
Crediti commerciali	61.254	48.686	118.534	52%	93.080	52%
Crediti vari ed altre attività correnti	10.950	9.054	25.497	43%	18.139	50%
Crediti finanziari ed altre attività finanziarie correnti	14.228	16.626	29.165	49%	25.939	64%
Passività finanziarie correnti	(79.256)	(101.540)	(104.869)	76%	(225.609)	45%
Debiti commerciali	(108.190)	(55.281)	(220.576)	49%	(158.767)	35%
Debiti vari e altre passività correnti	(3.587)	(4.530)	(25.373)	14%	(25.042)	18%
Rapporti economici						
Ricavi	183.157	173.263	869.476	21%	803.964	22%
Altri proventi	6.142	5.917	22.120	28%	23.085	26%
Costi per materiali e servizi esterni	(426.911)	(369.961)	(714.964)	60%	(724.114)	51%
Costi del personale	-	(15)	(60.351)	0%	(58.657)	0%
Altri costi operativi	(8.383)	(10.726)	(20.467)	41%	(12.518)	86%
Costi per lavori interni capitalizzati	(14)	-	528	-3%	338	0%
Oneri finanziari	(871)	(1.249)	(10.283)	8%	(11.156)	11%
Proventi finanziari	52.148	56.924	59.005	88%	65.196	87%
Imposte sul reddito	10.726	8.009	(155)	-6941%	(242)	-3307%

Oltre alle operazioni sopra riportate sono in essere al 31 dicembre 2024 finanziamenti a medio lungo termine, contratti di copertura dal rischio di cambio e polizze assicurative per copertura dai rischi industriali e civili con parti correlate tutti stipulati a condizioni di mercato.

Al 31 dicembre 2024 i finanziamenti in essere con parti correlate ammontano a nominali € 86.006 migliaia (€ 98.257 migliaia al 31 dicembre 2023).

Compensi corrisposti a dirigenti strategici: i compensi corrisposti al Presidente e all'Amministratore Delegato nel corso del 2024 ammontano in totale ad € 1.350 migliaia.

La Società aderisce, in qualità di controllante, al consolidato fiscale assieme alle controllate Burgo Distribuzione S.r.l., Burgo Energia S.r.l., Gever S.p.A. in liquidazione, Mosaico S.p.A. e Burgo Factor S.p.A. Le prime quattro società controllate partecipano anche alla liquidazione IVA di gruppo ex art. 73 DPR 633/72 e DM 13 dicembre 1979.

Contenzioso

Contenzioso legale

La Società non ha al momento in essere contenziosi suscettibili di avere un impatto apprezzabile sui conti della Società medesima. Per tutti i contenziosi sui quali è probabile la soccombenza della società è stato iscritto un fondo a copertura adeguata totale del rischio.

Contenzioso fiscale

Anche per quanto riguarda il contenzioso fiscale, la società non ha al momento in essere situazioni suscettibili di avere un impatto significativo e meritevoli di segnalazione.

Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Dopo un esercizio 2024 segnato dal perdurare dell'incertezza sul fronte geopolitico, a causa dei conflitti in corso e delle tensioni sul fronte macroeconomico, per il 2025 permangono fonti di incertezza esacerbate dai probabili effetti delle politiche della nuova amministrazione degli Stati Uniti che possono incidere significativamente sulle dinamiche geopolitiche ed economico-finanziarie.

Nel corso dei primi mesi del 2025 la Società ha continuato a svolgere la sua attività senza che siano intervenuti fatti o eventi rilevanti. Non ci sono segnalazioni da fornire.

Proposta di approvazione del bilancio e di destinazione del risultato di esercizio

L'esercizio al 31 dicembre si chiude con un utile di € 73.417.121,25.

Il Consiglio di Amministrazione propone di sottoporre all'Assemblea degli Azionisti di Burgo Group S.p.A. la seguente destinazione del risultato di esercizio 2024: riporto a nuovo della totalità del risultato di € 73.417.121,25.

Altre informazioni

Numero dei dipendenti	Inizio esercizio	Fine esercizio	Media 2023	Media 2024
Dirigenti	26	28	26	28
Impiegati	305	289	304	297
Operai	762	745	770	754
Interinali	15	26	27	24
	1.108	1.088	1.127	1.103

Informativa sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche richiesta dalla legge n. 124/2017 Art. 1, Commi 125-129 e successive integrazioni

La legge n. 124 del 2017 (c.d. legge annuale per il mercato e la concorrenza) ha introdotto all'art. 1, commi 125-129, nuovi obblighi informativi in materia di trasparenza delle erogazioni pubbliche, ricevute e concesse.

Il prospetto seguente evidenzia le informazioni relative a contributi e altri vantaggi economici ricevuti dalle pubbliche amministrazioni italiane nel corso del 2024:

Contributi e finanziamenti a tassi agevolati

Ente concedente	Causale	Tasso agevolato	Importo finanziato
Ministero dello sviluppo economico	Contributo a Fondo perduto Agrifood per Progetto Stab. Avezzano "Nuova produzione carta White Top-Liner per imballaggio ondulato"		Importo totale erogato nel corso del 2024 pari a € 230 migliaia, da corrispondere ancora € 69 migliaia.
Ministero dello sviluppo economico	Finanziamento a tasso agevolato Agrifood per Progetto Stab. Avezzano "Nuova produzione carta White Top-Liner per imballaggio ondulato"	tasso fisso annuo 0,13%	Importo totale erogato nel corso del 2024 pari a € 216 migliaia, da corrispondere ancora € 61 migliaia.

Si segnala che non sono stati presi in considerazione, sulla base delle più autorevoli interpretazioni del dettato normativo, eventuali corrispettivi, misure di carattere generale e agevolazioni fiscali fruibili da tutte le imprese o dalla generalità delle imprese facenti parte di specifici settori, tra i quali, il settore cartario ed il settore delle imprese a forte consumo di energia.

Informativa sulla politica di gestione dei rischi finanziari

La seguente informativa è volta, ai sensi del vigente principio contabile IFRS 7, ad illustrare l'impatto esercitato dagli strumenti finanziari rispetto all'entità delle esposizioni a rischio, fornendo i dettagli circa le misure ed i meccanismi che l'azienda ha implementato per gestire tali esposizioni.

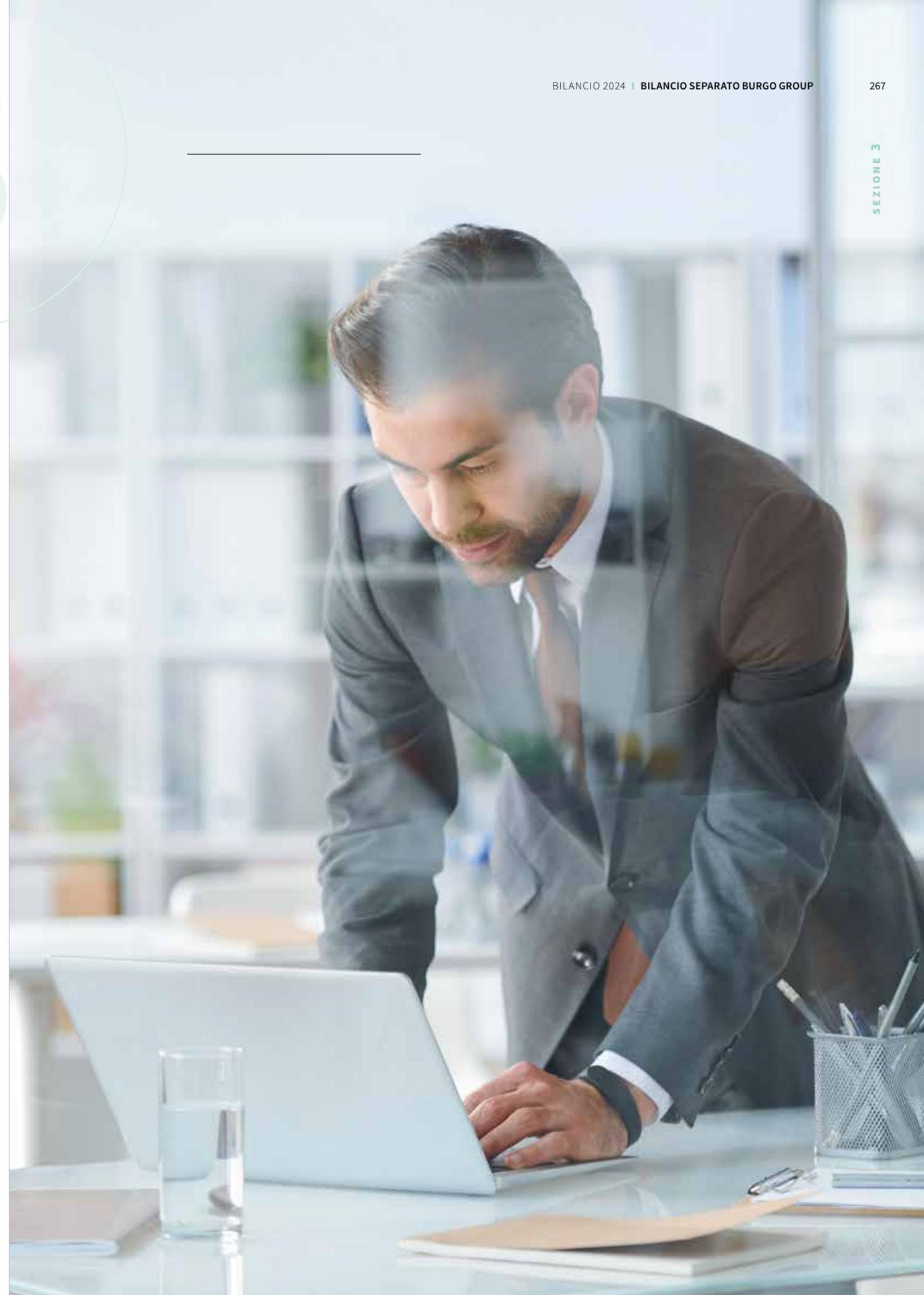
Rilevanza degli strumenti finanziari con riferimento alla situazione patrimoniale e finanziaria ed al risultato economico

Di seguito si presentano separatamente le informazioni relative alla rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e sul risultato economico.

Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La seguente tabella espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nel Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria.

Strumenti finanziari €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
	Valore contabile	Valore contabile
Crediti commerciali e altri crediti	154.061	121.181
Crediti finanziari	38.914	34.091
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	243.709	251.224
<i>Derivati:</i>		
Attività	144	977
Passività	(1.632)	(3.864)
Finanziamenti da banche	(77.485)	(67.197)
Passività per diritti d'uso	(1.235)	(3.269)
Finanziamenti da società correlate	(96.008)	(85.090)
Debiti commerciali e altri debiti	(246.447)	(182.554)
Finanziamenti da società correlate correnti	(79.256)	(101.540)
Debiti verso banche	(1.729)	(1.416)
	(66.963)	(37.459)





Si riporta di seguito la riconciliazione tra le voci di bilancio delle attività e passività finanziarie e le categorie previste dall'IFRS 7 per l'identificazione delle stesse:

€/000	Derivati designati come strumenti di copertura (attività)	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Derivati designati come strumenti di copertura (passività)	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	31 dic 2024
Crediti commerciali e altri crediti	-	121.181	-	-	121.181
Crediti finanziari	-	34.091	-	-	34.091
Derivati: attività	4.513	-	-	-	4.513
Totale attività finanziarie	4.513	155.271	-	-	159.784
Derivati: passività	-	-	(3.864)	-	(3.864)
Finanziamenti da banche	-	-	-	(67.197)	(67.197)
Passività per diritti d'uso	-	-	-	(3.269)	(3.269)
Finanziamenti da società correlate	-	-	-	(85.090)	(85.090)
Obbligazioni e prestiti convertendo	-	-	-	(182.554)	(182.554)
Debiti commerciali e altri debiti	-	-	-	(101.540)	(101.540)
Debiti verso banche	-	-	-	(1.416)	(1.416)
Totale debiti finanziari	-	-	(3.864)	(441.067)	(444.931)

€/000	Derivati designati come strumenti di copertura (attività)	Attività finanziarie valutate al costo ammortizzato	Derivati designati come strumenti di copertura (passività)	Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato	31 dic 2023
Crediti commerciali e altri crediti	-	154.061	-	-	154.061
Crediti finanziari	-	38.914	-	-	38.914
Derivati: attività	9.319	-	-	-	9.319
Totale attività finanziarie	9.319	192.975	-	-	202.294
Derivati: passività	-	-	(1.632)	-	(1.632)
Finanziamenti da banche	-	-	-	(77.485)	(77.485)
Passività per diritti d'uso	-	-	-	(1.235)	(1.235)
Finanziamenti da società correlate	-	-	-	(96.008)	(96.008)
Obbligazioni e prestiti convertendo	-	-	-	(246.447)	(246.447)
Debiti commerciali e altri debiti	-	-	-	(79.256)	(79.256)
Debiti verso banche	-	-	-	(1.729)	(1.729)
Totale debiti finanziari	-	-	(1.632)	(502.159)	(503.791)

Si noti che i valori esposti nella voce “derivati” includono tutti i derivati contabilizzati seguendo le regole di *hedge accounting*, a prescindere dalla natura del rischio coperto, gli eventuali derivati per i quali la società non si è avvalsa, benché sussistessero i presupposti, della facoltà di utilizzare l'*hedge accounting* e i derivati contabilizzati al FVTPL. Nelle analisi che seguono si procederà di volta in volta a selezionare la porzione di derivati designata a copertura dello specifico rischio analizzato.

In particolare, nelle analisi del rischio di liquidità si considerano i soli derivati a copertura di passività finanziarie, escludendo le posizioni poste a copertura del rischio *commodity*.

Di seguito, dopo aver passato in rassegna i criteri ed i modelli finanziari impiegati per la stima del *fair value* degli strumenti finanziari su esposti, si procederà a fornire ulteriori dettagli sulle singole poste finanziarie.



Strumenti derivati

In generale, il *fair value* dei derivati è determinato sulla base della quotazione di mercato, se disponibile. Qualora tale riferimento non sia disponibile/accessibile le stime di *fair value* sono effettuate sulla base di algoritmi finanziari *standard*.

In particolare, il *fair value* delle posizioni in derivati su cambio (*forward*) e su *commodities* è calcolato attualizzando la differenza tra il prezzo contrattuale ed il prezzo a termine rideterminato sulla base delle condizioni di mercato alla data di chiusura del bilancio d'esercizio.

La Società al 31 dicembre ha in essere posizioni in derivati sui cambi di valuta e su *commodities* quali gas e diritti di emissione EUA.

Per le posizioni in derivati sui tassi d'interesse, qualora sottoscritte, si utilizzano modelli differenti in funzione della tipologia di strumento da valutare. In particolare:

- per gli *interest rate swap*, si utilizza il *discount cash flow model*. Il *fair value* è determinato attualizzando i *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni dei tassi d'interesse alla data di chiusura del bilancio;
- per i *collar* è utilizzato il modello di *Black & Scholes*. L'utilizzo di tale modello è diffuso nella prassi e consente di valutare il *fair value* dell'opzione quantificando la probabilità di ricevere un *payoff* positivo.

In alcuni casi la Società si è avvalsa per la determinazione del *fair value* delle posizioni in derivati sui tassi di interesse di valutazioni di controparti opportunamente verificate e confermate.

La società al 31/12/2024 ha in essere posizioni in derivati sui tassi di interesse a copertura del rischio tasso derivante dai contratti di finanziamento a medio e lungo termine.

Gerarchia del *Fair Value* secondo l'IFRS 13

La classificazione degli strumenti finanziari al *fair value* prevista dall'IFRS 13, determinata in base alla qualità delle fonti degli *input* utilizzati nella valutazione, comporta la seguente gerarchia:

- Livello 1: determinazione del *fair value* in base a prezzi quotati (*unadjusted*) in mercati attivi per identici *assets* o *liabilities*. Rientrano in questa categoria gli strumenti con cui il Gruppo opera direttamente in mercati attivi (es. *future*);
- Livello 2: determinazione del *fair value* in base a *input* diversi da prezzi quotati inclusi nel "Livello 1" ma che sono osservabili direttamente o indirettamente (es. *forward* o *swap* riferiti a mercati *future*);
- Livello 3: determinazione del *fair value* in base a modelli di valutazione i cui *input* non sono basati su dati di mercato osservabili (*unobservable inputs*).

€/000	31 dic 2023		31 dic 2024	
	Importo contabile	Fair value	Importo contabile	Fair value
Attività finanziarie				
Attività finanziarie correnti	9.175	9.175	3.536	3.536
Attività correnti	144	144	977	977
Attività non correnti	0	0	0	0
	9.319	9.319	4.513	4.513
Passività finanziarie				
Passività finanziarie correnti	0	0	0	0
Passività correnti	(1.632)	(1.632)	(3.864)	(3.864)
Passività non correnti	0	0	0	0
	(1.632)	(1.632)	(3.864)	(3.864)

€/000	31 dic 2024		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	3.536	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	0	977	0
	0	4.513	0
Passività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	0	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	0	(3.864)	0
	0	(3.864)	0

€/000	31 dic 2023		
	Livello 1	Livello 2	Livello 3
Attività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	9.175	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	0	144	0
	0	9.319	0
Passività finanziarie			
gestione rischio tassi di interesse	0	0	0
gestione rischio tassi di cambio	0	0	0
gestione rischio su <i>commodity</i>	0	(1.632)	0
	0	(1.632)	0

Dettagli sulle relazioni di copertura dei rischi finanziari

Nell'ambito dei processi di gestione dei rischi finanziari la Società stipula contratti derivati. Sebbene tali derivati siano negoziati al solo scopo di copertura, non tutte le transazioni sono soggette alle regole di *hedge accounting*.

Dettagli sulle relazioni di copertura dei rischi di mercato

Tra le esposizioni alle *commodities*, il rischio di prezzo derivante dalla volatilità dei prezzi di acquisto dell'energia elettrica, del gas e dei diritti di emissione è stato gestito in parte attraverso la sottoscrizione di *commodity swap*, contabilizzati secondo le regole dell'*hedge accounting*, e in parte con la fissazione del prezzo con la controparte.

Le esposizioni alle *commodity*, il rischio di prezzo derivante dalla volatilità dei prezzi di acquisto del gas è stato gestito attraverso la sottoscrizione di contratti con la fissazione del prezzo con la controparte.

Come esposto nella tabella "Strumenti finanziari", il *fair value* dei derivati ha generato attività finanziarie per € 977 migliaia (€ 144 migliaia nel 2023) e passività finanziarie per € 3.864 migliaia (€ 1.632 migliaia nel 2023).

Investimenti in strumenti rappresentativi di capitale

Il *fair value* dei titoli rappresentativi di capitale detenuti fino a scadenza e delle attività finanziarie valutate a FVOCI è determinato sulla base delle quotazioni ufficiali di borsa rilevate alla data di chiusura del bilancio.

Titoli di debito

Il valore dei titoli di debito è stato determinato sommando i valori attuali, determinati alla data di chiusura del bilancio, di tutti i flussi di cassa futuri comprensivi di quota capitale ed interessi. Per la quantificazione delle quote d'interessi degli strumenti indicizzati si è fatto riferimento alla curva dei tassi disponibile alla data di chiusura del bilancio.

Gestione del capitale

Non si riportano particolari rischi né informazioni rilevanti connessi alla gestione del capitale.

Attività finanziarie

Nelle tabelle che seguono si presenta il dettaglio delle attività finanziarie.

Attività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti e crediti	19.924	19.091
	19.924	19.091

Attività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti e crediti	163.876	132.644
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	243.709	251.224
Attività per strumenti derivati correnti	144	977
Attività finanziarie per strumenti derivati correnti	9.175	3.536
	416.904	388.381

Finanziamenti e crediti comprendono crediti commerciali, crediti finanziari verso società controllate, crediti verso enti previdenziali, crediti verso l'Erario e crediti diversi.

Passività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle passività finanziarie.

Passività finanziarie non correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti da banche	(66.477)	(15.995)
Finanziamenti da società correlate	(83.746)	(14.345)
Passività per diritti d'uso	(620)	(2.564)
	(150.843)	(32.904)

Passività finanziarie correnti €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Finanziamenti da banche	(11.008)	(51.202)
Finanziamenti da società correlate	(91.517)	(172.285)
Strumenti finanziari derivati	(1.632)	(3.864)
Passività per diritti d'uso	(615)	(706)
Debiti verso banche	0	(0)
Debiti commerciali e altri debiti	(248.177)	(183.970)
	(352.948)	(412.027)

Altre informazioni integrative

La Società non ha operato alcuna riclassificazione di attività finanziarie cambiando il criterio di valutazione delle stesse. Di conseguenza non si è effettuata alcuna rivalutazione. Non sono state, inoltre, trasferite attività non qualificate come eliminazione contabile.

Impatti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio degli strumenti finanziari

Al fine di evidenziare la rilevanza sul risultato d'esercizio degli strumenti finanziari si presentano le tabelle seguenti.

Proventi e oneri finanziari rilevati a conto economico €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Interessi attivi di conto corrente	4.247	7.754
Proventi finanziari da valutazione derivati	705	-
Utili su cambi	512	23
Proventi diversi	927	1.692
	6.391	9.470
Interessi passivi di conto corrente	(874)	(1.256)
Interessi passivi su mutui	(5.286)	(5.363)
Oneri verso fornitori	(0)	(0)
Commissioni factor	(1.356)	(1.758)
Oneri finanziari da valutazione derivati	-	(446)
Perdite su cambi	0	-
Oneri diversi	(2.357)	(1.759)
	(9.872)	(10.582)
Dividendi da controllate e collegate	52.614	55.726
Proventi/(oneri) da attualizzazione netti	(411)	(224)
	48.722	54.390

Proventi e oneri finanziari rilevati a Patrimonio Netto €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Variazione riserva di <i>Cash Flow Hedge</i>	(2.724)	(2.154)
	(2.724)	(2.154)

Si segnala che la variazione della riserva di *Cash Flow Hedge* è esposta al netto delle imposte differite di competenza dell'esercizio.

Rischio di credito

In questo paragrafo si descrivono in termini qualitativi e quantitativi le esposizioni al rischio di credito e le modalità di gestione dello stesso.

Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione della Società al rischio di credito era la seguente:

Esposizione al rischio di credito €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Crediti commerciali e altri crediti	183.800	151.735
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	243.709	251.224
	427.509	402.959



Crediti commerciali e svalutazione crediti

Sono oggetto di svalutazione individuale le posizioni, se singolarmente significative, per le quali si rileva un'oggettiva condizione di inesigibilità parziale o totale. A fronte dei crediti che non sono oggetto di una svalutazione individuale vengono stanziati dei fondi su base collettiva, tenuto conto dell'esperienza storica e dei dati statistici.

I movimenti del fondo di svalutazione dei crediti commerciali sono riassunti nella tabella che segue:

Fondo svalutazione attività finanziarie €/000	31 dic 2023	31 dic 2024	Variazione
Saldo ad inizio periodo	(30.050)	(24.815)	5.235
Utilizzi	5.235	2.542	(2.693)
Accantonamenti	-	-	-
	(24.815)	(22.273)	2.542

Concentrazione del rischio di credito

Non si evidenziano particolari rischi derivanti dalla concentrazione del credito, che si evince dalla tabella seguente.

Suddivisione del rischio per tipologia cliente €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Consumatori finali	54.500	38.510
Altre società del gruppo	92.012	83.050
Istituti di credito	246.056	253.858
Erario	8.738	6.531
Altri	26.204	21.011
	427.509	402.959

Modalità di gestione del rischio di credito

Crediti commerciali e altri crediti

La Società, nell'ambito della normale attività di gestione del credito attraverso una struttura dedicata, ha istituito una procedura interna di gestione del rischio di credito con l'obiettivo di definire l'affidabilità creditizia di ciascun cliente e di monitorare puntualmente i limiti di fido e lo scaduto. In merito alla valutazione dell'affidabilità creditizia, funzionale per l'assegnazione di un fido e l'apertura di un rapporto commerciale, le procedure interne richiedono la raccolta ed analisi di informazioni quali-quantitative. Periodicamente è previsto un processo di revisione dei fidi della clientela che usufruisce anche delle informazioni storiche di solvibilità acquisite. I clienti sono classificati in funzione di due livelli di *scoring* per differenziare i clienti affidabili e non affidabili. I clienti a rischio sono sottoposti a rigido controllo ed eventuali ordini futuri vengono evasi previa approvazione del Comitato Crediti. La funzione di controllo del rischio si basa sull'analisi costante dei clienti fuori fido o con partite scadute che vengono monitorati giornalmente per l'attivazione di interventi correttivi, dal blocco degli ordini all'attivazione di azioni legali.

La società nel corso del 2024 si è coperta dal rischio credito per i clienti Italia mediante la stipula di contratti di assicurazione crediti con primarie società di assicurazione.

Investimenti finanziari

La Società limita la propria esposizione al rischio di credito investendo esclusivamente in titoli ad elevata liquidità e solo con controparti riconosciute affidabili dal mercato. Al 31 dicembre 2024 la società non ha esposizione in titoli. Tra le attività finanziarie, inoltre, vi sono investimenti in risparmio gestito effettuati con controparti bancarie italiane di riconosciuta affidabilità.

Garanzie

Le politiche della Società prevedono il rilascio di garanzie finanziarie nei confronti delle consociate.

Rischio di mercato

Il rischio di mercato è definito come la possibilità che il *fair value* o i flussi di cassa di uno strumento finanziario fluttuino in conseguenza di variazioni del valore di variabili di mercato quali tassi di cambio, di interesse, prezzi di materie prime e quotazioni di borsa.

Il rischio di mercato a cui la Società risultava esposto nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

- rischio di cambio;
- rischio di tasso d'interesse;
- rischio di *commodity*.

Di seguito si procede nel delineare la rilevanza di tali rischi e la modalità di gestione degli stessi.

Rischio di cambio

La Società detiene parte dei suoi crediti/debiti commerciali in valute diverse dall'euro; ha inoltre sottoscritto finanziamenti a breve in valuta estera.

La *policy* di gestione del rischio di cambio impone che il ricorso a strumenti derivati debba essere fatto al solo scopo di copertura del rischio. Gli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2024 utilizzati per la gestione del rischio di cambio sono rappresentati unicamente da contratti a termine di acquisto/vendita di valuta estera. Pur se di copertura, il trattamento contabile di tali derivati non segue le regole dell'*hedge accounting* in quanto la rigidità di tale trattamento lederebbe l'efficienza operativa delle coperture.

Le valute estere in cui la Società opera sono NOK, DDK, SEK, CHF, JPY, PLN, AUD, GBP e USD, con netta prevalenza delle ultime tre che rappresentano la quasi totalità delle partite commerciali in valuta.

Analisi di *sensitivity* sul rischio di cambio

Al fine di misurare i possibili effetti sul Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione, al 31 dicembre 2024, del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, si è applicato uno *shock* del 10% sia in aumento che in diminuzione del tasso di cambio dell'euro evidenziando l'utile o la perdita addizionale rispetto allo scenario di mercato delle poste rischiose che nella fattispecie sono rappresentate da debiti e crediti commerciali e da derivati su cambi.

Essendo i derivati su tasso di cambio non contabilizzati seguendo le logiche di *hedge*

accounting l'impatto di tali transazioni – alla stregua di crediti/debiti commerciali – si avverte esclusivamente sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio.

L'impatto netto sul risultato d'esercizio derivante da uno *shock* del +/- 10% sarebbe stato rispettivamente di € -518 migliaia (nel 2023 € -1.306 migliaia) e di € +633 migliaia (nel 2023 € +1.596 migliaia).

Modalità di gestione del rischio di cambio

In relazione all'attività commerciale, la Società opera vendite e acquisti in valuta, attualmente denominate prevalentemente in USD, GBP e AUD. Le politiche di copertura sono, pertanto, principalmente incentrate nella stipula di contratti a termine contro euro.

Periodicamente, inoltre, si procede al *monitoring* anche di altre divise, che possono essere utilizzate quali valute di fatturazione in via continuativa o *spot*.

Aspetti generali

Le coperture sono realizzate in base alla stima dei flussi finanziari futuri in valuta sulla base delle fatturazioni attive e passive e tenendo conto delle previsioni di *budget e/o forecast*.

Politiche di gestione del rischio di cambio

Le peculiarità del *business* della Società permettono di elaborare le previsioni relative alle manifestazioni finanziarie in termini di flussi in valuta. Le stime dei flussi devono presentare tutti i requisiti formali, in termini di importo, divisa, data di manifestazione e status relativo alla probabilità di manifestazione, necessari alla produzione delle misure di esposizione.

Le operazioni di copertura del rischio cambio sono effettuate nel rispetto dei principi del cosiddetto *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da una variazione del tasso di cambio sul valore in euro di un *cash flow* denominato in valuta estera.

Le politiche di copertura sono gestite esclusivamente attraverso l'utilizzo di contratti *forward* (vendite/acquisto a termine di valuta) ed opzioni su cambi (diritto a comprare/vendere valuta a termine) per garantire una copertura più flessibile rispetto al contratto *forward*. Attualmente l'esposizione sui derivati su cambi rientra nella tipologia *forward*.



Rischio di interesse

Le passività finanziarie che espongono la Società al rischio di tasso di interesse sono finanziamenti a tasso variabile a medio lungo termine.

Dal lato delle attività le poste sensibili al rischio tasso sono:

- un prestito verso una società controllata indicizzato al tasso variabile Euribor a 6 mesi;
- finanziamenti soci verso una società nei confronti della quale si detiene una partecipazione classificata tra le partecipazioni in altre imprese.

Queste attività sono classificate come “detenute fino a scadenza” e non generano effetti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio /prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria se non per effetto di flussi di cassa incassati (proventi finanziari), l'attualizzazione del loro valore ed (eventuali) perdite durevoli di valore per le quali si rende necessario il ricorso all'*impairment*.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse.

Posizioni a rischio tasso d'interesse €/000	31 dic 2023	31 dic 2024
Strumenti finanziari a tasso fisso		
Finanziamenti a tasso fisso	(322)	(170)
	(322)	(170)
Strumenti finanziari a tasso variabile		
Attività finanziarie		
Depositi cauzionali non correnti	10.174	10.938
Strumenti finanziari con FV positivo	19.493	15.451
Finanziamenti a collegate	2.800	2.800
Finanziamenti verso altri	6.950	5.352
Passività finanziarie		
Strumenti derivati con FV negativo	(1.632)	(3.864)
Finanziamenti a tasso variabile	(173.171)	(152.116)
Anticipi in c/c	(1.729)	(1.416)
Passività per diritti d'uso	(1.235)	(706)
	(148.524)	(134.499)
	(148.845)	(134.670)

Analisi di *sensitivity* sul rischio di interesse

È stata effettuata un'analisi per determinare gli impatti sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio e sul prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria causati da uno *shift* parallelo della curva dei tassi stimata al 31 dicembre 2024 di +/- 100 *basis point*. L'analisi è stata svolta presupponendo che le altre variabili, in particolare i tassi di cambio, siano costanti ed è stata svolta utilizzando gli stessi presupposti del precedente esercizio.

Al 31 dicembre 2024 la Società ha in essere strumenti derivati di tipo *interest rate swap*.

Gli strumenti di *hedging* al 31 dicembre 2024 hanno un nozionale pari a € 151 milioni (€ 171 milioni alla fine dello scorso anno) e permettono il raggiungimento di una copertura quasi totalitaria del debito di medio e lungo termine sul quale si concentra l'indebitamento della Società. In conseguenza di ciò l'effetto sul risultato d'esercizio delle poste attive e passive indicizzate a tasso variabile è da ritenersi non significativo.

Modalità di gestione del rischio di interesse

Aspetti generali

Nell'ambito della propria attività di produzione economica, caratterizzata dal fatto di essere un'attività *capital intensive*, la Società opera investimenti per finalità di produzione attraverso il ricorso all'indebitamento. In tale contesto effettua operazioni di copertura finanziaria secondo la filosofia del *cash flow hedge*, consistente nel neutralizzare gli effetti indotti da un rialzo dei tassi sul costo che la Società deve sostenere a servizio del debito. Gli obiettivi generali di un'operazione di copertura rispondono pertanto alla finalità gestionale di trasformare un costo di indebitamento a tasso variabile in un costo a tasso fisso, o di ridurre la variabilità.

Politiche di gestione del rischio di interesse

Le coperture di medio-lungo termine sono eventualmente organizzate sulla base delle proiezioni sviluppate su un arco temporale pluriennale elaborate sulla base dei *budget* economico finanziari e di proiezioni del *cash flow* e della posizione finanziaria netta. L'importo oggetto di copertura può variare dallo 0% al 100% del valore nozionale dello strumento coperto ed essere strutturato per un periodo temporale che in genere varia tra un minimo di 3 anni sino ad un massimo di 6 anni (pari alla durata massima attuale dei finanziamenti).

3

Rischio *commodity*

Il rischio *commodity* per la società è insito principalmente nell'attività di acquisto del gas e in misura minore nell'acquisto/vendita di elettricità e di acquisto di diritti di emissione di anidride carbonica.

Rischio di prezzo del gas e dell'elettricità

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dell'energia necessaria per la produzione, la Società ha in essere diversi contratti di acquisto di gas. Data la natura variabile del prezzo della *commodity*, la Società sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi, in parte, anche tramite la fissazione del prezzo con le controparti.

Al 31 dicembre 2024 la Società ha in essere acquisti di gas con le seguenti caratteristiche:

- acquisti a prezzo fisso;
- acquisti a prezzo variabile sulla base del prezzo di gas *spot* registrato sul mercato italiano PSV.

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dell'elettricità necessaria per la produzione, la Società ha in essere un contratto di acquisto di elettricità attraverso la controllata Burgo Energia S.r.l.. Data la natura variabile del prezzo dell'energia elettrica, la Società sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati e tramite la fissazione del prezzo con le controparti. Al 31 dicembre 2024 la Società non ha in essere acquisti di elettricità a prezzo fisso.

Rischio di prezzo dei diritti di emissione di anidride carbonica

Al fine di approvvigionare i vari stabilimenti dei diritti di emissione di anidride carbonica necessari per l'adempimento degli obblighi derivanti dallo schema ETS, la Società ha sottoscritto contratti di acquisto di quote dalla controllata Burgo Energia S.r.l.. Data la natura variabile del prezzo della *commodity*, la Società sopporta un rischio derivante dalla fluttuazione del prezzo di approvvigionamento dal quale può proteggersi anche attraverso l'utilizzo di strumenti derivati e tramite la fissazione del prezzo con le controparti. La contabilizzazione degli strumenti finanziari derivati su *commodity* risultanti in essere alla fine del periodo è stata effettuata avvalendosi della facoltà di utilizzo dell'*hedge accounting* in accordo con quanto statuito dall'IFRS 9.

Analisi di *sensitivity* sul rischio di *commodity*

Al fine di misurare i possibili effetti sul Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria e sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio imputabili a variazioni del valore dei diritti di emissione di anidride carbonica si è ipotizzata una variazione, al 31 dicembre 2024, del valore delle quote EUA del +/-10%. L'impatto sul prospetto dell'utile/(perdita) d'esercizio derivante da tale *shock* sarebbe pari rispettivamente a € -0,3 milioni (€ -0,3 milioni al 31 dicembre 2023) ed a € +0,3 milioni (€ +0,3 milioni al 31 dicembre 2023). Non viene effettuata un'analisi di sensitività sul rischio di prezzo del gas e sul prezzo dell'elettricità poiché tutte le attività e passività iscritte in bilancio al 31 dicembre 2024 ad esse collegate sono iscritte ad un prezzo fisso.

Modalità di gestione del rischio *commodity*

Aspetti generali

L'obiettivo strategico della Società concerne la stabilizzazione dei propri margini di profitto in termini di riduzione dell'alea associata alla volatilità del prezzo di compra/vendita dell'energia e di riduzione dell'alea associata ai prezzi d'acquisto delle materie utilizzate nell'ambito dei processi di produzione, al fine di minimizzare l'esposizione al rischio e le perdite correlate. In una logica di continua riduzione dei rischi di perdita, la Società ha, contemporaneamente, l'obiettivo di minimizzare i costi legati all'approvvigionamento dei fattori produttivi.

Nell'ambito della negoziazione di contratti finanziari su materie prime, la Società non ha la facoltà di assumere posizioni di rischio sul mercato delle *commodity*; tali contratti avranno l'esclusiva finalità di ridurre il rischio di un incremento del livello dei prezzi di acquisto dei fattori produttivi utilizzati nei processi di produzione.

Con riferimento al monitoraggio dei rischi, la Società applica una misurazione quantitativa dei rischi, sia con riferimento all'analisi delle esposizioni, sia con riferimento alla valutazione dell'efficacia delle operazioni in strumenti derivati negoziati con finalità di copertura.



Politiche di gestione del rischio di *commodity*

La gestione dei rischi legati all'oscillazione dei prezzi delle *commodity* prevede il coinvolgimento di più strutture amministrative, a livello della singola entità della Società, in particolare, oltre a quelle citate in apertura, la Direzione Acquisti e la Direzione Commerciale. Nell'ambito della definizione della strategia di copertura e con riferimento alle differenti tipologie di contratti di fornitura, la Società implementa strategie di mitigazione finalizzate ad un obiettivo di stabilizzazione del margine di profitto. Con riferimento alle procedure di stima delle esposizioni per il rischio connesso alle *commodity*, si farà riferimento ai seguenti elementi:

- alle quantità nominali, cioè alle quantità contabilizzate nell'ambito dei contratti fisici e finanziari;
- al *fair value/stop loss*, cioè all'importo calcolato in base al valore attuale dei flussi finanziari futuri generati dal contratto in funzione delle regole di indicizzazione dei prezzi. Lo *stop loss* identifica la massima perdita sostenibile in termini di *fair value*; oltre tale soglia la posizione deve essere chiusa con un contratto simmetrico di segno opposto;
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo dell'energia (solo per contratti con prezzo variabile);
- alla variazione nel valore della posizione a seguito di una variazione marginale nel prezzo delle *commodity* (solo per contratti a prezzo indicizzato).

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che la Società si trovi in difficoltà nell'adempiere alle future obbligazioni associate alle passività finanziarie. La *risk analysis* effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute dalla Società in data 31 dicembre 2024.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate; per quest'ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è resa necessaria un'ulteriore suddivisione a seconda che lo strumento finanziario derivato sia classificato o meno, ai sensi dei principi contabili, come strumento di copertura.

In riferimento alle scadenze dei flussi di cassa, data la natura del ciclo monetario della Società si è ritenuto opportuno raggruppare i pagamenti in periodi temporali (*bucket*) semestrali.

Si riporta di seguito il riepilogo dell'analisi effettuata sulle passività finanziarie derivate e non al 31 dicembre 2024.

31 dic 2024 €/000	Valore contabile	6 mesi o meno	7-12 mesi	2-3 anni	4-5 anni	oltre 5 anni
Passività finanziarie non derivate:						
Finanziamenti	152.287	16.968	103.323	31.995	-	-
Debiti commerciali e altri debiti	182.554	182.554	-	-	-	-
Passività per diritti d'uso	3.269	353	353	1.150	822	592
Passività finanziarie derivate:						
Derivati	3.864	1.932	1.932	-	-	-
Contratti a termine su cambi	-	-	-	-	-	-
	341.974	201.807	105.608	33.146	822	592

Modalità di gestione del rischio liquidità

Aspetti generali

L'approccio della Società nella gestione della liquidità prevede di garantire, per quanto possibile, che vi siano sempre fondi sufficienti per adempiere alle proprie obbligazioni alla scadenza.

Politiche di gestione del rischio di liquidità

La Società effettua l'analisi di liquidità in funzione delle previsioni di *budget* definendo i flussi di cassa di breve medio e lungo periodo. Le stime vengono riviste periodicamente per assicurare che vi siano disponibilità liquide a vista sufficienti per coprire i costi operativi previsti per il breve periodo (circa 3 mesi). Per i fabbisogni finanziari di breve periodo sono disponibili linee di credito per un valore di circa € 201,5 milioni utilizzate al 31 dicembre 2024 per un totale di circa € 35,8 milioni pari al 18%, utilizzati tutti relativi a linee di firma. Si rinvia ai fatti avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio per le evoluzioni sulla disponibilità delle linee di credito a breve. Per i fabbisogni finanziari di lungo periodo la Società dispone di finanziamenti iscritti a bilancio, sia per la quota a breve che per la quota a lungo periodo, per circa € 152 milioni (€ 173 milioni al 31 dicembre 2023). I finanziamenti sono valorizzati secondo il criterio dell'*amortized cost*, il cui valore nominale corrisponde a € 154 milioni.



Relazione della società di revisione



Burgo Group S.p.A.

Bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2024

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39



EY S.p.A.
Via Isonzo, 11
37126 Verona

Tel: +39 045 8312511
Fax: +39 045 8312550
ey.com

Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi dell'art. 14 del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Burgo Group S.p.A.

Relazione sulla revisione contabile del bilancio d'esercizio

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Burgo Group S.p.A. (la Società), costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2024, dal prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio, dal prospetto delle altre componenti del conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note esplicative al bilancio che includono le informazioni rilevanti sui principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2024, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data, in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board e adottati dall'Unione Europea.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Società in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale per il bilancio d'esercizio

Gli amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio d'esercizio che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità ai principi contabili IFRS emanati dall'International Accounting Standards Board adottati dall'Unione Europea e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della Società o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

EY S.p.A.
Sede Legale: Via Miravalle, 12 - 20123 Milano
Sede Secondaria: Via Lombardia, 31 - 00187 Roma
Capitale Sociale Euro 2.975.000 i.v.
Iscritta alla S.C. del Registro delle Imprese presso la CCIAA di Milano Monza Brianza Lodi
Codice fiscale e numero di iscrizione 00434000584 - numero R.E.A. di Milano 606158 - P.IVA 00891231003
Iscritta al Registro Revisori Legali al n. 70645 Pubblicato sulla G.U. Suppl. 13 - IV Serie Speciale del 13/2/1998

A member firm of Ernst & Young Global Limited



Il collegio sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria della Società.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio d'esercizio

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che tuttavia non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori prese sulla base del bilancio d'esercizio.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti od eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno della Società;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli amministratori e della relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che la Società cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio d'esercizio nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio d'esercizio rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.



Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli amministratori della Burgo Group S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione della Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2024, inclusa la sua coerenza con il relativo bilancio d'esercizio e la sua conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio;
- esprimere un giudizio sulla conformità alle norme di legge della relazione sulla gestione;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

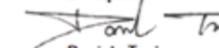
A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Burgo Group S.p.A. al 31 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione sulla gestione è redatta in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Verona, 11 aprile 2025

EY S.p.A.


Daniele Tosi
(Revisore Legale)

Relazione collegio sindacale

Burgo Group S.p.A.

Sede legale in Altavilla Vicentina (VI)

Capitale sociale € 90.000.000,00 interamente versato

Codice fiscale e iscrizione Registro Imprese Vicenza: 13051890153

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEI SOCI

ai sensi dell'art. 2429 comma 2 del Codice Civile

Signori Azionisti,

La presente relazione è stata approvata collegialmente in data odierna e in tempo utile per il suo deposito presso la sede della Società, nei 15 giorni precedenti la data della prima convocazione dell'Assemblea di approvazione del bilancio oggetto di commento.

L'organo Amministrativo ha così reso disponibili, in data 27 marzo 2025, i seguenti documenti relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024:

- progetto di bilancio, corredato delle note esplicative;
- relazione sulla gestione;
- bilancio consolidato.

L'impostazione della presente relazione richiama la struttura di quella utilizzata per l'esercizio precedente ed è ispirata alle disposizioni di legge e integrata in base alla Norma n. 7.1 delle "Norme di comportamento del Collegio Sindacale di società non quotate", emanate dal CNDCEC e vigenti dal 12 gennaio 2021.

Premessa generale

Il Collegio Sindacale ha preso atto che l'organo di Amministrazione non ha redatto la nota integrativa tramite l'utilizzo della cosiddetta "tassonomia XBRL", poiché la Società ne è esentata, in quanto redige il bilancio di esercizio secondo le disposizioni di cui al D.Lgs. n. 38/2005 in attuazione degli International Financial Reporting Standards (IFRS).

Conoscenza della Società, valutazione dei rischi e rapporto sugli incarichi affidati

Il Collegio Sindacale evidenzia che la fase di "pianificazione" dell'attività di vigilanza è stata attuata utilizzando le informazioni acquisite nel tempo con riferimento alla tipologia svolta dalla Società e alla sua struttura organizzativa e contabile, alle sue dimensioni e problematiche.

E' stato quindi possibile confermare che:

- l'attività tipica svolta dalla Società non è mutata nel corso dell'esercizio in esame ed è coerente con quanto previsto dall'oggetto sociale;
- l'assetto organizzativo e la dotazione delle strutture informatiche sono rimasti sostanzialmente invariati; i dipendenti del Gruppo, inclusi i lavoratori interinali, al 31 dicembre 2024 sono 2.887 unità rispetto a 2.934 unità di fine 2023 (la capogruppo 1.088 rispetto 1.108).

La presente relazione riassume l'attività concernente l'informativa prevista dall'art. 2429, co. 2, c.c. e più precisamente:

- sui risultati dell'esercizio sociale;
- sull'attività svolta nell'adempimento dei doveri previsti dalla norma;
- sulle osservazioni e le proposte in ordine al bilancio, con particolare riferimento all'eventuale utilizzo

- da parte dell'Organo Amministrativo della deroga di cui all'art. 2423, co. 5, c.c.;
- sull'eventuale ricevimento di denunce da parte dei Soci di cui all'art. 2408 c.c..

Attività di vigilanza

Durante le verifiche periodiche, il Collegio ha preso conoscenza dell'evoluzione dell'attività svolta dalla Società, ponendo particolare attenzione alle problematiche di natura contingente e/o straordinaria al fine di individuarne l'impatto economico e finanziario sul risultato di esercizio e sulla struttura patrimoniale, nonché gli eventuali rischi come anche quelli derivante da perdite su crediti, monitorati con periodicità costate.

Come esposto nella relazione sulla gestione l'esercizio 2024 ha registrato un aumento dei ricavi e proventi operativi, passati da € 1.529,4 milioni del 2023 a € 1.533,2 milioni del 2024 (in aumento del 0,2%), e ha riportato un EBITDA Adjusted pari a € 140,2 milioni contro € 157,3 milioni del 2023.

Il Collegio ha quindi valutato l'adeguatezza della struttura organizzativa e funzionale dell'impresa e delle sue eventuali mutazioni rispetto alle esigenze minime postulate dall'andamento della gestione.

I rapporti con le persone operanti nella citata struttura - amministratori, dipendenti e consulenti esterni - si sono ispirati alla reciproca collaborazione nel rispetto dei ruoli a ciascuno affidati, avendo chiarito quelli del Collegio Sindacale.

Per tutta la durata dell'esercizio si è potuto riscontrare che:

- il personale amministrativo interno incaricato della rilevazione dei fatti aziendali non è sostanzialmente mutato rispetto all'esercizio precedente;
- il livello della sua preparazione tecnica resta adeguato rispetto alla tipologia dei fatti aziendali ordinari da rilevare e può vantare una sufficiente conoscenza delle problematiche aziendali;
- i consulenti e i professionisti esterni incaricati dell'assistenza contabile, fiscale, societaria e giuslavoristica non sono mutati e pertanto hanno conoscenza storica dell'attività svolta e delle problematiche gestionali anche straordinarie che hanno influito sui risultati del bilancio.

Le informazioni richieste dall'art. 2381, comma 5 c.c. sono state fornite dall'Amministratore Delegato con periodicità anche superiore al minimo fissato di 6 mesi e ciò sia in occasione delle riunioni programmate dei membri del Collegio Sindacale e anche tramite i contatti/flussi informativi telefonici e informatici con i membri del Consiglio di Amministrazione: da tutto quanto sopra deriva che gli Amministratori esecutivi, hanno nella sostanza e nella forma, rispettato quanto a essi imposto dalla citata norma.

In conclusione, per quanto è stato possibile riscontrare durante l'attività svolta, il Collegio Sindacale può affermare che:

- le decisioni assunte dai Soci e dall'Organo Amministrativo sono state conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono state palesemente imprudenti o tali da compromettere definitivamente l'integrità del patrimonio sociale;
- sono state acquisite le informazioni sufficienti relative al generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione, nonché sulle operazioni di maggior rilievo, per dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla società;
- le operazioni poste in essere sono state anch'esse conformi alla legge ed allo statuto sociale e non in potenziale contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea dei Soci o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale;
- non si pongono specifiche osservazioni in merito all'adeguatezza dell'assetto organizzativo della Società, né in merito all'adeguatezza del sistema amministrativo e contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- le informazioni acquisite dall'Organismo di Vigilanza non hanno rilevare criticità rispetto al Modello Organizzativo e di Gestione in essere che debbano essere evidenziate nella presente relazione;



- nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la segnalazione nella presente relazione;
- non si è dovuto intervenire per omissioni dell'Organo Amministrativo ai sensi dell'art. 2406 c.c.;
- non sono state ricevute denunce ai sensi dell'art. 2408 c.c.;
- non sono state fatte denunce ai sensi dell'art. 2409, co. 7, c.c.;
- nel corso dell'esercizio il Collegio non ha rilasciato pareri.

Bilancio d'esercizio

Il progetto di bilancio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 è stato approvato dall'Organo Amministrativo e risulta costituito dal conto economico, conto economico complessivo, stato patrimoniale e prospetto delle variazioni del patrimonio netto, e dalle note illustrative.

Inoltre:

- o l'Organo Amministrativo ha altresì predisposto la relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c.;
- o tali documenti sono stati consegnati al Collegio Sindacale nei termini di cui all'art. 2429 c.c.;
- o la revisione legale è affidata alla società di revisione EY S.p.A. che ha predisposto la propria relazione ex art. 14 D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 in data 11 Aprile 2024 relazione che non evidenzia rilievi per deviazioni significative, ovvero giudizi negativi o impossibilità di esprimere un giudizio o richiami di informativa e pertanto il giudizio rilasciato è positivo.

È quindi stato esaminato il progetto di bilancio, in merito al quale vengono fornite ancora le seguenti ulteriori informazioni:

- che il bilancio d'esercizio è stato redatto, come quello dell'esercizio precedente, in applicazione dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea;
- i criteri di valutazione delle poste dell'attivo e del passivo sono stati controllati e non sono risultati sostanzialmente diversi da quelli adottati negli esercizi precedenti, conformi al disposto dell'art. 2426 c.c.;
- è stata posta attenzione all'impostazione data al progetto di bilancio, sulla sua generale conformità alla legge per quello che riguarda la sua formazione e struttura e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- è stata verificata l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non si hanno osservazioni che debbano essere evidenziate nella presente relazione;
- l'Organo Amministrativo, nella redazione del bilancio, non ha derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, co. 5, c.c.;
- il bilancio è stato redatto dall'Organo Amministrativo nel presupposto della continuità aziendale;
- è stata verificata la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui si è avuta conoscenza a seguito dell'assolvimento dei doveri tipici del Collegio Sindacale ed a tale riguardo non vengono evidenziate ulteriori osservazioni;

- sono state fornite nelle note esplicative le informazioni richieste dall'art. 2427-bis c.c., relative agli strumenti finanziari derivati e per le immobilizzazioni finanziarie iscritte ad un valore superiore al loro *fair value*.

Risultato dell'esercizio sociale

Il risultato netto accertato dall'Organo Amministrativo relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 risulta essere positivo per Euro/000 73.417 (Euro/000 54.899 di Bilancio Consolidato).

Conclusioni

Sulla base di quanto sopra esposto e per quanto è stato portato a conoscenza del Collegio Sindacale ed è stato riscontrato dai controlli periodici svolti e considerando altresì le risultanze delle attività svolte dal soggetto incaricato della revisione legale dei conti contenute nella relazione di revisione del bilancio, cui si rimanda, il Collegio ritiene all'unanimità che non sussistano ragioni ostative all'approvazione da parte del Socio unico del progetto di bilancio per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2024 così come è stato redatto e Vi è stato proposto dall'Organo Amministrativo con la proposta di destinazione del risultato d'esercizio.

Vicenza, 11 Aprile 2025

Il Collegio Sindacale

Gaetano Ferris

Roberto Spada

Edele Gubfosi

Stampato su carta Respecta 100 satin 100 g/m² (pagine interne) e 350 g/m² (copertina) prodotta negli stabilimenti di Sarego (VI) e Sora (FR).
Respecta 100 è prodotta interamente con fibre riciclate pre e postconsumer.
La carta riciclata salvaguardia l'ambiente e supporta lo sviluppo di un'economia circolare.
Respecta 100 inoltre è Elemental Chlorine Free (ECF): per la sua produzione vengono impiegate cellulose sbiancate senza l'utilizzo di cloro elementare organico.

Graphic Design: Magenta Modern Messages

Crediti: Copertina, Freepik; p. 2-10, 73, 74, 160, 183, 188, 267, Freepik.



100% recyclable



PAPER POWER PASSION

BURGO
GROUP

Burgo Group SpA
Via Piave 1 - 36077
Altavilla Vicentina (VI) Italy
www.burgo.com