

## DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE

# BF S.p.A.

**Emittente**

**B.F. S.p.A.**

Il Documento di Registrazione è stato depositato presso la Consob in data 22 novembre 2018, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio da parte della Consob del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 novembre 2018 protocollo n. 0484772/18.

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

Il presente Documento di Registrazione è a disposizione del pubblico gratuitamente presso la sede legale di B.F. S.p.A., in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini, n. 2 nonché sul sito internet dell'Emittente [www.bfspa.it](http://www.bfspa.it).

Ai sensi dell'articolo 26-bis del Regolamento 809/2004, il Documento di Registrazione è redatto secondo lo schema di cui all'Allegato XXIII del medesimo Regolamento 809/2004, applicabile alle emissioni di diritti di opzione destinate agli azionisti dell'Emittente; il livello di informativa contenuto nel Documento di Registrazione, così redatto, è proporzionato a tale tipo di emissione.

## AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

*Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nella Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e nella Nota di Sintesi nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti, riportati nel Capitolo 3 (Fattori di Rischio) del Documento di Registrazione e nel Capitolo 2 (Fattori di Rischio) della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari. Nel presente Paragrafo "Avvertenze per l'investitore" sono evidenziati alcuni rischi specifici che devono essere considerati dagli investitori al fine dell'apprezzamento dell'investimento.*

Il Documento di Registrazione, unitamente alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e alla Nota di Sintesi, costituisce il Prospetto Informativo avente ad oggetto (i) l'offerta di azioni derivanti dall'aumento di capitale di BF S.p.A. ("BF", la "Società" o l'"Emittente") deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 ottobre 2018 in esercizio della delega di cui all'articolo 2443 del Codice Civile, a pagamento ed in via scindibile, mediante emissione di azioni in opzione ai soci, per un ammontare massimo di Euro 150 milioni, i cui proventi sono destinati al finanziamento degli investimenti pianificati (l'"Aumento di Capitale"). Alla Data del Documento di Registrazione sussistono impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte di taluni azionisti (non assistiti da garanzia), limitatamente all'importo di Euro 96,6 milioni; (ii) l'ammissione alle negoziazioni, sul Mercato Telematico Azionario, delle azioni derivanti dal suddetto Aumento di Capitale.

**Alla Data del Documento di Registrazione non vi è alcuna certezza che il Gruppo BF (cfr. *infra*), ad esito della realizzazione degli investimenti pianificati (per la maggior parte riguardanti investimenti per la crescita per linee esterne), sia in grado di invertire il segno (da negativo a positivo) della propria dinamica reddituale; ciò anche nell'ipotesi in cui - per effetto di una sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale - affluissero alla Società risorse in misura sufficiente per effettuare i suddetti investimenti (alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo BF non ha stipulato alcun accordo per la realizzazione di operazioni di accrescimento per linee esterne, pertanto non sono stimabili i tempi e le misure dei benefici che potrebbero derivare sulla redditività del Gruppo BF da dette operazioni). Inoltre, al verificarsi di taluni eventi legati, tra l'altro, all'accresciuto livello di indebitamento del Gruppo BF (cfr. *infra*), il valore dell'investimento in azioni BF potrebbe subire perdite, anche rilevanti.**

1. L'andamento gestionale del gruppo facente capo a BF (il "Gruppo BF" o "Gruppo"), attivo nel settore agricolo, è stato caratterizzato (i) nel biennio 2016-2017 da una riduzione dei margini reddituali e (ii) nel primo semestre 2018 da margini reddituali negativi, ciò sebbene a partire dalla fine del 2017 il Gruppo abbia avviato un'attività a carattere industriale (trasformazione dei prodotti agricoli e vendita di prodotti confezionati) e sia entrato nel settore delle sementi per effetto dell'acquisizione del 41,19% del capitale sociale di Società Italiana Sementi S.p.A. (si fa rinvio per le informazioni *pro-forma* al Capitolo 15, Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione). In data 30 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione di BF ha approvato il piano industriale del Gruppo per gli esercizi 2018-2020 (il "Piano Industriale 2018-2020" o il "Piano Industriale"), il quale delinea le azioni finalizzate a perseguire lo sviluppo dei ricavi e dei margini reddituali attraverso l'estensione delle attività ad ambiti integrati e complementari a quello agricolo, l'ampliamento del comparto produttivo e la conseguente trasformazione di BF e delle società ad essa facenti capo da gruppo a vocazione agricola a gruppo a vocazione industriale.

Azione centrale del suddetto Piano Industriale è la realizzazione di investimenti per un ammontare pari a circa Euro 152 milioni, che l'Emittente si attende di effettuare entro l'esercizio 2019, di cui Euro 28 milioni da destinare alla crescita per linee interne (tra l'altro per la realizzazione di uno stabilimento zootecnico al fine di valorizzare la filiera italiana delle carni e per lo sviluppo del *business* delle sementi) ed Euro 124 milioni da destinare alla crescita per linee esterne (operazioni di integrazione con altre realtà aziendali).

In data 11 ottobre 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente - in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei soci in data 11 luglio 2018, ai sensi e per gli effetti dell'articolo

2443 del Codice Civile - ha deliberato di dare esecuzione all'Aumento di Capitale della Società, a pagamento ed in via scindibile, mediante emissione di azioni in opzione ai soci, per un ammontare massimo di Euro 150 milioni (comprensivo di sovrapprezzo) a fronte dell'emissione di massime n. 75.000.000 azioni. In data 5 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha fissato in Euro 2,50 il prezzo unitario di emissione delle azioni (il "Prezzo di Offerta"). Si evidenzia che il Prezzo di Offerta si confronta con un prezzo medio registrato dalle azioni BF nel mese precedente e nei 3, 6 e 12 mesi precedenti il 5 novembre 2018 pari, rispettivamente, a Euro 2,35, Euro 2,43, Euro 2,46 ed Euro 2,51. La fissazione del Prezzo di Offerta a un livello superiore alle quotazioni di Borsa delle azioni BF comporta che i Diritti di Opzione spettanti agli azionisti della Società, pur rimanendo impregiudicato il relativo valore giuridico, potrebbero non incorporare alcun valore economico. In tale ipotesi, sussiste il rischio che gli azionisti possano non ricevere alcun corrispettivo in ipotesi di cessione dei Diritti di Opzione (circa le motivazioni sottostanti alla determinazione in Euro 2,50 del Prezzo di Offerta si fa rinvio al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari).

L'Emittente prevede di destinare i proventi netti dell'Aumento di Capitale (circa Euro 148,42 milioni) alla copertura dei suddetti investimenti (Euro 152 milioni, di cui una quota parte - Euro 12,1 milioni - già effettuata alla Data del Documento di Registrazione). Per quanto concerne la stima del fabbisogno finanziario netto del Gruppo BF per i dodici mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione, prevalentemente riferibile alla copertura degli investimenti, si fa rinvio al Capitolo 3, Paragrafo 3.1 della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari. Alla data del Prospetto Informativo alcuni soci di BF hanno assunto impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per l'esercizio dei diritti di opzione loro spettanti, tuttavia tali impegni non coprono la totalità dell'Aumento di Capitale in Opzione, essendo limitati all'importo di Euro 96,6 milioni. Gli impegni in parola non sono assistiti da alcuna garanzia. Inoltre non è stato costituito né si prevede venga costituito alcun consorzio di garanzia al fine di assicurare l'integrale sottoscrizione delle azioni oggetto dell'Offerta. Pertanto alla data del Prospetto Informativo non vi è certezza circa il buon esito dell'Aumento di Capitale, neanche nella misura corrispondente alla quota parte oggetto degli impegni di sottoscrizione.

Si evidenzia che il mancato successo dell'Aumento di Capitale, in assenza di ulteriori adeguate azioni allo stato non individuate dall'Emittente, pregiudicherebbe la capacità del Gruppo BF di porre le basi, attraverso la realizzazione degli investimenti pianificati, per lo sviluppo del *business* aziendale e l'inversione del *trend* reddituale del Gruppo stesso (da negativo a positivo).

2. Il Piano Industriale 2018-2020 contiene talune stime di risultato del Gruppo BF per il 2018 e per il 2020 determinate assumendo che tale Gruppo realizzi nell'arco di Piano Industriale solo gli investimenti per la crescita per linee interne. Sebbene il Piano Industriale accolga tra le proprie linee essenziali anche l'effettuazione di investimenti destinati alla crescita per linee esterne (per un ammontare, come detto, pari a Euro 124 milioni), detto Piano Industriale non contiene gli effetti economici derivanti dalla realizzazione di tali investimenti in quanto alla data di redazione del Piano Industriale e alla Data del Documento di Registrazione - pur essendo stati individuati i settori di interesse ai fini della crescita per linee esterne - non sono ancora stati stipulati accordi tra il Gruppo BF e soggetti terzi.

Il Piano Industriale 2018-2020 si basa su assunzioni caratterizzate da un elevato grado di incertezza, riferibile alla circostanza che la maggior parte di esse non ricade sotto il controllo degli amministratori e si riferisce ad attività in cui il Gruppo non ha una storia operativa. Il Piano Industriale contiene obiettivi sfidanti rispetto alla dinamica storica delle grandezze economiche e finanziarie del Gruppo. Ciò rende particolarmente elevato il rischio che gli obiettivi in esso declinati non siano raggiunti ovvero non siano realizzati secondo le tempistiche e le misure attese.

Sebbene il Piano Industriale 2018-2020 preveda uno sviluppo significativo nel 2020 del Valore della Produzione e dell'EBITDA (*Earning before interests, taxes, depreciations and amortizations*) del Gruppo BF, il Risultato ante imposte di tale Gruppo è atteso negativo nell'arco di Piano Industriale, ciò a causa principalmente dell'entrata a regime degli ammortamenti sugli investimenti effettuati nel 2018 per la crescita per linee interne. Si fa rinvio per gli elementi di dettaglio al Capitolo 8, Paragrafo 8.2 del Documento di Registrazione.

Ciò premesso, si richiama l'attenzione degli investitori sui seguenti punti:

(i) ove le assunzioni sottostanti al Piano Industriale 2018-2020 non si verificassero o si verificassero secondo misure e tempi significativamente diversi (in senso peggiorativo) da quelli pianificati (ad esempio ove l'Aumento di Capitale fosse eseguito per un importo significativamente inferiore a quello necessario per effettuare investimenti per la crescita per linee interne), il Gruppo BF potrebbe rilevare margini reddituali significativamente peggiori di quelli attesi a Piano Industriale;

(ii) sebbene l'Emittente ritenga che gli investimenti per la crescita per linee esterne siano cruciali ai fini dello sviluppo del *business* aziendale e dell'inversione del *trend* reddituale del Gruppo BF, non essendo stati conclusi accordi con terzi, alla Data del Documento di Registrazione non sono stimabili tempi e misure dei benefici sulla redditività del Gruppo BF che potrebbero derivare, nel caso di buon esito integrale dell'Aumento di Capitale, dall'esecuzione della strategia di crescita per linee esterne.

La mancata implementazione della crescita per linee esterne o interne, ovvero una implementazione secondo tempistiche, misure e termini diversi da quelli programmati pregiudicherebbe la crescita del Gruppo, così come prevista in base alle linee del Piano Industriale, nonché la capacità del Gruppo di contrastare la riduzione dei margini derivante dalla concorrenza di altri operatori del settore, con conseguenti impatti negativi, anche significativi, sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.1 del Documento di Registrazione) e sulle prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF.

3. Tra i profili che possono condizionare negativamente, anche in misura significativa, le prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF vi sono, altresì, l'elevata concentrazione su alcuni clienti (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.7 del Documento di Registrazione), oscillazioni del tasso di interesse (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.4 del Documento di Registrazione), la variabilità dei volumi di produzione, sia nel settore agricolo che nel settore zootecnico a causa delle condizioni atmosferiche (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.2.2 del Documento di Registrazione), le eventuali svalutazioni di valore dell'avviamento e delle altre attività immobilizzate (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.15 del Documento di Registrazione).

4. Il Gruppo BF presenta un indebitamento finanziario netto pari a circa Euro 42,6 milioni al 30 settembre 2018. I principali contratti di finanziamento di cui è parte il Gruppo prevedono il rispetto di parametri finanziari legati tra l'altro all'EBITDA, la cui verifica è prevista su base annuale, a partire dal 31 dicembre 2018 (per le informazioni di dettaglio in ordine ai limiti e ai divieti previsti dai contratti di finanziamento del Gruppo BF e per i profili di rischio connessi alla circostanza che l'esposizione debitoria del Gruppo è esclusivamente a tasso variabile si fa rinvio al Capitolo 3, Paragrafo 3.1.2 del Documento di Registrazione).

Nel caso di mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in assenza di misure alternative idonee a consentire il finanziamento degli investimenti programmati, la capacità del Gruppo BF di sviluppare i propri margini reddituali sarebbe pregiudicata. Al riguardo si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che ove le attività operative del Gruppo BF non generassero flussi di cassa sufficienti e coerenti temporalmente rispetto agli impegni finanziari di tale Gruppo connessi all'indebitamento (ciò anche nelle ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio previste dai contratti di finanziamento tra cui quelle legate all'eventuale mancato rispetto dei parametri finanziari) si determinerebbe una situazione di tensione finanziaria di tale Gruppo idonea - in assenza di tempestive azioni volte a reperire le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni di tale Gruppo - a produrre impatti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo BF e sulle prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF, ciò che potrebbe condurre a perdite di valore, anche rilevanti, sull'investimento in azioni BF.

5. Si fa rinvio al Capitolo 3, Paragrafo 3.1.8 del Documento di Registrazione per quanto concerne le informazioni in merito ai procedimenti (amministrativi, penali etc.) ed ai provvedimenti sanzionatori riguardanti/nei confronti di taluni componenti degli organi sociali dell'Emittente.

## INDICE

DEFINIZIONI.....	9
GLOSSARIO.....	13
1. PERSONE RESPONSABILI.....	17
1.1 RESPONSABILI DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	17
1.2 DICHIARAZIONE DI RESPONSABILITÀ.....	17
2. REVISORI LEGALI DEI CONTI .....	18
2.1 REVISORI LEGALI DELL'EMITTENTE.....	18
2.2 INFORMAZIONI CIRCA DIMISSIONI, REVOCHE DELL'INCARICO O MANCATO RINNOVO DELL'INCARICO ALLA SOCIETÀ DI REVISIONE .....	18
3. FATTORI DI RISCHIO .....	19
3.1 FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE .....	19
3.2 FATTORI DI RISCHIO CONNESSI AL SETTORE IN CUI L'EMITTENTE OPERA.....	46
4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE .....	52
4.1 DENOMINAZIONE LEGALE E COMMERCIALE DELL'EMITTENTE .....	52
4.2 INVESTIMENTI.....	52
5. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ .....	57
5.1 PRINCIPALI ATTIVITÀ.....	57
5.2 PRINCIPALI MERCATI.....	83
5.3 FATTORI STRAORDINARI.....	86
5.4 DIPENDENZA DELL'EMITTENTE DA BREVETTI O LICENZE, DA CONTRATTI INDUSTRIALI, COMMERCIALI O FINANZIARI, O DA NUOVI PROCEDIMENTI DI FABBRICAZIONE .....	86
5.5 FONTI DELLE DICHIARAZIONI DELL'EMITTENTE SULLA POSIZIONE CONCORRENZIALE.....	86
6. STRUTTURA ORGANIZZATIVA.....	87
6.1 DESCRIZIONE DEL GRUPPO DI CUI FA PARTE L'EMITTENTE .....	87
7. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE.....	89
7.1 TENDENZE PIÙ SIGNIFICATIVE MANIFESTATESI RECENTEMENTE NELL'ANDAMENTO DELLA PRODUZIONE, DELLE VENDITE E DELLE SCORTE E NELL'EVOLUZIONE DEI COSTI E DEI PREZZI DI VENDITA DALLA CHIUSURA DELL'ULTIMO ESERCIZIO FINO ALLA DATA DEL DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE.....	89
7.2 TENDENZE, INCERTEZZE, RICHIESTE, IMPEGNI O FATTI NOTI CHE POTREBBERO RAGIONEVOLMENTE AVERE RIPERCUSSIONI SIGNIFICATIVE SULLE PROSPETTIVE DELL'EMITTENTE ALMENO PER L'ESERCIZIO IN CORSO .....	93
8. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI.....	95
8.1 PRINCIPALI PRESUPPOSTI SUI QUALI SONO BASATI I DATI PREVISIONALI DELL'EMITTENTE .....	95
8.2 DATI PREVISIONALI.....	107
8.3 RELAZIONE SULLE VERIFICHE SVOLTE SULLE PREVISIONI E STIME .....	110
8.4 DATI PREVISIONALI CONTENUTI IN ALTRI PROSPETTI .....	113
9. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI .....	114
9.1 INFORMAZIONI CIRCA GLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI .....	114

9.2	CONFLITTI DI INTERESSI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE E DI VIGILANZA E DEGLI ALTI DIRIGENTI .....	133
10.	REMUNERAZIONI E BENEFICI.....	135
10.1	REMUNERAZIONE E BENEFICI A FAVORE DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE, DEL COLLEGIO SINDACALE E DEGLI ALTI DIRIGENTI PER I SERVIZI RESI IN QUALSIASI VESTE .....	135
10.2	AMMONTARE DEGLI IMPORTI ACCANTONATI O ACCUMULATI DALL'EMITTENTE O DA SUE SOCIETÀ CONTROLLATE PER LA CORRESPONSIONE DI PENSIONI, INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO O BENEFICI ANALOGHI .....	149
11.	PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE .....	150
11.1	DATA DI SCADENZA DEL PERIODO DI PERMANENZA NELLA CARICA ATTUALE, SE DEL CASO, E PERIODO DURANTE IL QUALE LA PERSONA HA RIVESTITO TALE CARICA .....	150
11.2	CONTRATTI DI LAVORO STIPULATI DAI MEMBRI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA CON L'EMITTENTE O CON LE SOCIETÀ CONTROLLATE CHE PREVEDONO INDENNITÀ DI FINE RAPPORTO.....	151
11.3	COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.....	152
11.4	RECEPIMENTO DELLE NORME IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO.....	157
12.	DIPENDENTI.....	160
12.1	PARTECIPAZIONI AZIONARIE E STOCK-OPTION .....	160
12.2	EVENTUALI ACCORDI DI PARTECIPAZIONE DEI DIPENDENTI AL CAPITALE DELL'EMITTENTE .....	160
13.	PRINCIPALI AZIONISTI .....	163
13.1	PRINCIPALI AZIONISTI.....	163
13.2	DIRITTI DI VOTO DIVERSI IN CAPO AI PRINCIPALI AZIONISTI .....	163
13.3	INDICAZIONE DELL'EVENTUALE SOGGETTO CONTROLLANTE AI SENSI DELL'ARTICOLO 93 DEL TUF .....	164
13.4	ACCORDI DA CUI PUÒ SCATURIRE UNA VARIAZIONE DELL'ASSETTO DI CONTROLLO DELL'EMITTENTE .....	164
14.	OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE .....	165
15.	INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE.....	167
15.1	INFORMAZIONI FINANZIARIE RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI .....	167
15.2	INFORMAZIONI FINANZIARIE PRO-FORMA .....	179
15.3	BILANCI .....	187
15.4	REVISIONE DELLE INFORMAZIONI FINANZIARIE ANNUALI RELATIVE AGLI ESERCIZI PASSATI.....	187
15.5	DATA DELLE ULTIME INFORMAZIONI FINANZIARIE.....	188
15.6	INFORMAZIONI FINANZIARIE INFRANNUALI E ALTRE INFORMAZIONI FINANZIARIE.....	188
15.7	POLITICA DEI DIVIDENDI .....	195
15.8	PROCEDIMENTI GIUDIZIARI E ARBITRALI.....	195
15.9	CAMBIAMENTI SIGNIFICATIVI NELLA SITUAZIONE FINANZIARIA O COMMERCIALE DELL'EMITTENTE .....	198
16.	INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI .....	199
16.1	CAPITALE AZIONARIO .....	199
17.	CONTRATTI IMPORTANTI.....	201
17.1	CONTRATTO AD.....	201
17.2	OPERAZIONI CHE COINVOLGONO BF AGRO-INDUSTRIALE .....	204
17.3	ACQUISIZIONE DI AZIONI IN SIS.....	204
17.4	COSTITUZIONE DI IBFS E JOINT VENTURE CON L'ISTITUTO DI SERVIZI PER IL MERCATO AGRICOLO ALIMENTARE .....	205

17.5	TRASFERIMENTO DI RISORSE FINANZIARIE IN FAVORE DI BONIFICHE FERRARESI E BF AGRO-INDUSTRIALE .....	206
17.6	PARTNERSHIP TRA BF E OCRIM - SOCIETÀ PER L'INDUSTRIA MECCANICA S.P.A. E COSTITUZIONE DI MILLING HUB .....	207
17.7	OPERAZIONE DI SCISSIONE PARZIALE PROPORZIONALE DI BONIFICHE FERRARESI, CONTESTUALE COSTITUZIONE DI LEOPOLDINE E INGRESSO DI IPI S.P.A. NEL CAPITALE SOCIALE .....	208
17.8	OPERAZIONE DI CESSIONE DI RAMO D'AZIENDA .....	210
17.9	OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO CON UNICREDIT S.P.A. ....	212
17.10	CONVENZIONI CON IL GESTORE DEI SERVIZI ENERGETICI S.P.A. ....	219
17.11	CONTRATTI DI LOCAZIONE.....	220
17.12	CONTRATTO DI APPALTO PER LA REALIZZAZIONE DEL CAMPUS "LE VENEZIE" .....	221
17.13	CONTRATTO DI APPALTO PER LA REALIZZAZIONE DELLA RISERIA "CENTRO ALBERTINI" E NUOVO CONTRATTO DI APPALTO PER LA REALIZZAZIONE DELL'IMPIANTO MOLITORIO .....	221
17.14	CONTRATTO DI APPALTO PER LA REALIZZAZIONE DI UN ECO DISTRETTO ZOOTECNICO .....	221
17.15	CONTRATTI PER LA REALIZZAZIONE DEL CENTRO AZIENDALE "GRANAI" A CORTONA (AR) .....	222
17.16	CONTRATTO DI APPALTO PER LA REALIZZAZIONE DEL CENTRO AZIENDALE "CENTRO TRE SASSU" A MARRUBIU (OR) .....	222
17.17	ATTO DI CESSIONE DEL COMPENDIO AZIENDALE DI BONIFICHE SARDE S.P.A. IN LIQUIDAZIONE ("BONIFICHE SARDE") .....	222
17.18	ATTO DI CONCESSIONE DI TERRENI DI PROPRIETÀ DELL'AGENZIA REGIONALE PER L'ATTUAZIONE DEI PROGRAMMI IN CAMPO AGRICOLO E PER LO SVILUPPO RURALE - LAORE SARDEGNA (L'"AGENZIA REGIONALE").....	224
17.19	CONTRATTO DI VENDITA DI BOVINI.....	225
18.	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI .....	226
18.1	RELAZIONI E PARERI DI ESPERTI.....	226
18.2	INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI.....	226
19.	DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO.....	227

## DEFINIZIONI

Si riporta di seguito un elenco delle definizioni e dei termini utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per tali definizioni, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<b>Assemblea</b>	L'Assemblea ordinaria o straordinaria, a seconda del caso, degli azionisti dell'Emittente.
<b>Aumento di Capitale</b>	L'aumento di capitale sociale della Società, scindibile e a pagamento, deliberato dall'Assemblea straordinaria della Società in data 11 luglio 2018 e determinato dal Consiglio di Amministrazione della stessa del 11 ottobre 2018, a valere sulla delega conferita, nell'ammontare massimo di Euro 150.000.000 (comprensivo di eventuale sovrapprezzo), da effettuarsi mediante emissione di azioni ordinarie – aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare – da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile.
<b>BF o Emittente o Società</b>	B.F. S.p.A., con sede legale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 08677760962.
<b>BF Agro-Industriale</b>	B.F. Agro-Industriale S.p.A., con sede legale e amministrazione centrale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 02012330383.
<b>Bilancio Consolidato 2016</b>	Il bilancio consolidato delle società BF e Bonifiche Ferraresi per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2016.
<b>Bilancio Consolidato 2017</b>	Il bilancio consolidato delle società BF, Bonifiche Ferraresi, BF Agro-Industriale, SIS e IBFS (non consolidata integralmente) per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.
<b>Bonifiche Ferraresi</b>	Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola, con sede legale e amministrazione centrale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 00050540384.
<b>Bonifiche Sarde</b>	Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione, con sede in Arborea (OR), Corso Italia n. 2.
<b>Borsa Italiana</b>	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
<b>CDP Equity</b>	CDP Equity S.p.A., con sede in Milano, Via San Marco n. 21 A.
<b>Codice Civile</b>	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente

	modificato e integrato.
<b>Codice di Autodisciplina</b>	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate, predisposto e approvato dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> delle società quotate promosso da Borsa Italiana, vigente alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Collegio Sindacale</b>	Il Collegio Sindacale della Società.
<b>Consiglio di Amministrazione</b>	Il Consiglio di Amministrazione della Società.
<b>Consob</b>	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
<b>Contratto AD</b>	Il contratto perfezionato in data 27 luglio 2017 tra l'Amministratore Delegato della Società, il dott. Vecchioni, BF e Bonifiche Ferraresi volto a disciplinare, <i>inter alia</i> , il rapporto di amministrazione intercorrente tra il dott. Vecchioni e, rispettivamente, BF e Bonifiche Ferraresi, nonché il rapporto di lavoro subordinato dirigenziale tra il dott. Vecchioni e BF.
<b>Data del Documento di Registrazione</b>	La data di approvazione del presente Documento di Registrazione.
<b>Dati Previsionali</b>	Le previsioni economiche, finanziarie e patrimoniali contenute nel Piano Industriale 2018-2020.
<b>Documento di Registrazione</b>	Il presente Documento di Registrazione, redatto secondo lo schema proporzionato di cui all'Allegato XXIII al Regolamento 809/2004.
<b>Gruppo BF o Gruppo</b>	Collettivamente l'Emittente e le sue società controllate: Bonifiche Ferraresi, SIS, BF Agro-Industriale e Leopoldine.
<b>IAS/IFRS o IFRS o Principi Contabili Internazionali</b>	Tutti gli " <i>International Financial Reporting Standards</i> " (IFRS), adottati dall'Unione europea, che comprendono tutti gli " <i>International Accounting Standards</i> " (IAS) e tutte le interpretazioni dell'" <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> " (IFRIC), precedentemente denominato " <i>Standard Interpretations Committee</i> " (SIC).
<b>IBFS</b>	IBF Servizi S.p.A., con sede legale e amministrazione centrale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 02003220387.
<b>Indicatori Alternativi di Performance o IAP</b>	Gli indicatori di <i>performance</i> finanziaria, indebitamento finanziario o flussi di cassa storici o futuri, diversi dagli indicatori finanziari definiti o specificati nella disciplina applicabile sull'informativa finanziaria.
<b>Istruzioni di Borsa</b>	Le " <i>Istruzioni al Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.</i> " vigenti alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Leopoldine</b>	Leopoldine S.p.A., con sede legale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 02022100388.

<b>Mercato Telematico Azionario o MTA</b>	Il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
<b>Milling Hub</b>	Milling Hub S.p.A., con sede legale in Cremona (CR), Via Massarotti n. 76, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Cremona n. 01672820196.
<b>Nota di Sintesi</b>	La nota di sintesi approvata da Consob in data 22 novembre 2018, con protocollo n. 0484771/18.
<b>Nota Informativa</b>	La nota informativa approvata da Consob in data 22 novembre 2018, con protocollo n. 0484771/18.
<b>Offerta o Offerta in Opzione</b>	L'offerta in opzione delle azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale agli azionisti dell'Emittente.
<b>Piano Industriale 2018-2020 o Piano Industriale</b>	Il piano industriale per gli esercizi 2018, 2019 e 2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 30 maggio 2018 e contenente le linee guida strategiche e gli obiettivi di breve/medio periodo che il Gruppo intende intraprendere nonché i Dati Previsionali.
<b>Piano LTIP</b>	Il piano di incentivazione di medio-lungo termine predisposto ai sensi dell'art. 114- <i>bis</i> del TUF, riservato all'Amministratore Delegato della Società, nonché ad altri dirigenti diversi dall'Amministratore Delegato stesso, e approvato dall'Assemblea Straordinaria del 19 dicembre 2017, da attuarsi mediante assegnazione gratuita di azioni ordinarie di BF di nuova emissione rinvenienti dall'aumento gratuito del capitale sociale ai sensi dell'art. 2349, comma 1, del Codice Civile, delegato al Consiglio di Amministrazione dalla predetta Assemblea per un periodo di cinque anni dalla data della suddetta deliberazione, per un importo di massimi Euro 459.167,00 da imputarsi per intero a capitale, mediante emissione di massime n. 459.167 azioni, prive del valore nominale.
<b>PMI</b>	Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. <i>n-quater</i> .1), del TUF, per "PMI" si intendono: <i>"fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge, le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alla negoziazione delle proprie azioni, sia inferiore a 300 milioni di euro, ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore ai 500 milioni di euro. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi"</i> .
<b>Procedura OPC</b>	La procedura per le operazioni con parti correlate approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 10 aprile 2017, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ed efficace dal 23 giugno 2017.
<b>Progetto Industriale</b>	Il progetto industriale che individua le linee di crescita e sviluppo del Gruppo per gli esercizi 2017-2025, inclusivo del piano industriale 2017-2019 approvato in data 13 febbraio 2017 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e del Piano Industriale 2018-2020.

<b>Regolamento 809/2004</b>	Il Regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Regolamento di Borsa</b>	Il regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'Assemblea di Borsa Italiana e vigente alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Regolamento Emittenti</b>	Il regolamento approvato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999, come successivamente modificato ed integrato.
<b>Regolamento Parti Correlate</b>	Il "Regolamento recante disposizioni in materia di operazioni con parti correlate" adottato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010, come successivamente modificato e integrato.
<b>Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2017</b>	La relazione finanziaria semestrale consolidata delle società BF, Bonifiche Ferraresi e IBFS (non consolidata integralmente) per il periodo dal 1 gennaio 2017 al 30 giugno 2017.
<b>Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018</b>	La relazione finanziaria semestrale consolidata delle società BF, Bonifiche Ferraresi, BF Agro-Industriale, SIS e IBFS (non consolidata integralmente) per il periodo dal 1 gennaio 2018 al 30 giugno 2018.
<b>SCIGR</b>	Il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi adottato dall'Emittente.
<b>SIS</b>	Società Italiana Sementi S.p.A., con sede legale e amministrazione centrale in San Lazzaro di Savena (BO), Via Mirandola n. 5, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 03585111200.
<b>Società di Revisione</b>	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25.
<b>Statuto</b>	Lo statuto della Società vigente alla Data del Documento di Registrazione.
<b>Testo Unico Bancario o TUB</b>	Il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 e sue successive modifiche e integrazioni.
<b>Testo Unico della Finanza o TUF</b>	Il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e sue successive modifiche e integrazioni.

## GLOSSARIO

Si riporta di seguito un elenco dei termini tecnici utilizzati all'interno del Documento di Registrazione. Tali termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Per tali termini, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

<b>Accordo di Filiera</b>	Accordo sottoscritto dai diversi soggetti della filiera agroalimentare e/o agroenergetica, operanti in un ambito territoriale multiregionale, che individua il soggetto proponente, gli obiettivi, le azioni, i tempi di realizzazione, i risultati e gli obblighi reciproci dei soggetti beneficiari.
<b>Agricoltura di Precisione</b> o <i>precision farming</i>	Gestione aziendale (agricola, ma anche forestale e zootecnica) che si avvale di tecniche e tecnologie mirate all'esecuzione di interventi agronomici tenendo conto delle effettive esigenze colturali e delle caratteristiche biochimiche e fisiche del suolo.
<b>B2B</b>	<i>Business to business</i> , ossia l'operazione commerciale nel quale l'acquirente è un soggetto esercente attività commerciale o professionale.
<b>B2C</b>	<i>Business to consumers</i> , ossia l'operazione commerciale nel quale l'acquirente è un consumatore finale.
<b> Casting vote</b>	Prerogativa che viene attribuita a un membro del consiglio per scongiurare quelle situazioni in cui, a fronte della necessità di una decisione, il consiglio di amministrazione stesso rischia di dividersi e trovarsi in una situazione di stallo. Viene esercitato in caso di parità tra gli schieramenti.
<b> Claw back</b>	Clausola contrattuale che prevede che una parte possa richiedere la restituzione, parziale o totale, di somme di denaro all'altra parte.
<b> Commodities</b>	Beni o servizi scambiabili sul mercato, altamente standardizzati e privi di differenze qualitative.
<b> Contratti di Filiera</b>	Contratti tra il Ministero delle Politiche Agricole e Forestali e i soggetti beneficiari che hanno sottoscritto un Accordo di Filiera finalizzato alla realizzazione di un programma di investimenti integrato a carattere interprofessionale ed avente rilevanza nazionale che, partendo dalla produzione agricola, si sviluppino nei diversi segmenti della filiera agroalimentare.
<b> EBITDA</b>	<i>Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization</i> . L'EBITDA è definito come utile netto dell'esercizio al lordo degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali ed immateriali, delle svalutazioni o ripristini di valore, minusvalenze o plusvalenze da realizzo di attività non correnti, dei proventi e degli oneri finanziari e delle imposte. L'EBITDA è una misura definita ed utilizzata dall'Emittente per monitorare e valutare l'andamento operativo, ma non è definita nell'ambito dagli IFRS;

	<p>pertanto deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato operativo del Gruppo. Poiché l'EBITDA non è una misura la cui determinazione è regolamentata dai principi contabili di riferimento per la predisposizione del bilancio dell'Emittente, il criterio applicato per la determinazione dell'EBITDA potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altre società, e pertanto potrebbe non essere comparabile.</p>
<b><i>Enterprise Value</i></b>	<p>Parametro utilizzato per le valutazioni aziendali, che esprime il valore totale di un'impresa.</p>
<b><i>Equity cure</i></b>	<p>Clausola presente nei contratti di finanziamento che consente agli azionisti del debitore di incrementare il patrimonio del debitore stesso in modo da "curare" la violazione di un parametro finanziario.</p>
<b>GDO</b>	<p>Acronimo con il quale si identifica il settore della Grande Distribuzione Organizzata.</p>
<b>Greening</b>	<p>Una componente ecologica obbligatoria introdotta nella PAC a partire dal 1 gennaio 2015 nell'ambito della strutturazione dei pagamenti diretti a favore degli agricoltori.</p>
<b>HoReCa</b>	<p>Acronimo di <i>Hotellerie-Restaurant-Catering</i> con il quale si identifica il settore dell'industria alberghiera e di ristorazione.</p>
<b>ISMEA</b>	<p>L'Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare.</p>
<b><i>Leverage</i></b>	<p>Il rapporto tra il debito finanziario netto e il patrimonio. Tale rapporto esprime la partecipazione del capitale proprio ai rischi d'impresa.</p>
<b>PAC</b>	<p>La politica agricola comune finanziata dal Fondo Europeo Agricolo di Garanzia e dal Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale a sostegno dell'agricoltura e dello sviluppo rurale, in vigore alla Data del Documento di Registrazione.</p>
<b><i>Periodo di vesting</i></b>	<p>Periodo di maturazione di un diritto.</p>
<b>Primo Conto Energia</b>	<p>Il Decreto Ministeriale del 28 luglio 2005, n. 161, modificato dal Decreto Ministeriale del 6 febbraio 2006, n. 20998, che ha reso operativo il Conto Energia.</p>
<b><i>Private Label</i></b>	<p>Prodotti o servizi realizzati da società terze destinati ad essere venduti con il marchio della società che vende/offre il prodotto/servizio.</p>
<b>Quarto Conto Energia</b>	<p>Il Decreto Ministeriale del 5 maggio 2011, n. 5280.</p>
<b>Quinto Conto Energia</b>	<p>Il Decreto Ministeriale del 5 luglio 2012, n. 61848.</p>
<b>Secondo Conto Energia</b>	<p>Il Decreto Ministeriale del 19 febbraio 2007, n. 25336.</p>
<b><i>Segmento premium</i></b>	<p>Segmento di mercato riferito a prodotti <i>premium</i>, ossia prodotti posizionati con fascia di prezzo più alta rispetto alla categoria</p>

	merceologica di appartenenza, in quanto valutati dal consumatore in grado di soddisfare requisiti di eccellenza e diversificazione e quindi percepiti di qualità/valore superiore.
<b><i>Start up</i></b>	Una nuova impresa che presenta una forte dose di innovazione e che è configurata per crescere in modo rapido secondo un modello di <i>business</i> scalabile e ripetibile.
<b><i>Supply chain</i></b>	Sistema di organizzazioni, persone, attività, informazioni e risorse coinvolte nel processo atto a trasferire o fornire un prodotto o un servizio dal fornitore al cliente.
<b>Terzo Conto Energia</b>	Il Decreto Ministeriale del 6 agosto 2010, n. 48390.
<b>Zootecnia</b>	La disciplina che si occupa dell'allevamento e della produzione degli animali domestici.

[PAGINA VOLTAMENTE LASCIATA IN BIANCO]

## **1. PERSONE RESPONSABILI**

### **1.1 Responsabili del Documento di Registrazione**

B.F. S.p.A., con sede legale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, in qualità di Emittente, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nel Documento di Registrazione.

### **1.2 Dichiarazione di responsabilità**

B.F. S.p.A., responsabile della redazione del Documento di Registrazione, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni in esso contenute sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso. Il Documento di Registrazione è conforme al modello depositato presso la Consob in data 22 novembre 2018 a seguito dell'avvenuto rilascio del provvedimento di autorizzazione alla pubblicazione con nota del 22 novembre 2018, protocollo n. 0484772/18.

## **2. REVISORI LEGALI DEI CONTI**

### **2.1 Revisori legali dell'Emittente**

La società incaricata della revisione legale dei conti dell'Emittente è Deloitte & Touche S.p.A., con sede in Milano, via Tortona n. 25, iscritta all'albo delle società di revisione di cui all'articolo 161 del Testo Unico della Finanza e iscritta nel Registro dei revisori legali con il n. 132587.

Con delibera dell'8 maggio 2017 l'Assemblea dell'Emittente, previo parere del Collegio Sindacale, in funzione della quotazione delle azioni e in sostituzione dell'incarico precedente, ha deliberato di attribuire l'incarico per la revisione legale dei bilanci d'esercizio e consolidati a Deloitte & Touche S.p.A. per gli esercizi 2017-2025 a decorrere dalla data di inizio delle negoziazioni.

Il Bilancio Consolidato 2017 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione senza rilievi in data 30 marzo 2018. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.4.1 del Documento di Registrazione.

Il Bilancio Consolidato 2016 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione senza rilievi in data 6 marzo 2017. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.4.1 del Documento di Registrazione.

La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018 è stata assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione senza rilievi in data 21 settembre 2018. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.4.2 del Documento di Registrazione.

La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2017 è stata assoggettata a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione senza rilievi in data 28 luglio 2017. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.4.2 del Documento di Registrazione.

### **2.2 Informazioni circa dimissioni, revoche dell'incarico o mancato rinnovo dell'incarico alla Società di Revisione**

Durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie selezionate relative agli esercizi passati riportate nel Documento di Registrazione e fino alla Data del Documento di Registrazione, non vi sono stati rilievi o rifiuti di attestazione da parte della Società di Revisione, né la stessa si è dimessa dall'incarico conferito né lo stesso è stato revocato.

Si segnala che in data 8 maggio 2017, con efficacia subordinata e condizionata all'ammissione a quotazione della Società, il preesistente contratto tra BF e Deloitte & Touche S.p.A. del 12 giugno 2014 è stato risolto consensualmente al fine dell'emissione della nuova proposta novennale. In data 19 dicembre 2017 anche il preesistente contratto sottoscritto tra Bonifiche Ferraresi e Deloitte & Touche S.p.A. il 17 aprile 2012 è stato oggetto di risoluzione consensuale, finalizzata all'emissione della nuova proposta triennale in conseguenza del *delisting* di tale società.

### **3. FATTORI DI RISCHIO**

#### **3.1 Fattori di rischio relativi all'Emittente**

##### *3.1.1 Rischi connessi alla realizzazione del Piano Industriale 2018-2020*

La capacità dell'Emittente di aumentare i propri ricavi e migliorare la propria redditività dipende anche dal successo nella realizzazione della propria strategia. L'Emittente è esposto al rischio di non essere in grado di attuare tale strategia e di dovere pertanto modificare o ridurre i propri obiettivi.

Inoltre, in caso di mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, finalizzato a dotare il Gruppo delle risorse finanziarie necessarie per realizzare gli investimenti pianificati nel Piano Industriale 2018-2020, in assenza di ulteriori adeguate azioni allo stato non individuate dall'Emittente, il Gruppo si troverebbe nell'impossibilità di perseguire i propri obiettivi di sviluppo del *business* aziendale e inversione del *trend* reddituale del Gruppo (da negativo a positivo). Più precisamente, qualora l'Emittente non dovesse raccogliere alcun provento dall'Aumento di Capitale, non disporrebbe delle risorse finanziarie necessarie per finanziare (i) gli investimenti di crescita interna come previsti dal Piano Industriale – e tale circostanza, che si potrebbe verificare solo in caso di mancato rispetto degli impegni, assunti da taluni azionisti dell'Emittente, di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per l'esercizio dei diritti d'opzione loro spettanti per un ammontare complessivo di Euro 96,6 milioni (gli “**Impegni di Sottoscrizione**”), posto che detti impegni non sono assistiti da alcuna garanzia (cfr. Capitolo 2, Paragrafo 2.2 e Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa), avrebbe un impatto sulla possibilità per il Gruppo di conseguire i risultati rappresentati dai dati previsionali illustrati nel Capitolo 8 del Documento di Registrazione – e (ii) gli investimenti in crescita per linee esterne – tale circostanza, pur non avendo un impatto sui dati previsionali presentati nel Capitolo 8 del Documento di Registrazione, potrebbe determinare l'impossibilità di invertire il *trend* reddituale (come *infra* illustrato).

Il mancato successo dell'Aumento di Capitale potrebbe altresì non consentire al Gruppo di rispettare tutte le scadenze previste relativamente al rimborso del proprio indebitamento finanziario, con conseguente facoltà delle banche finanziatrici di richiedere l'immediato rimborso delle somme erogate e possibile necessità per il Gruppo di rinegoziare con le medesime la rimodulazione delle scadenze di pagamento.

Nell'ambito del progetto industriale che individua le linee di crescita e sviluppo del Gruppo per il periodo 2017-2025 approvato in data 13 febbraio 2017 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente (il “**Progetto Industriale**”), in data 30 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il piano industriale per gli esercizi 2018-2020 (il “**Piano Industriale 2018-2020**” o il “**Piano Industriale**”), elaborato sulla base di assunzioni ipotetiche e finalizzato a perseguire lo sviluppo dei ricavi e dei margini reddituali del Gruppo attraverso l'ampliamento delle attività ad ambiti integrati e complementari a quello agricolo e l'ampliamento del comparto produttivo. Si evidenzia che il settore agricolo, in cui storicamente ha operato il Gruppo, soffre di una progressiva riduzione di marginalità, ove le attività siano condotte con metodi tradizionali, ossia ove la commercializzazione avvenga attraverso mediatori/grossisti. La riduzione di marginalità è da ricondursi primariamente alla lunghezza della filiera, che comporta l'erosione dei margini lungo i passaggi, e alla coltivazione del prodotto con metodologie che non permettono di tracciare e garantire l'origine e la qualità della materia prima; quest'ultimo elemento, ove non presidiato, non permette la differenziazione del prodotto rispetto a quello proveniente da mercati esteri a basso costo. Il Gruppo ha investito in passato e investe nel Piano Industriale al fine di accorciare la filiera produttiva e distributiva, dal seme sino al prodotto confezionato verso il cliente finale, e per poter garantire al consumatore l'origine del prodotto, così da differenziare lo stesso rispetto alla concorrenza.

Le assunzioni sottostanti al Piano Industriale 2018-2020 sono caratterizzate da un elevato grado di incertezza. Al riguardo si evidenzia che il Piano Industriale 2018-2020 riflette:

- (a) l'obiettivo di produrre e commercializzare oltre Euro 50 milioni di prodotti confezionati a marchio proprio e c.d. Private Label. Si evidenzia come l'attività in questo segmento di *business* abbia avuto inizio nell'ultimo trimestre del 2017. Si consideri, a titolo esemplificativo per avere percezione del rischio di esecuzione di tale obiettivo strategico, che il conseguimento di Euro 50 milioni di valore della produzione nel 2020 implica raggiungere nel segmento del riso a marchio di qualità (segmento oggi presidiato da marchi come "Gallo", "Scotti" o "Curti") una quota di mercato pari a circa il 6% e nella pasta una quota di mercato di circa il 2,5%;
- (b) l'obiettivo di sviluppare il *business* della neo-acquisita SIS, ossia la produzione e commercializzazione di sementi, da Euro 41,7 milioni del 2017 a Euro 59,4 milioni nel 2020. L'incremento del valore della produzione di SIS è prevalentemente su progetti in corso di definizione con primarie aziende alimentari che acquisterebbero da SIS non solo il seme ma anche il prodotto coltivato e lavorato. In altri termini SIS produrrebbe seme per loro conto primariamente su grano duro e riso e si occuperebbe anche della produzione in conto terzi del prodotto finito sino alla vendita a tali clienti. Seppur presentino incertezze, questi progetti sono in una fase avanzata di definizione, quindi sono caratterizzati da un rischio più ridotto rispetto ad altri progetti del Gruppo, quali la vendita di prodotto confezionato a marchio proprio;
- (c) l'obiettivo di sviluppare il segmento zootecnico sino a Euro 23,6 milioni di volume d'affari. Ciò comporta azioni di sviluppo ed efficientamento della stalla di Jolanda di Savoia e soprattutto la realizzazione e messa in produzione di un nuovo stabilimento presso la tenuta di Arborea in Sardegna. Si sottolinea come in questo settore il rischio sia prevalentemente di tipo tecnico, inteso come la capacità di costruire un ciclo logistico-produttivo efficace ed efficiente, e non commerciale, in quanto anche i nuovi capi della stalla in Sardegna saranno destinati alla vendita al cliente Inalca S.p.A. attraverso un contratto che tutela il Gruppo dalla possibilità che vi sia invenduto.

Circa i sopraindicati principali progetti di sviluppo previsti dal Gruppo nel proprio Piano Industriale, si evidenzia che l'unico a non essere ancora stato avviato alla Data del Documento di Registrazione è l'attività di allevamento all'ingrasso che si prevede di svolgere presso la tenuta di Arborea in Sardegna. L'impianto zootecnico in tale tenuta è infatti in via di costruzione. Il valore della produzione atteso derivante da tale progetto è pari a circa Euro 9 milioni e potrà essere raggiunto nel momento in cui la nuova stalla sarà operativa per un intero esercizio (tale fattispecie è attesa verificarsi nel 2020).

Il Piano Industriale 2018-2020 include i seguenti Dati Previsionali relativi al 2018, anno di avvio delle attività previste nel Piano Industriale 2018-2020, e al 2020, anno di entrata a regime delle iniziative intraprese, che si raffrontano ai *trend* storici del Gruppo riportati in tabella.

INDICATORI ECONOMICI	2016	2017	30/06/18	CAGR	2018	2020	CAGR
Dati in Euro migliaia	Dato storico	Dato storico	Dato storico	2016-2017	Stima	Stima	2018-2020
Valore della produzione	18.289	45.102	35.015	146,50%	97.404	148.409	23,40%
EBITDA	3.728	3.908	1.720	4,80%	3.279	9.085	66,50%
% su Valore della produzione	20,40%	8,70%	4,9%		3,40%	6,10%	
Risultato ante imposte	1.785	226	-1.351	-87,40%	-3.711	-664	n.s.

Nel 2019 è previsto un andamento gestionale, inteso come incremento del Valore della produzione e dell'EBITDA rispetto all'esercizio 2018, in crescita. A livello invece di Risultato ante imposte, nel 2019 è atteso un decremento, ossia un peggioramento, rispetto al 2018 a causa soprattutto dell'entrata a regime

degli ammortamenti sugli investimenti effettuati negli anni 2015-2017 e per l'avvio degli ammortamenti sugli investimenti effettuati nel 2018.

I Dati Previsionali sopra esposti sottendono obiettivi di crescita sfidanti nel periodo del Piano Industriale rispetto alla dinamica storica delle grandezze economiche e finanziarie relative ai settori in cui il Gruppo era già operativo e determinati perlopiù dai risultati che il Gruppo prevede di conseguire grazie all'implementazione di iniziative strategiche non ancora a regime alla Data del Documento di Registrazione, nonché attraverso l'espansione nei nuovi settori in cui ha fatto il suo ingresso (rispetto ai quali non ha una storia operativa). Il raggiungimento dei risultati economici sopra rappresentati è pertanto soggetto a rischi primariamente riconducibili al fatto che gli stessi sono previsti derivare da nuove attività sviluppate dal Gruppo nei recenti esercizi. Ciò rende particolarmente elevato il rischio che gli obiettivi declinati nel Piano Industriale 2018-2020 non siano raggiunti ovvero non siano realizzati secondo le tempistiche e le misure attese.

In esecuzione delle azioni del Piano Industriale 2018-2020 che prevedono l'ingresso del Gruppo in nuovi settori (settore industriale della trasformazione dei prodotti e settore della zootecnia), l'Emittente prevede che il valore della produzione del Gruppo – atteso per un importo pari ad Euro 148,4 milioni nel 2020 (a fronte di un valore della produzione nel 2017 di Euro 45,1 milioni) – sia generato in via prevalente dal valore della produzione del settore sementi e del settore di trasformazione industriale di prodotti (il contributo congiunto degli stessi al valore della produzione complessivo è atteso per Euro 110 milioni). La zootecnia è prevista esprimere a regime un valore della produzione di Euro 23,6 milioni, mentre si prevede che il settore agricolo si attesti a circa Euro 16 milioni al 2020.

Relativamente alla crescita attesa nel settore sementi e nel settore della trasformazione industriale di prodotti, le assunzioni alla base della stessa consistono nella possibilità di aumentare la penetrazione dei prodotti offerti presso la clientela esistente e di ampliare il portafoglio clienti del Gruppo. Non vi è tuttavia la certezza di riuscire a convincere i clienti obiettivo del valore dell'offerta del Gruppo.

Sebbene il Piano Industriale 2018-2020 preveda uno sviluppo significativo nel 2020 del Valore della Produzione e dell'EBITDA del Gruppo BF, il Risultato ante imposte è atteso negativo negli anni di Piano Industriale. Ciò è ascrivibile in via prioritaria agli ammortamenti attesi (circa Euro 6 milioni nel 2018, in aumento sino a Euro 9 milioni circa nel 2020). La crescita degli ammortamenti è da ricondursi all'entrata in funzione sia degli investimenti realizzati nel triennio 2015-2017 che degli investimenti effettuati nel 2018 per la crescita interna secondo le previsioni del Piano Industriale 2018-2020. L'Emittente ritiene che le spese di promozione commerciale, primariamente afferenti al lancio del marchio "Le Stagioni d'Italia", pur se rilevanti, non abbiano una significativa incidenza sui Risultati ante imposte negativi previsti nell'arco del Piano Industriale 2018-2020. Infatti, già a partire dall'esercizio 2019, l'Emittente si attende che il settore industriale di trasformazione esprima un margine operativo lordo (EBITDA) positivo, dopo aver speso tali spese promozionali.

Per maggiori informazioni in merito ai Dati Previsionali, si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.2 del Documento di Registrazione.

La rilevante trasformazione del Gruppo da *player* agricolo a *player* industriale del settore alimentare sottintende un evidente rischio di esecuzione del piano di tipo sia competitivo, rappresentato dal raggiungimento dei volumi d'affari attesi in nuovi *business*, sia organizzativo, rappresentato dalla necessità di costruire una struttura produttiva, logistica e commerciale funzionante e rispondente alle esigenze dei mercati. L'Emittente intende così entrare in una nicchia di mercato non presidiata. Ritiene in ogni caso che il proprio impatto non sarà significativo rispetto alle dimensioni del mercato (per maggiori informazioni cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.2.1 e Capitolo 8, Paragrafo 8.1.4 del Documento di Registrazione).

Si evidenzia che ai fini del raggiungimento dell'obiettivo dello sviluppo del *business* aziendale e della marginalità connessa è cruciale la capacità del Gruppo di effettuare gli investimenti secondo le misure e le

tempistiche pianificate. In particolare, il Piano Industriale 2018-2020 prevede il sostenimento di investimenti per Euro 152 milioni nell'arco del Piano Industriale, di cui Euro 28 milioni in crescita per linee interne (di questi, al 30 giugno 2018 sono stati realizzati investimenti per Euro 12,1 milioni) e il residuo (pari a Euro 124 milioni) in operazioni di crescita esterna sulle filiere industriali in cui il Gruppo opera attraverso operazioni di integrazione con altre realtà aziendali, in continuità con quanto fatto nell'esercizio 2017.

Con riferimento ai risultati economico-finanziari rappresentati nel Capitolo 8 del Documento di Registrazione, che costituiscono i Dati Previsionali per il periodo 2018-2020, si specifica che gli stessi incorporano esclusivamente gli effetti dell'implementazione della crescita per linee interne; non incorporano invece gli effetti dell'implementazione della crescita esterna. Alla Data del Documento di Registrazione sono stati infatti individuati i settori di interesse ai fini della crescita per linee esterne, ma non sono ancora stati stipulati accordi quadro, nonostante si sia proceduto a un'attività di indagine di tali settori che, attraverso studi di fattibilità e approfondimenti, ha portato all'individuazione di potenziali *target* in relazione ai quali la Società sta valutando se i *business* nelle loro specificità siano di pieno interesse.

Alla Data del Documento di Registrazione sono in corso interlocuzioni finalizzate a comprendere i *business* dei differenti potenziali *target* nei vari settori di interesse; analisi di dettaglio in merito agli stessi *target* non sono state ancora avviate. Al fine di fornire al potenziale investitore informazioni aggiuntive circa il profilo economico-patrimoniale delle società facenti parte dei settori su cui il Gruppo sta effettuando le proprie analisi, si specifica che, nel determinare il corrispettivo delle acquisizioni finalizzate a realizzare gli investimenti in crescita per linee esterne, il Gruppo farà riferimento ai tradizionali parametri di mercato per operazioni di acquisizione aziendale (*i.e.* principalmente al multiplo Enterprise Value/EBITDA). Si specifica altresì che, data la frammentazione dei settori analizzati e la dimensione media delle aziende operanti negli stessi, il Gruppo ha intenzione di acquisire aziende di piccola-media dimensione nei settori degli integratori alimentari e della trasformazione delle orticole e un'azienda di media dimensione nel settore dei prodotti tecnici agricoli. Essendo in una fase di indagine settoriale su una vasta pluralità di soggetti, l'Emittente non è in grado di fornire in modo preciso ulteriori informazioni circa il profilo economico-finanziario delle realtà che andrà ad acquisire. In particolare, considerati le dimensioni e il livello di frammentazione dei settori di interesse, si stima di ripartire le risorse complessive assegnate dal Piano Industriale alle opzioni di crescita esterna, pari a Euro 124 milioni, in Euro 100 milioni per un'acquisizione nel settore dei prodotti tecnici agricoli ed Euro 24 milioni per acquisizioni nei settori degli integratori alimentari e della trasformazione delle orticole. Si specifica che tale ripartizione di allocazione di risorse sulle operazioni di crescita esterna è frutto di una stima dell'Emittente, dato l'attuale livello di indagine dei settori di interesse. La stessa potrebbe essere soggetta a variazione a seguito dell'avanzamento dell'operazione lungo il processo di acquisizione. Si precisa inoltre che è intenzione del Gruppo procedere all'acquisizione di società *in bonis* che esprimano una marginalità operativa (EBITDA) positiva. Non si può tuttavia escludere che la scelta finale dell'Emittente cada su società che non rispettino tale requisito. Avendo l'obiettivo di completare tali acquisizioni nell'esercizio 2019, per l'ottenimento di sinergie dall'integrazione delle relative attività si dovrà attendere gli esercizi successivi al 2020.

In considerazione del fatto che l'Aumento di Capitale è finalizzato a dotare il Gruppo delle risorse finanziarie necessarie per realizzare gli investimenti pianificati nel Piano Industriale 2018-2020, in caso di mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, la possibilità di raggiungere molti degli obiettivi del Piano Industriale sarebbe posta a rischio dal momento che l'Emittente non ha individuato fonti alternative di finanziamento in vista del lancio dell'operazione.

A tale riguardo e con riferimento ai primari obiettivi di crescita interna che sarebbero posti a rischio qualora, a esito dell'Aumento di Capitale, l'Emittente non dovesse riuscire a raccogliere alcun provento - ipotesi che si potrebbe verificare in caso di mancato rispetto degli Impegni di Sottoscrizione assunti dagli azionisti, essendo detti impegni non garantiti -, si evidenzia quanto segue:

- (a) il primario obiettivo del Gruppo di trasformarsi da azienda agricola ad azienda alimentare capace di vendere prodotto confezionato a marchio proprio e c.d. Private Label, con la previsione di raggiungere su questo segmento un valore della produzione al 2020 di circa Euro 50 milioni, sarebbe difficilmente raggiungibile, in quanto dovrebbero essere rivisti fortemente al ribasso i *budget* stanziati per sostenere spese di marketing, comunicazione e distribuzione volte allo sviluppo delle vendite del prodotto a marchio “Le Stagioni d’Italia” e i costi richiesti dalla GDO per introdurre a scaffale nuovi prodotti. Da un punto di vista commerciale si precisa che lo sviluppo del segmento a marchio proprio è sinergico allo sviluppo del segmento c.d. Private Label e viceversa, ossia l’offerta alla GDO di un prodotto Private Label permette al Gruppo di penetrare più facilmente a scaffale con un prodotto a marchio proprio. Non si può escludere che in caso di mancata integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale si debba procedere ad un ridimensionamento di dette spese di promozione commerciale. L’obiettivo in termini di valore della produzione al 2020 sarebbe dunque inferiore agli Euro 50 milioni previsti in caso di successo dell’Aumento di Capitale;
- (b) anche l’altro importante obiettivo di ulteriore sviluppo del settore zootecnico, relativo alla realizzazione di una stalla nella tenuta di Arborea da circa 2.000 capi, dovrebbe essere rivisto. Dovrebbero infatti essere ridotte le dimensioni della stalla così da diminuire l’investimento sia in immobili e impianti che nel numero di capi da acquisire. L’obiettivo che al 2020 il settore zootecnico consegua un valore della produzione di Euro 23,6 milioni sarebbe pertanto messo a rischio.

Si precisa che l’Emittente non si attende che – nel caso in cui non sia possibile completare la realizzazione degli investimenti per linee interne – ciò possa avere impatti sull’andamento previsto a Piano Industriale circa il settore agricolo e/o il settore sementi.

Con riferimento agli investimenti in crescita per linee esterne, stimati in Euro 124 milioni, che l’Emittente intende finanziare tramite i proventi dell’Aumento di Capitale, si evidenzia che in caso di mancata integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale stesso il Gruppo si troverebbe nell’impossibilità di perseguire gli obiettivi di crescita esterna sulle filiere industriali selezionate e sarebbe quindi costretto ad optare per non realizzare alcuni progetti e i relativi investimenti, in mancanza di risorse alternative che alla Data del Documento di Registrazione non sono state ancora individuate. Si precisa che tale circostanza non avrebbe impatto sui dati previsionali presentati nel Capitolo 8 del Documento di Registrazione. Nel caso in cui il Gruppo non dovesse disporre delle risorse finanziarie per sostenere le iniziative di crescita esterna, infatti, non si determinerebbe un impatto sulle sue prospettive di crescita interna e sui settori in cui il medesimo attualmente opera. Tuttavia il Gruppo non potrebbe fare ingresso e sviluppare la propria attività nei settori degli integratori alimentari e dei prodotti tecnici agricoli e conseguire possibili sinergie con i settori in cui è attualmente attivo. A giudizio dell’Emittente tale circostanza non avrebbe un impatto negativo sui settori in cui il Gruppo opera.

Si evidenzia inoltre che in caso di mancata integrale sottoscrizione dell’Aumento di Capitale i flussi della gestione operativa del Gruppo potrebbero non consentire di rispettare tutte le scadenze previste circa il rimborso del debito finanziario, con conseguente facoltà delle banche finanziatrici di richiedere l’immediato rimborso delle somme erogate. In tale evenienza, subito dopo l’esito dell’Aumento di Capitale, si dovrà procedere a nuove valutazioni in merito alla struttura delle scadenze del Gruppo, intesa come scadenze dell’attivo contro il passivo, e ad una nuova modulazione delle stesse e potrebbe essere necessario procedere alla rinegoziazione con le banche finanziatrici ai fini della rimodulazione delle scadenze di pagamento. Qualora tale accordo con le banche finanziatrici non venisse raggiunto, in tutto o in parte, il Gruppo si troverebbe nella situazione di dovere reperire nuove risorse finanziarie da destinare al rimborso delle somme dovute, con possibili impatti negativi, anche rilevanti, sulla sua situazione

patrimoniale e finanziaria, anche in relazione all'insorgere di eventuali nuovi oneri finanziari, e sulle prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF.

In caso di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale, invece, si prevede di potere eseguire le operazioni di crescita esterna nell'esercizio 2019. Gli effetti economici di tali operazioni straordinarie dovrebbero essere dunque primariamente consuntivabili a partire dall'esercizio 2020. Tuttavia, si precisa che, non essendo stati conclusi accordi con terzi, alla Data del Documento di Registrazione non sono stimabili tempi e misure certi dei benefici sulla redditività del Gruppo BF che potrebbero derivare, nel caso di buon esito integrale dell'Aumento di Capitale, dall'esecuzione della strategia di crescita per linee esterne.

Si segnala però, con riferimento alla crescita per linee esterne, che questa comporta l'assunzione da parte del Gruppo del rischio di non essere in grado di individuare adeguate società oggetto di possibile acquisizione o, qualora tali società siano identificate, di non riuscire a portare a termine le relative acquisizioni. Inoltre è ravvisabile un rischio di investimento. In particolare, i processi di integrazione tramite acquisizione comportano i tipici rischi derivanti dalle operazioni di M&A, tra i quali principalmente quello di non essere in grado di concludere operazioni a condizioni economicamente soddisfacenti o di dovere corrispondere un adeguamento del corrispettivo iniziale. Inoltre, avendo individuato, a seguito di idonei processi di ricerca e selezione, nuove opportunità, quali acquisizioni, sviluppo di *joint-venture* e investimenti in attività complementari alla propria e funzionali all'implementazione della propria strategia di crescita, ove il Gruppo realizzasse tali operazioni senza riuscire ad integrare con successo le nuove realtà produttive ovvero qualora vi fossero ritardi nella tempistica ipotizzata di integrazione, l'attività, i risultati operativi o la situazione finanziaria del Gruppo potrebbero subire effetti negativi. Si potrebbero infatti verificare: (i) criticità connesse alla gestione di un'organizzazione più ampia e complessa; (ii) difficoltà derivanti dal coordinamento e consolidamento nella struttura del Gruppo; nonché (iii) difficoltà nel perseguire strategie volte all'ottimizzazione dei risultati economici generati a seguito dell'acquisizione. Sebbene il Gruppo effettui un'attività di *due diligence* finanziaria e legale prima di perfezionare acquisizioni, *joint-venture* o investimenti, le imprese oggetto di tali operazioni potrebbero presentare passività occulte potenziali o attuali che il Gruppo potrebbe non essere in grado di individuare nel corso della *due diligence*. La presenza di tali passività potrebbe influenzare negativamente l'attività, i risultati e la situazione finanziaria del Gruppo.

Ciò premesso, anche tenuto conto del fatto che il Gruppo non ha una storia operativa nei settori in cui è recentemente entrato, alla Data del Documento di Registrazione sussiste il rischio che il Gruppo non sia in grado di perseguire gli obiettivi del Piano Industriale 2018-2020, ovvero non sia in grado di perseguirli secondo le tempistiche e le misure attese. In tale evenienza (che si verificherebbe, ad esempio, ove l'Aumento di Capitale fosse eseguito per un importo significativamente inferiore a quello necessario per effettuare investimenti per la crescita per linee interne) il Gruppo non conseguirebbe l'atteso sviluppo dei ricavi e della profittabilità. Si evidenzia altresì che in un contesto di inasprimento della concorrenza il mancato raggiungimento degli obiettivi del Gruppo comporterebbe un deterioramento dei ricavi e della redditività del Gruppo medesimo, con impatto negativo sulle prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF.

Per maggiori informazioni sul Piano Industriale 2018-2020, sul Progetto Industriale e sulle azioni ivi previste (in particolare, sui programmi di crescita) si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Documento di Registrazione.

### *3.1.2 Rischi connessi all'indebitamento finanziario del Gruppo*

Il Gruppo presenta un significativo indebitamento finanziario in quanto, nell'attesa di dare esecuzione all'operazione di Aumento di Capitale prevista ai fini dell'implementazione del Piano Industriale 2018-2020, e in particolar modo del conseguimento dei risultati economici attesi, sta proseguendo negli

investimenti previsti, finanziando gli stessi soprattutto ricorrendo all'indebitamento bancario. Il Piano Industriale 2018-2020 prevede che la crescita del Gruppo sia primariamente finanziata proprio con il ricorso al capitale proprio tramite l'Aumento di Capitale.

I rischi per il Gruppo circa l'indebitamento finanziario contratto sono pertanto relativi principalmente agli esiti dell'operazione di Aumento di Capitale in corso.

In caso di mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale vi è il rischio che i flussi della gestione operativa del Gruppo non permettano di rispettare tutte le scadenze previste circa il rimborso del debito finanziario, con conseguente facoltà delle banche finanziatrici di richiedere l'immediato rimborso delle somme erogate. In tale evenienza, subito dopo l'esito dell'Aumento di Capitale, si dovrà procedere a nuove valutazioni in merito alla struttura delle scadenze del Gruppo, intesa come scadenze dell'attivo contro il passivo, e ad una nuova modulazione delle stesse e potrebbe essere necessario procedere alla rinegoziazione con le banche finanziatrici ai fini della rimodulazione delle scadenze di pagamento. Qualora tale accordo con le banche finanziatrici non venisse raggiunto, in tutto o in parte, il Gruppo si troverebbe nella situazione di dovere reperire nuove risorse finanziarie da destinare al rimborso delle somme dovute, con possibili impatti negativi, anche rilevanti, sulla sua situazione patrimoniale e finanziaria, anche in relazione all'insorgere di eventuali nuovi oneri finanziari, e sulle prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF. Si specifica che la rimodulazione della struttura finanziaria del Gruppo è l'ultimo stadio di un nuovo processo di pianificazione economica di Gruppo, che coinvolge tutte le funzioni aziendali, e che richiederà non meno di due mesi per il relativo compimento.

Nella tabella sottostante viene riportato l'indebitamento finanziario netto al 30 settembre 2018, al 30 giugno 2018, al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, unitamente ai valori dei parametri finanziari del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit (come di seguito definito) al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (in migliaia di Euro)</b>	<b>30/09/2018</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
Cassa		(6)	(6)	(1)
Altre disponibilità liquide equivalenti	(13.585)	(15.765)	(19.461)	(17.329)
<b>Liquidità</b>	<b>(13.585)</b>	<b>(15.771)</b>	<b>(19.466)</b>	<b>(17.330)</b>
Debiti bancari correnti	8.164	11.565	24.802	8.000
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	14.431	14.401	0	0
Altri debiti finanziari correnti			37	642
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>9.010</b>	<b>10.195</b>	<b>5.374</b>	<b>(8.688)</b>
Debiti bancari non correnti	33.635	23.982	13.572	11.769
Altri debiti non correnti			2.788	0
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>33.635</b>	<b>23.982</b>	<b>16.360</b>	<b>11.769</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>42.645</b>	<b>34.177</b>	<b>21.734</b>	<b>3.081</b>
<b>Leverage</b>	<b>n.a.</b>	<b>13%</b>	<b>8%</b>	<b>1,5%</b>

Si precisa che il rapporto Oneri finanziari netti/EBITDA è stato pari al 26% al 30 giugno 2018 (21% al 30 giugno 2017).

La capacità del Gruppo di far fronte al proprio indebitamento finanziario dipende, tra l'altro, dai suoi risultati operativi e dalla capacità di generare sufficiente liquidità. Tali risultati dipendono principalmente dai ricavi delle vendite che il Gruppo sarà in grado di conseguire nei vari settori di attività, i quali ricavi sono a loro volta correlati, tra l'altro, alle preferenze della clientela. Dato che gli orientamenti commerciali della clientela costituiscono un fattore esterno sul quale il Gruppo può incidere solo parzialmente, non si può escludere che il Gruppo possa conseguire in futuro risultati commerciali non sufficienti a consentirgli di far fronte al proprio indebitamento.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo si è incrementato al 31 dicembre 2017 rispetto al 31 dicembre 2016, passando da circa Euro 3,1 milioni a circa Euro 21,7 milioni. A parità di perimetro, tuttavia, l'indebitamento finanziario del Gruppo è passato da circa Euro 3,1 milioni a circa Euro 6,5

milioni. L'incremento del debito netto a Euro 21,7 milioni è infatti relativo al debito finanziario dell'acquisita SIS, consolidata con il metodo integrale, e pari a circa Euro 15,1 milioni.

Al 30 settembre 2018, l'indebitamento finanziario è pari a circa Euro 42,6 milioni. L'incremento rispetto ai valori al 31 dicembre 2017 è da ascrivere al prosieguo del piano di investimenti previsto nel Piano Industriale, in attesa dell'Aumento di Capitale relativamente al quale l'Assemblea straordinaria degli azionisti dell'11 luglio 2018 ha deliberato il conferimento di delega al Consiglio di Amministrazione e che è stato oggetto dell'esercizio della delega da parte del Consiglio di Amministrazione in data 11 ottobre 2018, e al finanziamento della dinamica del circolante sui settori agricolo e sementi nel terzo trimestre dell'anno. In tale trimestre vengono infatti svolte tutte le attività di campagna relative alla raccolta delle coltivazioni (vi sono dunque picchi nell'utilizzo di manodopera avventizia e terzisti) e giungono a scadenza gli acquisti dei prodotti tecnici agricoli utilizzati per la coltivazione nel secondo trimestre dell'anno; gli incassi dalla vendita di tali raccolti, sia per il settore agricolo che per il settore sementiero, si realizzano invece nel quarto trimestre e nel primo trimestre dell'anno. L'incremento dell'Indebitamento finanziario netto al 30 giugno 2018 è principalmente ascrivibile a investimenti effettuati nel primo semestre 2018 pari a circa Euro 12 milioni. Gli stessi sono stati finanziati con le disponibilità liquide aziendali e con linee finanziarie a breve termine. Ad inizio settembre 2018 è stata effettuata un'operazione di rimborso di linee finanziarie a breve termine e contestuale concessione di credito attraverso la sottoscrizione con Unicredit S.p.A. di un contratto di finanziamento ipotecario a lungo termine dell'importo in linea capitale di Euro 11 milioni (per dettagli si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9.4 del Documento di Registrazione). Con riferimento al terzo trimestre 2018, non sono stati effettuati investimenti significativi.

Alla Data del Documento di Registrazione non vi sono debiti finanziari scaduti e/o oggetto di azioni esecutive.

Per maggiori informazioni sull'indebitamento finanziario netto, si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 del Documento di Registrazione.

Circa i contratti di finanziamento sottoscritti dal Gruppo, si segnalano come contratti di particolare rilevanza per l'importo e per le previsioni contrattuali i contratti di finanziamento stipulati da Bonifiche Ferraresi con UniCredit S.p.A. ("Unicredit"), a valere sulla provvista messa a disposizione dalla Banca Europea per gli Investimenti (BEI), in data 21 dicembre 2016 e 11 settembre 2018 per gli importi originari in linea capitale pari rispettivamente a Euro 12,5 milioni (il "**Primo Contratto di Finanziamento Unicredit**") e a Euro 11 milioni (il "**Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit**").

Con riferimento al Primo Contratto di Finanziamento Unicredit, il finanziamento, di durata di 10 anni, è garantito da ipoteca di primo grado costituita su terreni di proprietà di Bonifiche Ferraresi siti in Jolanda di Savoia (FE). Sull'importo erogato è prevista la maturazione di interessi al tasso Euribor 6 mesi maggiorato di un margine di 0,95.

Ai sensi di specifiche disposizioni del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit la banca ha il diritto di esigere l'immediato rimborso di tutte le somme dovute al verificarsi di determinati eventi di inadempimento, cc.dd. *event of default*, tipici per operazioni di questa tipologia, tra i quali si segnalano la violazione di obblighi di pagamento nei confronti di Unicredit o di terzi finanziatori, la violazione di obblighi informativi nei confronti di Unicredit, la violazione di obblighi relativi agli immobili costituiti in garanzia, il verificarsi di mutamenti dell'assetto giuridico o societario, la violazione del divieto di modifica dei principi contabili applicati e di modifiche statutarie, la violazione del divieto di concessione di garanzie e finanziamenti nell'interesse di società collegate, controllate e controllanti (per informazioni di dettaglio si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9.1 del Documento di Registrazione).

Si segnala che, ai sensi del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è obbligata a non ricevere altri finanziamenti di BEI, direttamente o attraverso soggetti intermediari, con riferimento al medesimo programma di investimenti per la realizzazione del quale la società prenditrice si è impegnata

a utilizzare le somme erogate e a informare preventivamente Unicredit dell'intenzione di richiedere altri finanziamenti a medio lungo/termine a istituti di credito o a privati. Il mancato rispetto di tali obblighi comporta la facoltà di Unicredit di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine e la risoluzione del contratto, con conseguente obbligo per Bonifiche Ferraresi di rimborsare quanto erogato dalla banca. Ai sensi del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit, non sono previste ulteriori clausole che limitino espressamente l'assunzione di nuovo indebitamento finanziario. Tuttavia si precisa che l'obbligo di rispettare i *covenant* finanziari (per il quale si rinvia *infra*) pone – in via indiretta – limiti all'assunzione di ulteriore indebitamento.

Il Primo Contratto di Finanziamento Unicredit originariamente prevedeva inoltre l'impegno di rispettare i seguenti parametri finanziari: (a) il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto ed i mezzi propri (*Leverage (net gearing)*) minore o uguale a 0,50 da verificarsi con cadenza annuale, e (b) *Debt Cover* (indebitamento finanziario netto/EBITDA) minore o uguale a 3,50x da verificarsi con cadenza annuale. In caso di mancato rispetto dei predetti *covenant* finanziari, Bonifiche Ferraresi si era impegnata a consegnare a Unicredit una dichiarazione indicante le eventuali misure adottate per ripristinare le condizioni originarie. A Unicredit era riconosciuta la facoltà di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine ovvero di risolvere il Primo Contratto di Finanziamento Unicredit qualora il mancato rispetto anche di uno solo dei predetti *covenant* finanziari fosse avvenuto (a) per due esercizi contabili consecutivi, in presenza di uno sfioramento inferiore al 15% del valore stabilito, ovvero (b) per un solo esercizio contabile laddove lo sfioramento fosse stato superiore al 15% del valore stabilito. Si segnala che al 31 dicembre 2016 il *Leverage (net gearing)* era pari a 0,03 e il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA era pari a 1,02x. Entrambi i parametri finanziari risultano quindi rispettati. Al 31 dicembre 2017, il *Leverage (net gearing)* era pari a 0,107 e il rapporto tra indebitamento finanziario netto ed EBITDA era pari a 6,05x. Con riferimento a quest'ultimo, nel caso in cui all'indebitamento finanziario netto di Bonifiche Ferraresi si sommasse la posizione di cassa netta, pari a Euro 12,7 milioni, della controllante BF al 31 dicembre 2017, il rapporto indebitamento finanziario netto/EBITDA sarebbe pari a 2,1x. Mentre il primo *covenant* risulta rispettato alla data del 31 dicembre 2017, il secondo non risulta rispettato alla medesima data, anche a causa del profondo mutamento del contesto strategico in cui operava la società rispetto al momento di stipula del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit. Bonifiche Ferraresi non si è avvalsa della facoltà di rimediare allo sfioramento del suddetto parametro, in quanto ha ottenuto un *waiver* dalla banca finanziatrice in data 23 marzo 2018. Unicredit infatti ha rinunciato, *una tantum* e in via del tutto eccezionale, ad avvalersi del proprio diritto di invocare la decadenza dal beneficio del termine e di risolvere il Primo Contratto di Finanziamento Unicredit. Si consideri a tale riguardo che al momento della stipula del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit non era ancora stato redatto e approvato il piano industriale 2017-2019 (approvato nell'aprile 2017), che prevedeva importanti investimenti da parte di Bonifiche Ferraresi, in parte realizzati a debito, nonché la profonda revisione della struttura di Gruppo con la costituzione/acquisizione di società oltre alla stessa Bonifiche Ferraresi, di fatto unica realtà operativa al momento della stipula del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit. Ciò ha avuto impatti sia sull'indebitamento finanziario di Bonifiche Ferraresi che sulle iniziative strategiche dalla stessa perseguite e quindi sui risultati di conto economico. Dato che tali decisioni strategiche non erano ancora state elaborate, stimate e implementate alla data della stipula del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit, la struttura di *covenant* è stata successivamente (nel settembre 2018) novata, spostata in capo alla capogruppo BF e legata a indicatori del bilancio consolidato di Gruppo in luogo del bilancio d'esercizio della sola Bonifiche Ferraresi.

A seguito di atto modificativo del 11 settembre 2018, infatti i *covenant* finanziari previsti dal Primo Contratto di Finanziamento Unicredit sono stati modificati e alla Data del Documento di Registrazione il contratto prevede l'impegno di Bonifiche Ferraresi di rispettare i seguenti parametri finanziari: (i) il rapporto tra l'indebitamento finanziario netto ed i mezzi propri (*Leverage (net gearing)*) minore o uguale a 0,50 da verificarsi con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato di BF in relazione a ciascun

esercizio, a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2018, e (ii) *Debt Cover* (indebitamento finanziario netto/EBITDA) minore o uguale a: (a) 8,00 al 31 dicembre 2019; (b) 5,50 al 31 dicembre 2020; (c) 4,00 al 31 dicembre 2021 e (d) 3,00 dal 31 dicembre 2022 fino al termine del finanziamento, da verificarsi con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato redatto da BF, in relazione a ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2019. In caso di mancato rispetto dei predetti *covenant* finanziari, Bonifiche Ferraresi si è impegnata a consegnare a Unicredit una dichiarazione indicante le motivazioni e le indicazioni delle misure adottate, ove possibile, per ripristinare le condizioni originarie. A Unicredit è riconosciuta la facoltà di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine e di risolvere il Primo Contratto di Finanziamento Unicredit qualora (a) per due esercizi contabili successivi si sia in presenza di uno sfioramento inferiore al 5,00% del valore stabilito per il medesimo indicatore; e (b) anche in un solo esercizio contabile, lo sfioramento sia superiore al 5% anche di un solo dei due indicatori previsti a contratto.

Nella seguente tabella si riporta il confronto fra il rapporto di leva finanziaria, ossia indebitamento finanziario netto/EBITDA, previsto a Piano Industriale 2018-2020 e il corrispondente vincolo finanziario previsto nei contratti di finanziamento di cui sopra stipulati con Unicredit:

<b>Indebitamento finanziario netto/EBITDA</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Piano Industriale 2018-2020	4x	4x	2x
Vincolo finanziario	no rilevazione	8x	5,5x

Nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione ed alla Data del Documento di Registrazione, non si è verificato nessun ulteriore *event of default* ai sensi del Primo Contratto di Finanziamento Unicredit.

Per maggiori dettagli sul Primo Contratto di Finanziamento Unicredit, si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9.1 del Documento di Registrazione.

Con riferimento al Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, il finanziamento, di durata di 10 anni, è garantito da ipoteca di primo grado costituita su terreni di proprietà di Bonifiche Ferraresi della tenuta di Jolanda di Savoia. Il rapporto fra il valore di mercato dei terreni a garanzia, e di conseguenza il valore dell'iscrizione ipotecaria, rispetto al valore nominale del debito contratto è pari a 1,5. Sull'importo erogato è prevista la maturazione di interessi al tasso Euribor 6 mesi maggiorato di un margine di 1,70.

Ai sensi di specifiche disposizioni del Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, la banca ha il diritto di esigere l'immediato rimborso di tutte le somme dovute al verificarsi di determinati eventi di inadempimento, cc.dd. *event of default*, tipici per operazioni di questa tipologia, tra i quali si segnalano la violazione di obblighi di pagamento nei confronti di Unicredit o di terzi finanziatori, la violazione di obblighi informativi nei confronti di Unicredit, la violazione di obblighi relativi agli immobili costituiti in garanzia, il verificarsi di mutamenti dell'assetto giuridico o societario, la violazione del divieto di modifica dei principi contabili applicati e di modifiche statutarie, la violazione del divieto di concessione di garanzie a terzi nell'interesse di società del Gruppo e finanziamenti in favore di società del Gruppo o terzi, l'ipotesi di interruzione o modifica sostanziale della propria attività imprenditoriale caratteristica (per informazioni di dettaglio si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9.4 del Documento di Registrazione).

Ai sensi del Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è impegnata a fornire a Unicredit entro un mese decorrente dal 11 settembre 2018 determinati documenti<sup>1</sup>. Qualora Bonifiche

<sup>1</sup> Tra questi: (a) la dichiarazione notarile da cui risulti l'avvenuta iscrizione, con i relativi estremi, dell'ipoteca di cui al Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, attestante che al momento di tale iscrizione l'immobile offerto in garanzia era di piena proprietà di chi ha concesso l'ipoteca, che questa è in primo grado e senza concorrenti e non è preceduta da alcun privilegio e/o formalità pregiudizievole; (b) un certificato di insussistenza di procedure concorsuali a carico di Bonifiche Ferraresi, aggiornato a data recente, e comunque di dieci giorni successivo alla data di iscrizione dell'ipoteca.

Ferraresi non provveda nel termine indicato a tali adempimenti, Unicredit – salvo che ritenga di consentire un nuovo termine – può risolvere il Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit ed utilizzare il deposito cauzionale per l'estinzione del finanziamento. Bonifiche Ferraresi ha provveduto alla consegna dei suddetti documenti a Unicredit. Ove si accertasse in sede di verifica successiva che non sono state adempiute le condizioni sopra descritte ovvero risultassero formalità ritenute da Unicredit pregiudizievoli, iscritte o trascritte precedentemente all'iscrizione dell'ipoteca in dipendenza del Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, Unicredit può risolvere di diritto il Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit e, per l'effetto, esigere l'immediato rimborso di tutte le somme dovute.

Ai sensi del Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è obbligata a non ricevere altri finanziamenti di BEI, direttamente o attraverso soggetti intermediari, con riferimento al medesimo programma di investimenti per la realizzazione del quale la società prenditrice si è impegnata a utilizzare le somme erogate e a informare preventivamente Unicredit dell'intenzione di richiedere altri finanziamenti a medio lungo/termine a istituti di credito o a privati. Il mancato rispetto di tali obblighi comporta la facoltà di Unicredit di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine e la risoluzione del contratto, con conseguente obbligo per Bonifiche Ferraresi di rimborsare quanto erogato dalla banca. Ai sensi del Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, non sono previste ulteriori clausole che limitino espressamente l'assunzione di nuovo indebitamento finanziario. Tuttavia si precisa che l'obbligo di rispettare i *covenant* finanziari (per il quale si rinvia *infra*) pone – in via indiretta – limiti all'assunzione di ulteriore indebitamento.

Il Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit prevede che Bonifiche Ferraresi rispetti i seguenti *covenant* finanziari: (i) il *Debt cover* (indebitamento finanziario netto/EBITDA) deve essere minore o uguale a: (a) 8,00 al 31 dicembre 2019; (b) 5,50 al 31 dicembre 2020; (c) 4,00 al 31 dicembre 2021 e (d) 3,00 dal 31 dicembre 2022 al termine del finanziamento, e la relativa verifica deve essere effettuata con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato redatto da BF in relazione a ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2018; e (ii) il *Leverage (net gearing)*, indebitamento finanziario netto/mezzi propri (*equity* + quasi *equity*), deve essere minore o uguale a 0,5, e la relativa verifica deve essere effettuata con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato di BF in relazione a ciascun esercizio, a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2018.

Analogamente al Primo Contratto di Finanziamento Unicredit, anche il Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit contiene una clausola di *equity cure*, i cui termini e condizioni sono uguali a quelli del Primo Contratto di Finanziamento (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.9.1).

Alla Data del Documento di Registrazione, non si è verificato nessun *event of default* ai sensi del Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit.

Per maggiori dettagli sul Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9.4 del Documento di Registrazione.

Per completezza si precisa che con riferimento al Primo Contratto di Finanziamento Unicredit e al Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit sono stati stipulati, rispettivamente, in data 26 giugno 2017 e 11 settembre 2018 contratti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse di cui i suddetti contratti di finanziamento. Tali contratti derivati, che coprono l'intero ammontare del finanziamento a cui si riferiscono, hanno durata pari a quella del relativo finanziamento. Per maggiori informazioni in merito ai contratti derivati si rinvia al Capitolo 17, Paragrafi 17.9.3 e 17.9.5 del Documento di Registrazione.

Si precisa che l'Emittente non può escludere che in futuro possa verificarsi uno o più degli eventi di inadempimento previsti dal Primo Contratto di Finanziamento Unicredit o dal Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit, circostanza che potrebbe legittimare la pretesa da parte di Unicredit di richiedere l'immediato rimborso delle somme erogate, con possibili effetti negativi sull'operatività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Bonifiche Ferraresi. Il verificarsi di un *event of default*

comporterebbe l'obbligo per Bonifiche Ferraresi di reperire nuove risorse finanziarie da destinare al rimborso delle somme dovute, con possibili impatti sulla sua situazione patrimoniale e finanziaria, anche in relazione all'insorgere di eventuali nuovi oneri finanziari.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.4 del Documento di Registrazione.

### *3.1.3 Rischi connessi al capitale circolante e al fabbisogno finanziario del Gruppo*

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante (differenza tra attivo corrente e passivo corrente) quale “*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*”, contenuta nelle raccomandazioni ESMA/2013/319, il Gruppo non dispone di capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze di liquidità, intendendosi per esigenze quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione.

L'importo del fabbisogno finanziario netto complessivo per i dodici mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione è pari ad Euro 143,2 milioni circa ed è prevalentemente riferito a investimenti per linee esterne. Detto fabbisogno è costituito da una componente negativa, pari a Euro 165,6 milioni circa, data dal fabbisogno finanziario netto per i dodici mesi successivi alla Data del Documento di Registrazione e di una componente positiva di Euro 22 milioni circa (costituita dal capitale circolante netto alla Data del Documento di Registrazione). La Società prevede di coprire integralmente detto fabbisogno finanziario mediante l'utilizzo dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale, in ipotesi di integrale sottoscrizione del medesimo.

Ove l'Aumento di Capitale fosse sottoscritto per un importo pari agli Impegni di Sottoscrizione, ossia Euro 96,6 milioni, il fabbisogno relativo alla crescita per linee interne sarebbe interamente coperto. Con riferimento, invece, alla crescita per linee esterne, la Società dovrà valutare le iniziative da intraprendere mediante reperimento di risorse che, alla Data del Documento di Registrazione non sono state ancora individuate.

Si precisa che in caso di mancato adempimento degli Impegni di Sottoscrizione, il Gruppo non procederà nella realizzazione delle operazioni di crescita né per linee esterne né per linee interne. Si sottolinea inoltre che, in tale ipotesi, la Società sarà tenuta a rivedere il Piano Industriale.

Per maggiori informazioni circa il capitale circolante e il fabbisogno finanziario, si rinvia al Capitolo 8 del Documento di Registrazione.

### *3.1.4 Rischi connessi al tasso di interesse*

Il Gruppo è soggetto al rischio di fluttuazione del tasso di interesse relativo al proprio indebitamento finanziario (l'indebitamento finanziario netto è pari a Euro 34,2 milioni al 30 giugno 2018), che varia in funzione della struttura a tasso fisso e variabile del debito in essere. Una variazione significativa e avversa dei tassi comporterebbe un aggravio delle somme dovute dal Gruppo a titolo di interessi sull'indebitamento, con conseguente impatto negativo sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Alla Data del Documento di Registrazione, il 100% dei finanziamenti del Gruppo è a tasso variabile.

Di questi, circa il 30% è rappresentato dal contratto di finanziamento a lungo termine in essere tra la controllata Bonifiche Ferraresi e Unicredit S.p.A. per l'importo originario di Euro 12,5 milioni (il “**Primo Contratto di Finanziamento Unicredit**”) (per maggiori informazioni su tale contratto di finanziamento si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9.1 del Documento di Registrazione), mentre il 20% circa è rappresentato dal contratto di finanziamento a lungo termine in essere tra la controllata Bonifiche Ferraresi e Unicredit S.p.A. per l'importo originario di Euro 11 milioni (il “**Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit**”) (per maggiori informazioni su tale contratto di finanziamento si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9.4 del Documento di Registrazione).

In data 26 giugno 2017 Bonifiche Ferraresi ha stipulato con Unicredit S.p.A. un contratto derivato di copertura del rischio di tasso di interesse relativo al citato Primo Contratto di Finanziamento Unicredit per un importo pari ad Euro 12,5 milioni (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.9.3 del Documento di Registrazione). In particolare, si tratta di un *interest rate swap* (IRS), con efficacia a partire dal 30 giugno 2017 e di durata pari a quella del finanziamento (ossia fino al 31 dicembre 2026). Si segnala che non sono previsti costi in connessione a tale contratto derivato, oltre al differenziale (proprio di tutti i contratti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse) tra il tasso variabile pari ad Euribor 6 mesi + *spread* 0,95% di cui al suddetto Primo Contratto di Finanziamento Unicredit e il tasso fisso di cui all'IRS, pari a 0,55%. Si precisa che il derivato copre l'intero ammontare del suddetto finanziamento.

In data 11 settembre 2018 Bonifiche Ferraresi ha stipulato con Unicredit S.p.A. un contratto derivato di copertura del rischio di tasso di interesse relativo al Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit per un importo pari ad Euro 11 milioni (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.9.5 del Documento di Registrazione). In particolare, si tratta di un *interest rate swap* (IRS), con efficacia a partire dal 11 settembre 2018 e avente durata fino al 30 giugno 2028. Si segnala che non sono previsti costi in connessione a tale contratto derivato; tale contratto derivato ha l'impatto per il Gruppo di sostituire il tasso Euribor 6 mesi alle date di rilevazione al fine della liquidazione delle rate del mutuo con un tasso fisso pari allo 0,77%. Si precisa che il derivato copre l'intero ammontare del suddetto finanziamento.

Per la parte residua dei finanziamenti a tasso variabile, pari a circa il 50%, alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non ha stipulato strumenti derivati di copertura.

Eventuali variazioni dei tassi di interesse potrebbero avere significativi effetti sull'aumento o sulla riduzione dei costi dei finanziamenti.

In caso di aumento dei tassi di interesse e della mancata sterilizzazione dal rischio di fluttuazione del tasso mediante operazioni di copertura, l'aumento degli oneri finanziari a carico del Gruppo relativamente all'indebitamento a tasso variabile potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso.

A titolo informativo, si segnala che un aumento di 50 bps dell'Euribor avrebbe determinato un effetto negativo sul risultato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 di circa Euro 147 migliaia, con esborso finanziario di pari importo.

Al 30 giugno 2018 il rapporto tra oneri finanziari e risultato operativo del Gruppo non è significativo, avendo riportato il Gruppo un risultato operativo negativo.

Per maggiori informazioni sull'indebitamento finanziario del Gruppo si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 del Documento di Registrazione.

### *3.1.5 Rischi connessi alla dipendenza da personale chiave*

Il Gruppo è esposto al rischio di interruzione dei rapporti di collaborazione professionale con alcune figure apicali, nonché al rischio di non essere in grado di attrarre e trattenere tali figure o di non essere in grado di sostituirle tempestivamente, con possibili effetti negativi sull'attività del Gruppo, nonché sulla sua situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria.

La realizzazione dei progetti di espansione del Gruppo di cui al Piano Industriale 2018-2020, che si colloca nel contesto del più ampio Progetto Industriale, dipende in larga misura dalla figura chiave dell'Amministratore Delegato, in possesso di una pluriennale esperienza nel settore ed avente un ruolo determinante nella gestione del Gruppo. Come indicato nel Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del Documento di Registrazione, ai sensi dell'accordo stipulato con l'Emittente in data 27 luglio 2017, il dott. Vecchioni è stato assunto da BF, con qualifica di dirigente, a tempo determinato con efficacia a partire dal 27 luglio 2017 e cessazione prevista alla data di approvazione del bilancio di esercizio 2019 di BF.

Nonostante il Gruppo ritenga di essersi dotato di una struttura operativa capace di assicurare la continuità nella gestione degli affari, non si può escludere che, qualora il rapporto tra il Gruppo e l'Amministratore delegato e le altre figure chiave dovesse interrompersi per qualsivoglia motivo, la Società non riesca a sostituirli tempestivamente con soggetti egualmente qualificati e idonei ad assicurare nel breve periodo il medesimo apporto operativo e professionale.

La perdita delle prestazioni dell'amministratore delegato e delle altre figure chiave senza un'adeguata sostituzione, nonché l'incapacità di attrarre e trattenere risorse nuove e qualificate, potrebbero avere effetti negativi sulle prospettive, attività e risultati economici e finanziari del Gruppo.

Al fine di mitigare tale rischio la Società ha adottato un piano di incentivazione a lungo termine denominato "LTIP 2017-2019" (il "**Piano LTIP**") destinato all'Amministratore Delegato e ai dirigenti dell'Emittente che ricoprono posizioni con maggiore impatto ai fini del conseguimento degli obiettivi pluriennali della Società. A servizio dello stesso l'Assemblea straordinaria dei soci di BF del 19 dicembre 2017 ha approvato la proposta di delega al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, per un periodo di cinque anni dalla data della suddetta deliberazione, della facoltà di aumentare il capitale sociale, in via gratuita e scindibile ed anche in più *tranche*, ai sensi dell'art. 2349 del Codice Civile, per un importo di massimi Euro 459.167 da imputarsi per intero a capitale, mediante emissione di massime n. 459.167 azioni. Il Piano LTIP non prevede l'emissione di azioni durante l'Offerta in quanto la verifica del raggiungimento degli obiettivi è prevista in occasione dell'approvazione del bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2019.

Per maggiori informazioni circa la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e sull'Amministratore Delegato si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Documento di Registrazione. Per maggiori informazioni sull'accordo che regola il rapporto di lavoro dirigenziale del dott. Vecchioni con BF e il rapporto di amministrazione di cui lo stesso è titolare in BF e in Bonifiche Ferraresi si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del Documento di Registrazione. Per maggiori informazioni sul Piano LTIP si rinvia al Capitolo 10, Paragrafo 10.1.2 del Documento di Registrazione.

### *3.1.6 Rischi connessi alla natura di holding dell'Emittente e alla distribuzione di dividendi*

In considerazione della natura prevalentemente di *holding* sino ad oggi avuta da BF, l'andamento economico e la redditività dell'Emittente dipendono in particolare dai dividendi distribuiti dalle società controllate. Non è tuttavia possibile garantire che le società controllate realizzino utili distribuibili e che in tale eventualità provvedano alla loro distribuzione né che, a sua volta, l'Emittente realizzi utili distribuibili e che in tale ipotesi deliberi di effettuare distribuzioni di dividendi agli azionisti.

Con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, non sono stati distribuiti dividendi da società controllate.

In ogni caso, eventuali risultati negativi registrati dalle società controllate nonché eventuali riduzioni dei valori delle partecipazioni detenute dalla Società potrebbero influenzare negativamente la situazione economica, patrimoniale e finanziaria dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sulla struttura del Gruppo si rinvia al Capitolo 6, Paragrafo 6.1 del Documento di Registrazione.

Per gli esercizi 2016 e 2017 la Società non ha deliberato la distribuzione di dividendi. In particolare nell'esercizio 2017 non ha conseguito utili. Il Piano Industriale 2018-2020 non prevede inoltre la distribuzione di dividendi.

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non ha adottato una politica di distribuzione dei dividendi. Pertanto, ogni decisione futura in merito alla distribuzione di dividendi è rimessa all'Assemblea, in conformità alle applicabili previsioni dello Statuto e di legge. Per maggiori informazioni sulla politica dei dividendi, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.7 del Documento di Registrazione.

Fermo restando quanto previsto dallo Statuto, l'Emittente potrebbe in futuro, anche a fronte di utili di esercizio, decidere di non effettuare distribuzioni di dividendi a favore degli azionisti.

Si evidenzia che i contratti di finanziamento stipulati tra Bonifiche Ferraresi e UniCredit S.p.A. in data 21 dicembre 2016 e in data 11 settembre 2018 prevedono il divieto in capo a Bonifiche Ferraresi di distribuire e deliberare la distribuzione di dividendi e/o riserve sino al completo rimborso dei finanziamenti, a meno che non ricorra il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice, e l'obbligo di produrre analogo impegno da parte dei soci. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9 del Documento di Registrazione.

### *3.1.7 Rischi connessi all'elevata concentrazione su alcuni clienti*

La concentrazione dell'attività zootecnica su un unico cliente comporta il rischio di un impatto negativo sui risultati del Gruppo nel caso in cui il rapporto con lo stesso dovesse interrompersi o le relative condizioni contrattuali fossero modificate in senso peggiorativo per il Gruppo.

Al 30 giugno 2018 il fatturato sviluppato con Inalca S.p.A. rappresenta il 24,6% del fatturato totale del Gruppo.

Il contratto in essere non contiene clausole né condizioni al verificarsi delle quali possano insorgere rischi per il Gruppo. Tuttavia si evidenzia che l'eventuale risoluzione, per qualsiasi ragione, del contratto stipulato ovvero la previsione di termini e condizioni più svantaggiosi per il Gruppo rispetto a quelli attuali potrebbero comportare una contrazione, anche significativa, dei ricavi e dei margini del Gruppo, con conseguenti effetti negativi sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. Inoltre, non vi è alcuna certezza che il Gruppo sia in grado di sviluppare nuovi rapporti commerciali acquisendo nuovi clienti e conseguentemente non è possibile garantire che il Gruppo sia in futuro in grado di mantenere gli attuali volumi di vendita, con conseguenti effetti negativi sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria. In aggiunta, nell'ipotesi in cui il cliente dovesse subire una contrazione delle vendite e/o registrare una diminuzione del proprio fatturato, vi potrebbe essere una contrazione della fornitura da parte del Gruppo con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sul contratto relativo alla vendita dei bovini si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.19 del Documento di Registrazione.

### *3.1.8 Rischi connessi ai procedimenti penali e amministrativi e ai provvedimenti sanzionatori adottati da Consob nei confronti degli organi sociali dell'Emittente*

Alla Data del Documento di Registrazione, il dott. Lenzi, Amministratore dell'Emittente, risulta coinvolto nei seguenti procedimenti.

Il dott. Lenzi è stato rinviato a giudizio per vari reati relativi al *default* della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.. In particolare, è stato rinviato a giudizio per falso in prospetto, agiotaggio informativo, manipolativo e bancario, ostacolo alla Vigilanza e bancarotta fraudolenta mediante sottoscrizione reciproca di azioni.

Nel corso del mese di aprile 2015, il dott. Lenzi è stato convenuto in giudizio da Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. (allora soggetta a commissariamento e oggi fallita) per richiesta di risarcimento dei danni nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della predetta società. Il procedimento è pendente avanti alla Sezione Specializzata in materia di Impresa del Tribunale di Bologna.

Inoltre Consob ha instaurato nei confronti del dott. Lenzi un procedimento amministrativo mediante notifica, nel mese di marzo 2017, di una contestazione per asserita omissione di informazioni nell'ambito di un prospetto Mifid predisposto da Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. relativo alla negoziazione di titoli obbligazionari subordinati. Tale documento è stato ritenuto da Consob non corrispondente alle

finalità dell'articolo 31 del Regolamento Intermediari n. 16190/2007. Con delibera n. 20410 del 24 aprile 2018 Consob ha adottato un provvedimento sanzionatorio nei confronti del dott. Lenzi, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa per violazione dell'art. 21 del TUF<sup>2</sup>, che ha comportato l'applicazione di una sanzione pari a Euro 12.000.

Alla Data del Documento di Registrazione, al dott. Lenzi è stata altresì comminata, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., una sanzione amministrativa di Euro 71.000 da Banca d'Italia per carenze nella gestione dei rischi di credito, insufficiente copertura delle posizioni in sofferenza e del fondo rischi e oneri a fronte di provvedimenti sanzionatori, accertate irregolarità riferite all'operazione di aumento di capitale sociale realizzata nel 2011, ad esito dell'ispezione effettuata nel periodo settembre 2012-febbraio 2013.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.1 del Documento di Registrazione.

Con delibere n. 19296 del 30 luglio 2015 e n. 19316 del 7 agosto 2015, Consob ha applicato sanzioni amministrative nei confronti del dott. Roberto Capone, Presidente del Collegio Sindacale della Società, rispettivamente, come segue:

- (i) totale Euro 72.000, contestando la violazione dell'articolo 149, comma 1, del TUF, con particolare riferimento alle lettere a), b) e c), secondo cui *“il collegio sindacale vigila: a) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo; b) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; c) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione”*, nello svolgimento del proprio incarico di componente del Collegio Sindacale di Telecom Italia S.p.A. dal 18 settembre 2012;
- (ii) totale Euro 55.000, contestando la violazione dell'articolo 149, comma 1, lettere b) e c-bis), secondo cui *“il collegio sindacale vigila: b) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; (...) c-bis) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi?”*; nonché contestando la violazione dell'articolo 149, comma 3, del TUF, secondo cui *“il collegio sindacale comunica senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza e trasmette i relativi verbali delle riunioni e degli accertamenti svolti e ogni altra utile documentazione”*, nello svolgimento del proprio incarico di componente del Collegio Sindacale di Telecom Italia S.p.A. nel novembre 2013.

I provvedimenti di cui sopra sono stati notificati il 23 settembre 2015. Avverso i medesimi sono stati proposti tempestivi appelli. Con sentenze n. 22/2016 e n. 28/2016 la Corte di Appello di Milano ha respinto i ricorsi. Avverso le predette sentenze è stato proposto ricorso per Cassazione. In data 15 maggio 2018 si è svolta l'udienza. Allo stato, non si conosce l'esito del procedimento.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 9, Paragrafo 9.1.2 del Documento di Registrazione.

### *3.1.9 Rischi connessi alle responsabilità da prodotto*

Il Gruppo è esposto al rischio di azioni per responsabilità da parte dei consumatori.

---

<sup>2</sup> Ai sensi dell'art. 21, comma 1 del TUF *“nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; c) utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti; d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività”*.

In particolare, il Gruppo è esposto ai rischi connessi al risarcimento dei danni derivanti dalla commercializzazione dei propri prodotti confezionati, legati all'utilizzo dei prodotti medesimi (consistenti in, a titolo esemplificativo, contestazioni sulla confezione, sull'etichettatura, sulla qualità), nonché a eventuali costi di richiamo dei lotti di prodotto interessati dalle possibili contestazioni.

Sebbene il Gruppo, al fine di contenere i rischi di cui sopra, ponga la massima attenzione alla qualità e sicurezza dei processi produttivi, non si può escludere che, per qualsiasi ragione (anche esogena al Gruppo) i prodotti possano presentare difetti di produzione, avere effetti nocivi e che, pertanto, siano intentate azioni di responsabilità da prodotto, le quali potrebbero determinare obblighi di risarcimento per importi significativi, ovvero essere avviate campagne di richiamo del prodotto, le quali potrebbero comportare ingenti costi. Tali circostanze potrebbero arrecare pregiudizio all'immagine e alla reputazione del Gruppo, nonché avere un impatto negativo sull'attività e sui risultati economici dello stesso.

L'Emittente ha sottoscritto una polizza assicurativa a copertura di tutte le società del Gruppo rispetto ai danni eventualmente subiti dai clienti, il cui massimale annuo complessivo è pari a Euro 7.000.000,00. Nonostante la Società ritenga adeguato tale massimale rispetto ai rischi in cui potrebbe incorrere il Gruppo, non vi può essere certezza circa la congruità di detta copertura.

Dall'avvio dell'attività di commercializzazione dei propri prodotti confezionati e fino alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo non ha ricevuto alcuna richiesta di risarcimento danni da responsabilità da prodotto.

Per maggiori informazioni in merito alla politica assicurativa si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.4 del Documento di Registrazione.

### *3.1.10 Rischi connessi al mantenimento dei sistemi di incentivazione*

Il Gruppo svolge parte della propria attività nei settori “agricolo-zootecnico” e “fotovoltaico” per i quali sono previsti sistemi di incentivazione disciplinati dalla normativa a livello nazionale ed europeo. La modifica di tale disciplina potrebbe determinare un peggioramento del risultato economico del Gruppo, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria dello stesso. Anche la sottoposizione del Gruppo a sanzioni connesse alla violazione della citata disciplina normativa potrebbe avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nella tabella che segue si riporta il valore della produzione del Gruppo rilevato negli esercizi 2017 e 2016, nonché al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017, suddiviso per settore di operatività.

<b>Mercato</b>	<b>Valore al 30/06/2018 (migliaia di Euro)</b>	<b>%</b>	<b>Valore al 30/06/2017 (migliaia di Euro)</b>	<b>%</b>	<b>Valore al 31/12/2017 (migliaia di Euro)</b>	<b>%</b>	<b>Valore al 31/12/2016 (migliaia di Euro)</b>	<b>%</b>
Agricolo- Zootecnico	14.842	42,4%	13.702	96,6%	24.743	54,9%	15.791	86,4%
Sementi	14.815	42,3%	0	0%	15.731	34,8%	0	0%
Immobiliare	205	0,6%	205	1,5%	1.997	4,4%	607	3,3%
Fotovoltaico	57	0,2%	191	1,3%	356	0,8%	336	1,8%
Servizi	318	0,9%	20	0,2%	1.834	4,1%	1.270	6,9%
Industriale	4.778	13,6%	0	0%	0	0%	0	0%
Altro	0	0%	62	0,4%	441	1,0%	294	1,6%
<b>Totale</b>	<b>35.015</b>	<b>100%</b>	<b>14.180</b>	<b>100%</b>	<b>45.102</b>	<b>100%</b>	<b>18.298</b>	<b>100%</b>

Il settore “agricolo-zootecnico” (42,4% del valore della produzione totale al 30 giugno 2018) è riferito all'attività di coltivazione e vendita di prodotti agricoli, principalmente freschi (orticole e frutta), in quanto i prodotti essiccati (grano duro, riso) vengono quasi interamente convogliati verso la trasformazione industriale e il confezionamento, e all'attività di allevamento e vendita di capi di bestiame.

Collegati al presente settore vi sono i contributi concessi nell'ambito della politica agricola comune finanziata dal Fondo Europeo Agricolo di Garanzia e dal Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale a sostegno dell'agricoltura e dello sviluppo rurale (PAC).

Essa ricomprende: (i) pagamenti di base, legati ai titoli di proprietà e quindi al numero di ettari coltivati; (ii) pagamenti Greening, spettanti solo ai beneficiari dei pagamenti di base, legati alle pratiche agricole adottate; (iii) pagamenti accoppiati, vale a dire legati alla coltivazione di determinati prodotti ritenuti meritevoli di un sostegno; (iv) contributi legati ai Piani di Sviluppo Rurale, nazionali e regionali, all'interno dei quali rientrano le misure agroambientali; l'accesso a questi ultimi contributi non compete di diritto agli operatori agricoli bensì è regolato da bandi indetti annualmente dalle Regioni competenti territorialmente, che fissano i requisiti per l'ammissione; (v) contributi accoppiati riconosciuti ai bovini da carne che hanno subito un periodo di permanenza presso l'allevamento per non meno di sei mesi, al momento della macellazione.

In considerazione delle linee definite nell'ambito della nuova PAC 2015-2020, il Gruppo prevede che il valore dei contributi PAC spettanti non subirà variazioni significative nel corso degli anni di attuazione della nuova PAC (ossia 2015-2020), mentre non è a conoscenza dell'evoluzione della PAC successivamente a tale periodo, essendo al momento al vaglio della Commissione Europea. Si segnala che la PAC costituisce un settore di competenza concorrente dell'Unione Europea e degli Stati membri: dopo il 2020, la PAC potrebbe subire modifiche alla luce anche dell'evoluzione del quadro politico-economico europeo e nazionale.

Si rileva che, a giudizio dell'Emittente, la realizzazione delle azioni previste nel Progetto Industriale non influirà sul mantenimento dei presupposti per l'ottenimento dei contributi PAC per il periodo 2018-2020, in termini di superfici coltivate e relativi piani colturali, previsti per un valore costante, in linea con quello rilevato nel 2017. Essa è, peraltro, volta a garantire un incremento della redditività, con conseguente minore incidenza dei contributi PAC sul valore della produzione.

Si segnala che nel 2017 i contributi rilevati sono stati pari a circa Euro 3,3 milioni (pari all'8% circa del valore della produzione), di cui Euro 1,4 milioni a titolo di pagamento di base, Euro 0,7 milioni a titolo di Greening, Euro 0,1 milioni a titolo di pagamento accoppiato, Euro 0,9 milioni a titolo di misura agroambientale ed Euro 0,2 milioni a titolo di contributi sulla sottoscrizione delle polizze assicurative per la copertura dei rischi sui raccolti. Nel 2016 i contributi totali sono stati di circa Euro 3 milioni (pari al 16% circa del valore della produzione). Al 30 giugno 2018 i contributi rilevati sono stati pari a Euro 1,9 milioni (pari al 5% circa del valore della produzione).

Nel Piano Industriale 2018-2020 è previsto che l'incidenza di tali contributi sul totale del valore della produzione passi dall'8% nel 2017 al 2,5% circa nel 2020.

Il mancato ottenimento dei suddetti contributi determinerebbe un peggioramento del risultato economico e un incremento dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo per un importo pari ai contributi attesi e non erogati.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2 e al Capitolo 8, Paragrafo 8.2 del Documento di Registrazione.

Si segnala che, ai sensi dell'articolo 63 del Regolamento (UE) n. 1306/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio del 17 dicembre 2013, così come successivamente modificato e integrato, le sanzioni comminate nel contesto della nuova PAC vengono applicate qualora si accerti che il beneficiario dei contributi sopra menzionati non rispetti i criteri di ammissibilità, gli impegni o altri obblighi relativi alle condizioni di concessione dell'aiuto o del sostegno previsti dalla legislazione settoriale agricola. A partire dal 2017 è prevista l'applicazione di un regime sanzionatorio con riferimento al Greening, con riduzione del pagamento di base di importo pari al 20% nel 2017 e 25% nel 2018. Con riferimento alla legislazione settoriale agricola, le sanzioni amministrative sono proporzionate o graduate in funzione della gravità, della

portata, della durata e della ripetizione dell'inadempienza constatata, e rispettano specifici limiti (e.g., l'importo della sanzione amministrativa connessa a determinati inadempimenti non può superare il 20% della domanda di aiuto o di pagamento).

Il Gruppo non è stato oggetto di sanzioni alla Data del Documento di Registrazione.

Si segnala infine che il progetto di filiera del settore zootecnico proposto da Filiera Bovini Italia S.r.l. (società detenuta al 51% da Bonifiche Ferraresi) nell'ambito dell'Accordo di Filiera "Valorizzazione della filiera dei bovini da carne 100% italiana nelle regioni del Sud" prevede la concessione di agevolazioni in termini di contributi in conto capitale e di finanziamento agevolato da parte del Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali – MIPAAF. Si precisa che nel piano di investimenti previsto nel Piano Industriale 2018-2020 non si è tenuto conto del riconoscimento delle suddette agevolazioni. Alla Data del Documento di Registrazione si è in attesa del decreto di concessione delle agevolazioni. Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2 del Documento di Registrazione.

Con riferimento al settore "fotovoltaico" (0,2% del valore della produzione totale al 30 giugno 2018) il Gruppo opera:

- 1) con 5 impianti in regime di "ritiro dedicato" (2 impianti in Secondo e 3 impianti in Quinto Conto Energia), che prevede la cessione dell'energia elettrica prodotta e immessa in rete al Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. (il "GSE"), il quale provvede a remunerarla corrispondendo un prezzo pari al "prezzo medio zonale orario", ovvero al prezzo medio mensile per fascia oraria formatosi sul mercato elettrico, corrispondente alla zona di mercato in cui è connesso l'impianto;
- 2) con 1 impianto con servizio di "scambio sul posto", che prevede la compensazione dell'energia elettrica prodotta e immessa in rete in un certo momento con quella prelevate e consumata in un momento differente da quello in cui avviene la produzione.

Il Gruppo è parte delle seguenti convenzioni stipulate con il GSE:

- (i) n. 2 convenzioni per il riconoscimento delle tariffe incentivanti della produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici ai sensi del Decreto Ministeriale del 19 febbraio 2007 e della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas n. 90/07, per gli impianti siti nel comune di Castiglion Fiorentino (AR);
- (ii) n. 3 convenzioni per il riconoscimento delle tariffe incentivanti all'energia elettrica prodotta da conversione fotovoltaica della fonte solare ai sensi dell'articolo 7 del D.Lgs. n. 387/2003 e del D.M. 5 maggio 2011, per gli impianti siti nel comune di Jolanda di Savoia (FE);
- (iii) n. 1 convenzione per l'erogazione del servizio di scambio sul posto dell'energia elettrica ai sensi del testo Integrato delle Modalità e delle Condizioni Tecnico Economiche per lo scambio sul Posto (TISP - Deliberazione 3 giugno 2008 - ARG/elt 74/08), per l'impianto di Mirabello (FE).

Con riferimento alle convenzioni di cui ai punti (i) e (ii), il GSE riconosce al Gruppo un contributo in funzione dell'energia elettrica prodotta da ciascuno degli impianti. Tali convenzioni sono state sottoscritte da Bonifiche Ferraresi e dal GSE nel corso del 2011 e del 2012 per una durata di 20 anni ciascuna. Il diritto di Bonifiche Ferraresi a percepire le diverse tariffe incentivanti previste da ciascuna di tali convenzioni è subordinato, tra l'altro, al corretto adempimento, da parte di Bonifiche Ferraresi, degli obblighi previsti dalle convenzioni stesse, relativi perlopiù al mantenimento in piena operatività degli impianti ed alle informazioni da fornire al GSE, nonché al mantenimento da parte di Bonifiche Ferraresi delle autorizzazioni necessarie all'esercizio degli impianti fotovoltaici. Non è prevista una scadenza per dette autorizzazioni. Il loro mantenimento è subordinato al pagamento di un diritto annuale a favore dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, nonché all'effettiva attività di produzione di energia elettrica.

La convenzione di cui al punto (iii), stipulata nel corso del 2016, è a tempo indeterminato. Per l'impianto in esame non è previsto il riconoscimento di una tariffa incentivante.

Il GSE ha facoltà di effettuare ispezioni, verifiche e controlli su ciascun impianto convenzionato, aventi ad oggetto sia la sussistenza *ab origine* dei presupposti per il riconoscimento del regime di incentivazione, sia la corrispondenza tra il progetto presentato e l'impianto effettivamente realizzato, sia il rispetto degli obblighi di manutenzione, sia il rispetto degli obblighi di comunicazione nei confronti del GSE stesso. Ad esito di tali verifiche, in funzione della tipologia delle irregolarità eventualmente riscontrate il GSE ha facoltà di revocare o di modificare il regime di incentivazione originariamente riconosciuto, nonché nei casi più gravi di richiedere la restituzione dei contributi precedentemente erogati a titolo di incentivo.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non è stato interessato da revoca ovvero modifica del regime di incentivazione originariamente riconosciuto né destinatario di richieste di restituzione dei contributi già incassati. Tuttavia non si può escludere che in futuro il Gruppo possa essere destinatario dei suddetti provvedimenti o richieste, con conseguenti effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

L'ammontare delle tariffe incentivanti nell'esercizio 2017 è stato pari a circa Euro 0,3 milioni (con incidenza sul valore della produzione pari allo 0,8%), rispetto a circa Euro 0,3 milioni nell'esercizio 2016 (con incidenza sul valore della produzione pari all'1,8%). Nel primo semestre 2018 si sono rilevati ricavi connessi al settore fotovoltaico per Euro 57 migliaia (con incidenza dello 0,2% sul valore della produzione).

Nel Piano Industriale 2018-2020 è previsto che l'incidenza delle tariffe incentivanti sul totale del valore della produzione passi dallo 0,8% nel 2017 allo 0,2% nel 2020.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.10 del Documento di Registrazione.

Si segnala che per gli altri settori nei quali opera il Gruppo ("cementi", "immobiliare", "altro"- che si riferisce all'attività industriale) non sono previsti sistemi di incentivazione.

### *3.1.11 Rischi connessi alla concessione di terreni di proprietà dell'Agenzia regionale per l'attuazione dei programmi in campo agricolo e per lo sviluppo rurale - Laore Sardegna*

Il Gruppo è esposto al rischio del venir meno della concessione di terreni di proprietà dell'Agenzia regionale per l'attuazione dei programmi in campo agricolo e per lo sviluppo rurale - Laore Sardegna in virtù delle previsioni ivi contenute.

In data 10 febbraio 2017 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un atto di concessione, assentito in forza della determinazione n. 18/2017 datata 8 febbraio 2017, con l'Agenzia regionale per l'attuazione dei programmi in campo agricolo e per lo sviluppo rurale - Laore Sardegna (l'"**Agenzia Regionale**") avente ad oggetto 429 ettari di terreno siti nel Comune di Arborea per una durata di 15 anni rinnovabili a fronte di un corrispettivo annuale di Euro 139.650 (la "**Concessione Sarda**").

Si segnala che la Concessione Sarda è causalmente collegata alla stipula e alle successive vicende della vendita del compendio aziendale di Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione. Infatti, l'articolo 22 del disciplinare di concessione prevede che la Concessione medesima possa essere dichiarata decaduta qualora sopraggiunga la cessazione degli effetti del predetto contratto di cessione del compendio aziendale "*per qualsiasi causa di nullità, annullamento, risoluzione, recesso, etc.*". In forza di tale clausola di decadenza, l'efficacia della Concessione Sarda in esame è connessa all'efficacia del contratto di cessione del compendio aziendale di Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione: conseguentemente, tale Concessione Sarda potrebbe decadere nell'ipotesi in cui venisse meno l'efficacia del contratto di cessione (e, quindi, Bonifiche Ferraresi fosse tenuta a ritrasferire la proprietà del compendio aziendale).

Con riferimento a quanto sopra si segnala che avanti il TAR Sardegna-Cagliari è stato promosso un procedimento concernente il trasferimento del predetto compendio aziendale di Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione. Con sentenza n. 428 del 23 giugno 2017, il TAR Sardegna-Cagliari si è pronunciato a favore, tra gli altri, di Bonifiche Ferraresi rigettando, nel merito, il ricorso presentato dal ricorrente, il quale ultimo non ha proposto appello avanti al Consiglio di Stato entro il termine decadenziale di 6 mesi dalla pubblicazione della sentenza e quindi entro il 23 gennaio 2018.

Ai sensi dell'articolo 6 del disciplinare di concessione, altresì il mancato pagamento di una semestralità del canone di concessione comporta la decadenza della Concessione Sarda. Il predetto disciplinare individua anche ulteriori ipotesi che determinano la decadenza della Concessione Sarda e che includono l'inadempimento di Bonifiche Ferraresi agli obblighi di (i) effettuare la manutenzione degli immobili e degli impianti fissi esistenti e di (ii) mettere a norma gli impianti e i servizi.

La Concessione Sarda non contiene clausole di sospensione.

L'articolo 20 del disciplinare di concessione prevede che la Concessione Sarda possa essere revocata in qualunque momento per esigenze di interesse pubblico, salvo congruo preavviso. Ai sensi dell'articolo 21 del disciplinare, l'esercizio della predetta potestà di revoca deve tener conto, in particolare, dell'articolo 11, comma 4, della Legge n. 241/1990, in forza del quale *“per sopravvenuti motivi di pubblico interesse l'amministrazione recede unilateralmente dall'accordo, salvo l'obbligo di provvedere alla liquidazione di un indennizzo in relazione agli eventuali pregiudizi verificatisi in danno del privato”*. L'esercizio della potestà pubblicistica di revoca è subordinato all'enucleazione di motivi di pubblico interesse che lo giustificano. Pertanto, non essendo la revoca, a giudizio dell'Emittente, un potere arbitrario e tanto meno un diritto potestativo di recesso puro e semplice, il suo esercizio dovrebbe essere rigorosamente motivato e potrebbe essere impugnato avanti al TAR qualora le motivazioni fossero sostanzialmente inconsistenti. Peraltro, quand'anche legittimamente azionata, la revoca sarebbe comunque subordinata al riconoscimento di un indennizzo, secondo quanto stabilito dal richiamato articolo 11, comma 4, della Legge n. 241/1990.

Si segnala che nel primo semestre del 2018 l'esercizio della Concessione Sarda non ha generato ricavi e alla Data del Documento di Registrazione parte dei prodotti raccolti è stata venduta per un valore complessivo di circa Euro 100.000 e parte, in particolare mais e foraggi, per un valore di circa Euro 100.000 è stata stoccata a magazzino perché da destinare all'attività zootecnica. L'Emittente si attende che nell'arco temporale di riferimento del Piano Industriale la produzione da realizzarsi attraverso l'esercizio della Concessione Sarda sia in progressivo incremento e la Concessione Sarda possa contribuire maggiormente ai risultati del Gruppo. Pertanto, il suo eventuale venire meno potrebbe avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per maggiori informazioni sulla Concessione Sarda e sulla cessione del compendio aziendale di Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione si rinvia al Capitolo 17, Paragrafi 17.18 e 17.17 del Documento di Registrazione; per maggiori informazioni sul contenzioso promosso avanti il TAR Sardegna-Cagliari si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.8.2 del Documento di Registrazione.

### *3.1.12 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse*

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Assemblea non ha autorizzato, in via generale e preventiva, deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del Codice Civile. Tuttavia, l'Assemblea del 19 dicembre 2017 ha deliberato di autorizzare, ai sensi dell'art. 2390, comma 1, del Codice Civile, le posizioni ricoperte dal dott. Vecchioni (i) di consigliere delegato di Consorzi Agrari d'Italia e (ii) di socio accomandatario della società in accomandita semplice denominata *“Società Agricola Tenuta il Cicalino S.a.S. di Federico Vecchioni e Elisabetta Pasinato”*. Tale ultima società, partecipata dal dott. Vecchioni, ha ceduto in corso d'anno olio alimentare alla controllata Bonifiche Ferraresi, per circa Euro 11 migliaia, utilizzato per le attività di *hospitality* e eventi organizzati nel Campus aziendale di Bonifiche Ferraresi.

Alla Data del Documento di Registrazione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun altro dirigente, membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interesse nei confronti dell'Emittente, fatto salvo quanto di seguito riportato.

Il dott. Federico Vecchioni, in quanto (i) amministratore delegato dell'Emittente, (ii) amministratore delegato di Bonifiche Ferraresi, (iii) amministratore delegato di SIS, (iv) socio di BF in quanto titolare di n. 668.069 azioni ordinarie, rappresentanti lo 0,6405% del capitale sociale, e (v) amministratore delegato di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a. (socio dell'Emittente), si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Si precisa che l'ing. Guido Rivolta si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente poiché ricopre, alla Data del Documento di Registrazione, la carica di amministratore delegato di CDP Equity, socio di BF, e la carica di amministratore di Inalca S.p.A., socio di BF.

Inoltre, anche il dott. Roberto Capone e il dott. Giovanni Frattini si trovano in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente, poiché alla Data del Documento di Registrazione, ricoprono rispettivamente la carica di presidente del collegio sindacale di CDP Equity, socio dell'Emittente, e la carica di presidente del collegio sindacale di Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, socio dell'Emittente.

Si precisa altresì che il dott. Luigi Pio Scordamaglia si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente ricoprendo, alla Data del Documento di Registrazione, la carica di amministratore delegato di Inalca S.p.A., socio di BF titolare di una partecipazione inferiore al 5% del capitale sociale.

Si segnala anche che la dott.ssa Nathalie Francesca Maria Dompé è legata da un rapporto di parentela con un azionista che detiene indirettamente più del 5% del capitale sociale di BF; infatti il padre Sergio Gianfranco Luigi Maria Dompé detiene tramite Dompé Holdings S.r.l. (già rDNA S.r.l.) una partecipazione in BF pari al 11,198%. La dott.ssa Dompé è inoltre amministratore delegato di Dompé Holdings S.r.l. e amministratore di SIS.

Si segnala infine che il dott. Andrea Bignami e il dott. Gianluca Lelli si trovano in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente essendo, alla Data del Documento di Registrazione, amministratori di SIS e che il dott. Gianluca Lelli è altresì amministratore di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a. (socio dell'Emittente).

Tali circostanze potrebbero determinare – nell'ambito dei processi decisionali della Società – il rischio di potenziali conflitti di interesse nei confronti dell'Emittente derivanti dalle cariche rispettivamente ricoperte dai predetti amministratori e sindaci nelle società sopra indicate ovvero dai rapporti di parentela degli stessi con azionisti di BF ovvero dal proprio status di azionisti dell'Emittente.

Inoltre, il Gruppo Intesa Sanpaolo, per il tramite di una o più società allo stesso appartenenti, è tra i principali finanziatori dell'Emittente. Banca IMI, società appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, svolge (i) assistenza nella predisposizione della documentazione connessa con l'Aumento di Capitale e (ii) partecipazione agli incontri con investitori istituzionali e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà compensi a fronte dei servizi prestati.

In aggiunta a quanto sopra riportato:

- l'Emittente è partecipata in maniera significativa da Fondazione Cariplo (con una percentuale pari al 22,4% del relativo capitale sociale) la quale risulta uno degli azionisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. (capogruppo di Banca IMI);
- taluni amministratori dell'Emittente ricoprono cariche all'interno di organi di società del Gruppo Intesa San Paolo.

Banca IMI e/o una o più società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo, anche per il tramite di società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate o le società che le controllano, potrebbero in futuro prestare servizi di *lending*, consulenza, *corporate finance* e/o *investment banking* a favore dell'Emittente e delle altre società del suo gruppo di appartenenza, a fronte dei quali percepiranno commissioni.

Infine si evidenzia che Equita SIM S.p.A. attualmente svolge il ruolo di *corporate broker* e di operatore specialista sul mercato MTA per BF e, nell'ambito dell'Aumento di Capitale, svolge l'incarico di (i) assistenza nella predisposizione della documentazione connessa con l'Aumento di Capitale e (ii) partecipazione agli incontri con investitori istituzionali nell'ambito dell'Aumento di Capitale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni a fronte dei servizi prestati.

Inoltre, Equita SIM S.p.A. e/o una o più società appartenenti al Gruppo Equita, potrebbero in futuro prestare servizi consulenza, *corporate finance* e/o *investment banking* a favore dell'Emittente e delle altre società del suo gruppo di appartenenza, a fronte dei quali percepiranno commissioni.

Il Gruppo Intesa San Paolo ed Equita SIM S.p.A. si trovano, pertanto, in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

### 3.1.13 Rischi connessi alle operazioni con Parti Correlate

Il Gruppo ha intrattenuto, e intrattiene tuttora, rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. Il Gruppo ritiene che le condizioni previste ed effettivamente praticate in tali contratti siano in linea con le normali condizioni di mercato. Tuttavia, non vi è garanzia che, ove tali contratti fossero stati conclusi fra, o con, parti terze, le stesse avrebbero negoziato o stipulato i contratti agli stessi termini e condizioni.

L'Emittente ha adottato un'apposita Procedura Parti Correlate, conformemente al Regolamento Parti Correlate emanato da Consob.

Di seguito sono riportati i saldi patrimoniali ed economici relativi ai rapporti del Gruppo con parti correlate per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016, con indicazione dell'incidenza sulla relativa voce di bilancio.

#### Dati al 31 dicembre 2017

Parti Correlate	Immobiliz. materiali	Crediti v/clienti	Debiti v/fornitori	Altri proventi	Costi per materie prime	Costi per Servizi	Costi personale	Altri costi operativi
IBF Servizi S.p.A.(1)	42	510	116	87		113	141	14
Società Agricola Tenuta Il Cicalino S.r.l.(2)					11			
Totale parti correlate	42	510	116	87	11	113	141	14
Totale Gruppo	233.366	28.868	34.236	8.510	18.327	7.963	5.949	1.887
Percentuale parti correlate	0,02%	1,77%	0,34%	1,02%	0,06%	1,42%	2,37%	0,74%

Importi in Euro/migliaia

(1) Società controllata da Bonifiche Ferraresi S.p.A.

(2) Società partecipata dall'amministratore delegato di BF S.p.A.

#### Dati al 31 dicembre 2016

PARTI CORRELATE	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	CREDITI VERSO CLIENTI	DEBITI VERSO FORNITORI	RICAVI VENDITA PRODOTTI	ALTRI PROVENTI	ALTRI COSTI	COSTI PER MATERIE PRIME	COSTI PER SERVIZI
TECNO-STAR DUE SRL (1)	175	0	0	0	0	0	0	0
SOCIETA' ITALIANA SEMENTI (2)	0	48	0	0	80	0	19	0
CONSORZIO AGRARIO DELL'EMILIA SOC.COOP. (2)	4.826	21	292	31	284	84	820	22
CONSORZIO AGRARIO DEL TIRRENO (2)	34	24	77	0	100	0	97	0
CONSORZI AGRARI D'ITALIA S.C.P.A. (2)	0	0	0	0	50	0	0	0
CONSORZIO AGRARIO DEL NORD EST (2)	0	0	67	0	80	0	63	0
OCRIM SPA (2)	50	610	0	0	650	0	0	0
TOTALE PARTI CORRELATE	5.085	703	436	31	1.244	84	999	22
TOTALE GRUPPO	185.635	4.368	9.482	9.285	5.949	1.524	3.982	5.351
PERCENTUALE PARTI CORRELATE	2,74%	16,09%	4,60%	0,33%	20,91%	5,51%	25,09%	0,41%

Importi in Euro/migliaia

(1) Società controllata da azionista di BF Holding S.p.A.

(2) Azionisti di BF Holding S.p.A.

Le operazioni realizzate hanno un'incidenza marginale rispetto al fatturato del Gruppo del periodo di riferimento.

Nel primo semestre 2018 e fino alla Data del Documento di Registrazione non si rilevano operazioni con parti correlate.

Per informazioni di dettaglio sulle operazioni con parti correlate si rinvia al Capitolo 14 del Documento di Registrazione.

### 3.1.14 Rischi connessi ai procedimenti giudiziari

In caso di soccombenza nei contenziosi di cui è parte, il Gruppo è esposto al rischio che il fondo contenzioso legale possa rivelarsi insufficiente.

Il Gruppo monitora lo sviluppo di tali contenziosi, anche con l'ausilio di consulenti esterni, e procede ad accantonare le somme necessarie a far fronte ai contenziosi in essere in relazione al diverso grado di probabilità di soccombenza negli stessi, procedendo – in conformità ai principi contabili – ad accantonamenti a fondo rischi nei casi in cui l'insorgenza di una passività sia giudicata probabile e, viceversa, dando esclusivamente evidenza in nota integrativa delle potenziali passività la cui insorgenza sia, invece, ritenuta possibile e debba essere comunque tenuta in considerazione ed evidenziata in quanto non remota.

Alla Data del Documento di Registrazione il *petitum* complessivo relativo al contenzioso passivo del Gruppo ammonta a circa Euro 31.824,00 e si riferisce al procedimento giudiziario di natura previdenziale pendente nei confronti di Bonifiche Ferraresi.

In particolare, in caso di soccombenza, quest'ultima potrebbe essere chiamata a restituire all'Istituto Nazionale per la Previdenza Sociale la somma di Euro 31.824.

A fronte di tale *petitum*, Bonifiche Ferraresi ha stanziato nel 2009 un fondo rischi pari a Euro 39.887,00, il cui ammontare comprende i costi previsti connessi alla definizione del procedimento. Tale fondo è rimasto invariato alla Data del Documento di Registrazione.

Per completezza, si evidenzia che è in corso di valutazione, in sede di contraddittorio con l'Agenzia delle Entrate, il valore attribuito, ai fini dell'imposta di registro, al ramo d'azienda ceduto da Bonifiche Ferraresi a BF con atto avente data di efficacia 23 giugno 2017. In particolare, si precisa che l'ammontare contestato risulta pari a Euro 1.475.525. Qualora l'Agenzia delle Entrate non dovesse riconoscere la valutazione dell'avviamento adottata da Bonifiche Ferraresi, l'ammontare della sanzione massima applicabile sarebbe pari a Euro 60.205,60.

Per informazioni in merito al contenzioso di cui sopra, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.8 del Documento di Registrazione.

Come sopra rilevato, non potendosi tuttavia escludere con certezza l'insorgere di ulteriori contenziosi non previsti, potrebbero determinarsi effetti negativi sulle attività e prospettive di Bonifiche Ferraresi e/o del Gruppo.

#### *3.1.15 Rischi connessi alle perdite di valore delle immobilizzazioni materiali e dell'avviamento*

Il Gruppo è caratterizzato da un'elevata incidenza delle attività materiali rispetto al totale delle attività, e pertanto è esposto al rischio di riduzione di valore di dette attività materiali.

In particolare, alla data del 30 giugno 2018, il Gruppo ha contabilizzato "attività materiali" pari ad Euro 237.458 migliaia, pari al 60,78% dell'attivo totale consolidato del Gruppo (Euro 205.648 migliaia al 30 giugno 2017, pari al 59,36% dell'attivo totale consolidato del Gruppo); alla medesima data, il Gruppo ha inoltre contabilizzato un "avviamento" pari ad Euro 34.608 migliaia, pari all'8,86% dell'attivo totale consolidato del Gruppo (Euro 31.129 migliaia al 30 giugno 2017, pari al 8,99% dell'attivo totale consolidato del Gruppo). Tali valori si confrontano con "attività materiali" pari a Euro 233.366 migliaia al 31 dicembre 2017, pari al 59,93% dell'attivo totale consolidato del Gruppo (Euro 185.635 migliaia al 31 dicembre 2016, pari al 67,68% dell'attivo totale consolidato del Gruppo) e con "avviamento" pari a Euro 34.620 migliaia al 31 dicembre 2017, pari al 8,89% dell'attivo totale consolidato del Gruppo (Euro 31.129 migliaia al 31 dicembre 2016, pari al 11,35% dell'attivo totale consolidato del Gruppo).

Si segnala che l'avviamento, in quanto attività immateriale a vita utile indefinita, non è soggetto ad ammortamento, ma viene sottoposto annualmente, o più frequentemente (se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità di aver subito perdite di valore), a verifiche per identificare eventuali riduzioni di valore (c.d. *impairment test*). La svalutazione può derivare, tra le altre cose, (i) dal deterioramento della *performance* dell'Emittente, (ii) da un calo nel flusso di cassa atteso, (iii) da avverse condizioni di mercato, (iv) da cambiamenti negativi delle leggi e normative vigenti, nonché da altri fattori, anche esogeni.

A seguito del test di *impairment* effettuato sul valore delle partecipazioni nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 è stato ritenuto che il valore iscritto non deve essere oggetto di svalutazione. Analogamente un *impairment test* è stato effettuato sul valore delle partecipazioni nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2016 e, ad esito del medesimo, non si è resa necessaria alcuna svalutazione.

Qualsiasi svalutazione futura delle immobilizzazioni materiali e/o dell'avviamento potrebbe comportare una riduzione dell'attivo e del patrimonio dell'Emittente e del Gruppo in base agli standard IFRS, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria dell'Emittente e del Gruppo nonché sul rispetto del parametro finanziario di *Leverage (net gearing)* previsto dal Primo Contratto di Finanziamento Unicredit.

#### *3.1.16 Rischi connessi agli Indicatori Alternativi di Performance*

Il Gruppo è esposto al rischio che la determinazione degli Indicatori Alternativi di Performance utilizzati si discosti da quella formulata da altre società o gruppi.

Il Gruppo elabora alcuni indicatori alternativi di *performance* (gli "**Indicatori Alternativi di Performance**"), sulla base delle informazioni contenute nel bilancio consolidato e di elaborazioni degli amministratori, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria e di facilitare gli amministratori nell'individuare tendenze operative e nel prendere decisioni circa investimenti, allocazione di risorse e altre decisioni operative.

Gli Indicatori Alternativi di Performance, in quanto derivanti da elaborazioni di dati contabili, potrebbero non essere comparabili con riferimento agli stessi Indicatori elaborati da altre società. Inoltre, gli stessi non

possono assumere rilevanza autonoma, dovendo essere considerati unitamente ai dati contenuti nel Bilancio Consolidato 2017 e nel Bilancio Consolidato 2016 dai quali sono tratti e presentati nel Capitolo 15, Paragrafo 15.1 del Documento di Registrazione.

I predetti dati non sono soggetti a revisione specifica da parte della Società di Revisione, tuttavia sono stati estratti dai bilanci consolidati oggetto di revisione, come sopra specificato.

Per ulteriori informazioni sugli Indicatori Alternativi di Performance si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6 del Documento di Registrazione.

#### *3.1.17 Rischi connessi ai dati pro-forma*

Il Documento di Registrazione contiene dati contabili pro-forma costruiti per rappresentare retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive e che pertanto sono esposti ai limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma.

In particolare, il Documento di Registrazione contiene la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata pro-forma al 31 dicembre 2017, il conto economico consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e il rendiconto finanziario consolidato pro-forma per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 e le relative note esplicative, predisposti unicamente per riflettere retroattivamente gli impatti derivanti dall'acquisizione da parte di BF del 41,19% del capitale sociale di SIS (per maggiori informazioni su tale operazione si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione).

Le informazioni finanziarie pro-forma sono state predisposte al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti della sopramenzionata operazione, come se essa fosse virtualmente avvenuta in data 1° gennaio 2017, con riferimento agli effetti economici.

In considerazione delle diverse finalità delle informazioni finanziarie pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici, si precisa che tali prospetti vanno letti ed interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

Le informazioni finanziarie pro-forma rappresentano una simulazione dei possibili effetti che sarebbero potuti derivare se tale operazione si fosse realizzata alla predetta data e sono fornite a soli fini illustrativi.

I dati pro-forma non rappresentano in alcun modo una previsione dei futuri risultati del Gruppo e non devono essere utilizzati in tal senso; pertanto i dati pro-forma contenuti nel presente Documento di Registrazione non intendono fornire una rappresentazione dei dati prospettici del Gruppo.

Le informazioni finanziarie pro-forma riguardano una situazione ipotetica e pertanto non rappresentano la situazione finanziaria o i risultati effettivi del Gruppo. In particolare, poiché le informazioni finanziarie pro-forma sono costruite per riflettere retroattivamente gli effetti significativi di operazioni successive, nonostante il rispetto delle regole comunemente accettate e l'utilizzo di assunzioni ragionevoli, corredate delle necessarie attestazioni, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma.

Le informazioni finanziarie pro-forma pubblicate nel presente Documento di Registrazione sono state esaminate dalla Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 16 ottobre 2018.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione.

#### *3.1.18 Rischi connessi alle dichiarazioni di preminenza*

Il posizionamento del Gruppo e l'andamento del mercato di riferimento potrebbero risultare differenti rispetto a quanto ipotizzato nelle dichiarazioni e nelle stime elaborate dalla Società e contenute nel Documento di Registrazione a causa di rischi noti e ignoti, incertezze e altri fattori.

Il Documento di Registrazione contiene dichiarazioni e valutazioni circa il mercato in cui opera il Gruppo e il suo posizionamento competitivo che, ove non diversamente indicato nel Documento di Registrazione, sono state elaborate dalla Società sulla base dei dati disponibili sul mercato o in possesso del Gruppo, ovvero sono stimate dall'Emittente sulla base della specifica conoscenza dei settori di appartenenza e della propria esperienza e, pertanto, costituiscono il risultato di elaborazioni effettuate dall'Emittente, con il conseguente grado di soggettività e il margine di incertezza che ne deriva.

L'effettiva evoluzione dei settori di attività in cui il Gruppo opera e degli scenari competitivi, nonché i futuri risultati e sviluppi dell'attività del Gruppo, potrebbero essere diversi da quelli previsti in tali dichiarazioni, a causa di rischi noti o ignoti, incertezze e altri fattori, anche enunciati, tra l'altro, nel Documento di Registrazione e nel presente Capitolo dedicato ai Fattori di Rischio.

Per una descrizione del mercato e dei settori in cui opera l'Emittente e del posizionamento competitivo del Gruppo si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.2 del Documento di Registrazione.

### *3.1.19 Rischi connessi al sistema di governo societario e all'applicazione differita di determinate previsioni statutarie*

Talune norme statutarie in materia di *governance* di società quotate, relative alla nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale tramite l'applicazione del voto di lista, troveranno applicazione solo in via differita rispetto alla Data del Documento di Registrazione. Pertanto, alla Data del Documento di Registrazione il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale non presentano membri esponenti di minoranze. Gli investitori non avranno la possibilità di presentare e votare propri candidati alla carica di amministratore e sindaco prima del prossimo rinnovo del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale. Pertanto, nel periodo intercorrente tra la Data del Documento di Registrazione e quella di rinnovo di ciascuno degli organi di amministrazione e controllo, il Consiglio di Amministrazione e il Collegio Sindacale saranno entrambi espressione dell'Assemblea composta dagli azionisti al 22 marzo 2017.

L'Emittente ha conformato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni del TUF e al Codice di Autodisciplina ai fini dell'ammissione delle azioni alle negoziazioni sul MTA.

Più precisamente, il Consiglio di Amministrazione, in data 3 aprile 2017, ha deliberato di aderire al Codice di Autodisciplina. In adesione alle raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, durante le riunioni del 3 aprile 2017 e 10 aprile 2017, ha adottato le delibere necessarie a conformare integralmente la struttura societaria e gestionale dell'Emittente alle previsioni di cui al suddetto Codice di Autodisciplina.

Sempre ai fini dell'ammissione delle azioni alle negoziazioni sul MTA, in data 22 marzo 2017 l'Assemblea straordinaria ha approvato lo Statuto entrato in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni. Lo Statuto prevede, tra l'altro, il meccanismo del voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale volto a consentire la nomina in tali organi di esponenti di minoranze.

In data 22 marzo 2017 l'Assemblea ordinaria ha altresì nominato i componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente. I suddetti amministratori e sindaci sono stati nominati in esecuzione delle disposizioni dello statuto allora vigente e, pertanto, senza fare applicazione delle disposizioni del TUF dettate per le società emittenti titoli quotati. Gli amministratori così nominati sono in carica in base alla delibera assembleare per due esercizi e quindi fino alla data dell'Assemblea chiamata all'approvazione del bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2018, mentre i sindaci, così nominati, sono in carica per tre esercizi e quindi fino alla data dell'Assemblea chiamata all'approvazione del bilancio dell'Emittente relativo all'esercizio che chiuderà il 31 dicembre 2019.

Pertanto, solo a decorrere da dette date troveranno applicazione le disposizioni dello Statuto relative al voto di lista per la nomina dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale che, ai

sensi di legge, sono finalizzate alla nomina in tali organi di esponenti di minoranze, salva l'eventualità del rinnovo anticipato del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, fermo restando che le norme in merito al riparto secondo le quote di genere e la presenza di esponenti indipendenti sono già rispettate anche avuto riguardo alla composizione del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione.

Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 9, Paragrafi 9.1 e 9.2 e al Capitolo 11, Paragrafi 11.1 e 11.4 del Documento di Registrazione.

### **3.2 Fattori di rischio connessi al settore in cui l'Emittente opera**

#### *3.2.1 Rischi connessi ai prezzi e al mercato*

Oscillazioni di prezzo delle *commodities* prodotte dal Gruppo potrebbero incidere sulla redditività del Gruppo e determinare effetti negativi sulla sua situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria.

Il Gruppo è esposto al rischio derivante dalla variazione del prezzo delle *commodities* alla cui produzione è dedicata l'attività caratteristica di Bonifiche Ferraresi (frumento, mais, soia, ecc.). I prezzi delle *commodities* variano di continuo in funzione dei seguenti principali fattori: disponibilità del prodotto, eventi atmosferici, condizioni attuali del tempo meteorologico nei luoghi di produzione, report e notizie sulle stime della produzione futura, tensioni geo-politiche, scelte governative quali incentivi, embarghi, dazi e altre politiche tariffarie. I prezzi non risultano in alcun modo regolamentati né esistono vincoli imposti per la determinazione degli stessi.

Pur se il Gruppo ha sviluppato una strategia di stabilizzazione dei margini che prevede il ricorso ad una contrattualizzazione ripartita nel corso dell'annata, basata su un continuo monitoraggio dei prezzi, oltre alla diversificazione delle produzioni, non si può escludere che variazioni di prezzo significative possano avere un impatto negativo sulla sua situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria.

La vendita dei prodotti agricoli freschi e dei prodotti alimentari confezionati alla GDO, che costituisce l'obiettivo strategico primario del progetto di verticalizzazione della filiera agro-alimentare avviato dal Gruppo, fa sì che il prodotto agricolo coltivato non sia venduto all'ingrosso ai valori di Borsa Merci, ma sia utilizzato per la produzione di prodotto confezionato a marchio proprio oppure c.d. Private Label. Tali prodotti sono caratterizzati da listini prezzo definiti su base annua e concordati con la GDO con ridotte possibilità di modifica in corso d'anno e con una scarsa sensibilità all'andamento della materia prima. Mentre infatti il prezzo delle materie prime agricole è volatile, il prezzo dei prodotti confezionati a scaffale è sostanzialmente stabile e soggetto alle normali dinamiche inflazionistiche. Non si può tuttavia escludere che oscillazioni dei prezzi delle *commodities* possano determinare la riduzione della marginalità derivante dalla vendita dei prodotti confezionati, con conseguente impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

Si segnala che nel primo semestre 2018 degli Euro 26,5 milioni di ricavi di vendita realizzati dal Gruppo, Euro 791 migliaia, pari al 3% circa, sono relativi alla vendita di *commodities* agricole. In particolare tali vendite hanno riguardato grano duro, grano tenero e orzo. Si specifica che per il grano duro e per l'orzo si è proceduto alla vendita in quanto i fabbisogni produttivi nei mesi a venire per la produzione di prodotto confezionato non necessitavano di tali quantitativi. Ove il prezzo di mercato fosse stato non favorevole il Gruppo non avrebbe proceduto alla vendita e avrebbe tenuto a magazzino tali quantitativi in vista della trasformazione.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5 e al Capitolo 7 del Documento di Registrazione.

#### *3.2.2 Rischi connessi ai volumi di produzione*

Il Gruppo è esposto al rischio di variabilità dei volumi di produzione, sia nel settore agricolo che nel

settore zootecnico.

I volumi di produzione sono soggetti a variabilità principalmente a causa delle condizioni atmosferiche. I fenomeni climatici, che sono in grado di influenzare il ciclo dell'agricoltura, possono infatti determinare significative riduzioni di produzione, rendendo in tal modo difficile per il Gruppo soddisfare le richieste dei clienti e/o rispettare i termini di fornitura previsti. Si precisa che alla Data del Documento di Registrazione non si sono verificati fenomeni che abbiano avuto un impatto negativo sull'attività del Gruppo.

Nonostante il Gruppo:

- (i) ritenga di essersi dotato di presidi mitiganti tali rischi, anche grazie alla diversificazione delle colture, all'utilizzo di tecniche colturali specifiche nelle operazioni agronomiche, quali gli interventi finalizzati a ridurre la diversa struttura e composizione dei terreni, e alle pratiche volte a ridurre l'impatto degli eventi atmosferici straordinari che consentono di mitigare la naturale variabilità,
- (ii) abbia stipulato coperture assicurative per tutelarsi dai rischi operativi, e
- (iii) preveda il ricorso all'eventuale acquisto di prodotti direttamente sul mercato,

non si può escludere che i presidi sopra menzionati risultino inidonei ad eliminare o comunque ridurre il rischio in esame, con conseguenti effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. A titolo informativo si segnala che il Gruppo ha sottoscritto coperture assicurative rispetto al rischio di danni derivanti da avversità atmosferiche su tutte le produzioni effettuate nei tenimenti, verificando per ciascuna coltivazione la tipologia di avversità assicurabile, e tenendo conto del periodo di coltivazione e maturazione e della tipologia di terreni. Per informazioni sulla politica assicurativa, si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.4 del Documento di Registrazione.

Al fine di dare contezza della volatilità delle rese, si riportano i risultati di resa registrati dal Gruppo negli esercizi 2017 e 2016 sulle due primarie colture (*i.e.* grano duro e risone) in termini di ettari coltivati<sup>3</sup>; si evidenzia come le stesse sono anche le primarie colture alla base del prodotto confezionato attualmente commercializzato.

Coltura	Superficie coltivata (ha)		Resa Qli/ha		Delta %
	2017	2016	2017	2016	
Grano duro	968	1.208	59,1	53,3	10,8%
Risone	625	660	53,0	52,8	0,3%

La seguente tabella evidenzia le superfici di colture risultate danneggiate per effetto delle avversità atmosferiche rispetto al totale delle superfici coperte da assicurazione con riferimento agli esercizi 2018 (sino al 30 settembre 2018), 2017 e 2016<sup>4</sup>:

Descrizione	Ettari assicurati	Ettari danneggiati	%
Anno 2018	5.403,51	235	4,3%
Anno 2017	4.876,33	807,22	16,55%
Anno 2016	4.467,46	154,98	3,47%

Relativamente ai prodotti confezionati, primariamente pasta, riso e tisane, ancorché il Gruppo abbia intenzione di attivare contratti di coltivazione su terreni di terzi, non si può escludere che si verifichi il rischio di rottura di *stock* per problematiche produttive legate alla non disponibilità della materia prima

<sup>3</sup> Fonte: dati elaborati dalla Società.

<sup>4</sup> Fonte: dati elaborati dalla Società.

agricola collegata ad annate agrarie problematiche. Il rischio di disponibilità del prodotto finito, per quanto concerne il prodotto confezionato, sarà primariamente correlato all'implementazione di efficaci processi di pianificazione vendita, pianificazione produttiva e pianificazione acquisti, tali da consentire il rispetto dei ridotti tempi di evasione degli ordini richiesti dalla GDO.

Circa le primarie materie prime agricole per la produzione del prodotto confezionato, ossia grano duro e risone, si precisa che al 30 giugno 2018 il Gruppo disponeva a magazzino di grano duro per un controvalore di Euro 1,7 milioni e di risone per un controvalore di Euro 1,8 milioni. Tale valore di rimanenza non include le quantità che si andranno a raccogliere nella campagna agricola 2018. Sulla base dei piani di vendita della funzione commerciale elaborati con una visibilità sino al 30 giugno 2019, il Gruppo dispone di volumi di materia prima sovrabbondanti rispetto alle vendite attese di prodotto confezionato. È possibile dunque che il Gruppo venda sul mercato parte della propria materia prima agricola ove riesca a spuntare prezzi interessanti.

Relativamente al settore zootecnico, nonostante il Gruppo si avvalga di un'equipe di veterinari altamente qualificati che tengono sotto stretta osservazione, anche su base giornaliera, la salute dei capi di bestiame, non si può escludere il rischio produttivo di mancato accrescimento animale, a sua volta direttamente collegato ai tassi di malattia dell'animale in stalla.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5 del Documento di Registrazione.

### *3.2.3 Rischi connessi all'ottenimento e al mantenimento di autorizzazioni, permessi e certificazioni da parte del Gruppo*

Il Gruppo opera principalmente in c.d. settori regolamentati caratterizzati da una dettagliata disciplina a livello nazionale ed europeo. In tale contesto, ai fini dell'esercizio di alcune delle sue attività, necessita di una serie di autorizzazioni rilasciate dalle competenti autorità locali.

Il venir meno di dette autorizzazioni potrebbe impedire l'ordinario svolgimento delle attività per la cui esecuzione sono richieste. Inoltre non si può escludere che l'applicazione di sanzioni in caso di violazione delle citate autorizzazioni possa avere un impatto negativo sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Più precisamente, alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo risulta in possesso delle autorizzazioni necessarie per lo svolgimento delle seguenti attività:

- (i) deposito di cereali e/o semi oleosi;
- (ii) stoccaggio ed essiccazione di cereali, lavorazione e confezionamento del riso, dell'orzo, del farro e delle piante officinali;
- (iii) deposito di oli minerali per uso agricolo privato;
- (iv) certificazione di prevenzione incendi per le attività di essiccazione, stoccaggio e macinatura di cereali oltre che deposito merce varia e deposito di oli minerali;
- (v) lavaggio di mezzi agricoli aziendali (e botti contenenti reflui di prodotti fitosanitari);
- (vi) produzione e consumo di sottoprodotti destinati all'alimentazione animale;
- (vii) detenzione di bovini;
- (viii) importazione di bovini da Paesi europei;
- (ix) operatore del settore mangimi;
- (x) detenzione di scorte di medicinali veterinari;
- (xi) lavorazione, confezionamento e deposito di prodotti alimentari;
- (xii) produzione sementiera, confezionamento/riconfezionamento di sementi, importazione di sementi;

(xiii) commercio e vendita di prodotti fitosanitari e loro coadiuvanti.

Il Gruppo dispone, inoltre, di autorizzazioni rilasciate per emissioni in atmosfera e scarico di acque reflue (Autorizzazione Unica Ambientale) e di Certificati Prevenzione Incendi per le diverse sedi operative.

Il mantenimento delle autorizzazioni di cui ai precedenti punti è subordinato al rispetto di requisiti e/o prescrizioni di legge.

Le autorizzazioni soprarichiamate, in parte, hanno una durata temporalmente limitata; in parte hanno durata illimitata e restano valide fino alla permanenza dei requisiti in capo al titolare. Le autorizzazioni non risultano in scadenza entro l'esercizio 2020.

Le procedure volte all'ottenimento delle autorizzazioni, dei permessi e delle certificazioni necessari per lo svolgimento dell'attività del Gruppo sono risultate piuttosto complesse e dispendiose in termini di tempo; diversamente, in base all'esperienza del Gruppo, le procedure per il relativo rinnovo si sono rivelate semplici e di rapida attuazione, fatta eccezione per l'Autorizzazione Unica Ambientale, il rinnovo della quale è generalmente rilasciato decorso un periodo di un anno dalla sua attivazione. In questa prospettiva l'Emittente provvederà ad attivare le procedure necessarie al fine di ottenere in tempo utile il rinnovo di detta autorizzazione.

Gli ammontari massimi delle sanzioni applicabili sono quelli di cui alle disposizioni legislative e regolamentari vigenti, ivi incluse quelle previste: (i) dall'articolo 133 del D.Lgs. n. 152/2006 con riferimento alla Autorizzazione Unica Ambientale (A.U.A.) (l'ammontare massimo della sanzione applicabile al reato più grave è pari a Euro 60.000); (ii) dall'articolo 20 del D.Lgs. n. 139/2006 con riferimento alla certificazione di prevenzione incendi (l'ammontare massimo della sanzione applicabile al reato più grave è pari a Euro 2.582); (iii) dal D.Lgs. n. 142/2009 con riferimento alla registrazione aziendale ai sensi del Regolamento (CE) 183/2005 sull'igiene dei mangimi (l'ammontare massimo della sanzione applicabile al reato più grave è pari a Euro 60.000); (iv) dall'articolo 108 del D.Lgs. n. 193/2006 con riferimento all'autorizzazione n. 12/2016 alla detenzione di scorte di medicinali veterinari in allevamento (l'ammontare massimo della sanzione applicabile al reato più grave è pari a Euro 92.962); e (v) dal D.Lgs. n. 58/2004 con riferimento alla registrazione aziendale per detentore di bovini (l'ammontare massimo della sanzione applicabile al reato più grave è pari a Euro 6.000 per capo).

L'eventuale mancato rinnovo delle autorizzazioni non comporta alcun aggravio ovvero preclusione all'acquisizione dei contributi PAC.

Alla Data del Documento di Registrazione non esiste alcun contenzioso e/o procedimento sanzionatorio derivante da attività di verifica, da parte degli enti preposti, in relazione al mantenimento ovvero al rispetto delle condizioni prescritte nelle autorizzazioni di cui anche sopra.

Il mancato ottenimento delle autorizzazioni e delle certificazioni di cui sopravvenga la necessità, il mancato rinnovo delle autorizzazioni e certificazioni di cui è prevista la scadenza e la perdita dei requisiti per le autorizzazioni di cui non è prevista la scadenza, o anche soltanto le eventuali controversie in proposito, potrebbero impedire l'ordinario svolgimento di parte delle attività ad opera del Gruppo e, conseguentemente, provocare la risoluzione anticipata di contratti in corso e la sospensione di progetti in corso o comportare la comminazione di ammende, sanzioni o altri provvedimenti rilevanti per l'operatività del Gruppo, con possibili effetti negativi rilevanti sull'attività e sulle prospettive nonché sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Per un'informazione di dettaglio sulle autorizzazioni e i permessi in possesso del Gruppo si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2 del Documento di Registrazione.

### *3.2.4 Rischi connessi all'evoluzione del quadro normativo di riferimento*

Il Gruppo svolge la parte prevalente della propria attività in c.d. settori regolamentati caratterizzati da una

dettagliata disciplina normativa sia a livello nazionale che a livello europeo (*i.e.* settore agricolo, trasformazione industriale di prodotti agricoli, settore sementiero e, in via residuale, settore della produzione dell'energia elettrica e settore immobiliare). Il verificarsi di mutamenti dell'attuale quadro normativo potrebbe avere effetti negativi sull'attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria del Gruppo.

In generale, con riferimento alla normativa a tutela dell'ambiente e dei lavoratori, si segnala che, sebbene la responsabilità sociale e ambientale caratterizzi l'attività svolta dal Gruppo, prestando attenzione alle tematiche ambientali e della sicurezza sul lavoro, non si può escludere che, in futuro, il Gruppo, in conseguenza di eventuali violazioni, anche derivanti da ipotesi connesse ad eventi che esulano dal controllo del Gruppo, ovvero modifiche della relativa normativa, debba sostenere costi o investimenti significativi o possa essere assoggettato a responsabilità in relazione alle attività svolte, con possibili risvolti negativi sulla propria situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Con specifico riferimento alla regolamentazione del principale settore di attività (settore agricolo), il Gruppo, al pari di qualsiasi altro operatore nel settore agricolo, è sottoposto a controlli ed ispezioni periodiche tendenti ad accertare il rispetto della disciplina speciale in materia e, in particolare, la permanenza in capo allo stesso delle condizioni necessarie per il mantenimento di autorizzazioni o certificazioni previste dalla normativa applicabile a tutela della salute e in materia di sicurezza antincendio (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2 del Documento di Registrazione). A tale proposito si segnala che, nel periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione e alla Data del Documento di Registrazione, i controlli sanitari e le ispezioni connessi al settore agricolo a cui il Gruppo è stato sottoposto non hanno comportato rilievi o segnalazioni. Variazioni o mutamenti del quadro normativo di riferimento che imponessero significativi adeguamenti strutturali degli impianti del Gruppo ovvero mutamenti nei processi produttivi, quali requisiti più stringenti per ottenere o mantenere le certificazioni ed autorizzazioni necessarie per lo svolgimento delle proprie attività nel settore agricolo, potrebbero richiedere al Gruppo di effettuare investimenti e/o sostenere costi non previsti ovvero causare rallentamenti e interruzioni dell'attività del Gruppo, con possibili ripercussioni negative sulla sua attività e sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria.

Analogamente, con riferimento alla disciplina degli altri settori regolamentati in cui il Gruppo opera (settore della trasformazione industriale dei prodotti agricoli, settore sementiero, settore della produzione dell'energia elettrica e settore immobiliare), si evidenzia che eventuali variazioni dei rispettivi quadri normativi di riferimento potrebbero implicare, per il Gruppo, l'onere di farsi carico di ulteriori investimenti e/o costi non previsti ovvero causare rallentamenti e interruzioni dell'attività, con le possibili ripercussioni negative sopra indicate.

Per quanto concerne il regime fiscale applicabile, i soggetti attivi nei settori in cui opera il Gruppo svolgono un'attività e hanno una struttura patrimoniale tali da assoggettarli a diverse imposte e tasse, tra cui Ires, Irap e IMU (*i.e.* Imposta Municipale Propria). I livelli di tassazione a cui è soggetta l'attività dell'Emittente potrebbero essere incrementati in futuro con conseguenti effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Inoltre, data la complessità della normativa, le autorità fiscali potrebbero non concordare riguardo alle valutazioni o posizioni assunte (o che il Gruppo intende assumere) riguardo ad operazioni di carattere straordinario quali, ad esempio, la cessione di *asset*, ovvero operazioni collegate all'operatività ordinaria. Eventuali contestazioni potrebbero originare inoltre dispute legali e, in ultima analisi, il pagamento di imposte, sanzioni e interessi, che potrebbero avere effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

L'Emittente in data 15 maggio 2017 ha adottato il modello di organizzazione, gestione e controllo (il “**Modello 231**”) previsto dal D.Lgs. n. 231/2001 (il “**Decreto 231**”). In particolare l'Emittente ha adottato, nelle sue linee generali e *mutatis mutandis*, il Modello 231 predisposto dalla controllata Bonifiche

Ferraresi, approvato dalla medesima in data 7 febbraio 2014 e successivamente sottoposto a costanti aggiornamenti di tempo in tempo approvati dal relativo Consiglio di Amministrazione (per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 11, Paragrafo 11.4 del Documento di Registrazione).

Inoltre, al fine di vigilare sull'effettiva applicazione del Modello 231, e di garantirne gli aggiornamenti all'uopo necessari, sempre in data 15 maggio 2017 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato di attribuire al Collegio Sindacale di BF le funzioni dell'Organismo di Vigilanza.

Dalla data della sua nomina e fino alla Data del Documento di Registrazione, l'Organismo di Vigilanza ha monitorato la corretta e tempestiva implementazione delle attività di *start-up* del Modello 231 riferito all'Emittente e l'avvio dei progetti di implementazione nelle nuove società operative del Gruppo.

Si precisa che il Modello 231 adottato, una volta definito il perimetro delle attività di servizio che l'Emittente svolgerà a favore delle società controllate, recentemente acquisite e costituite, potrà essere rivisto al fine di adeguarlo a tale perimetro.

In virtù di quanto previsto dal Decreto 231, l'ente responsabile per un reato commesso da un soggetto appartenente alla sua struttura organizzativa, è condannato da un sistema sanzionatorio che prevede sanzioni per gli illeciti amministrativi dipendenti da reato, costituite da sanzioni pecuniarie, sanzioni interdittive, confisca e pubblicazione della sentenza di condanna. Per quanto riguarda le sanzioni pecuniarie, l'importo delle stesse varia da un minimo di Euro 258 ad un massimo di Euro 1.549, sulla base delle condizioni economiche e patrimoniali della persona giuridica. Le sanzioni interdittive previste dal Decreto 231 sono: (i) l'interdizione dall'esercizio dell'attività; (ii) la sospensione o la revoca delle autorizzazioni, licenze o concessioni funzionali alla commissione dell'illecito; (iii) il divieto di contrattare con la pubblica amministrazione, salvo che per ottenere le prestazioni di un pubblico servizio; (iv) l'esclusione da agevolazioni, finanziamenti, contributi o sussidi e l'eventuale revoca di quelli già concessi; (v) il divieto di pubblicizzare beni o servizi. Le sanzioni interdittive hanno una durata non inferiore a tre mesi e non superiore a due anni.

In considerazione dei settori in cui opera il Gruppo, i rischi principali sono stati individuati con riferimento ai reati ambientali e ai reati in materia di salute e sicurezza sul lavoro.

Alla Data del Documento di Registrazione non sono in essere contenziosi inerenti violazioni di disposizioni relative alla normativa ambientale o a quella concernente la sicurezza sul lavoro, né alla disciplina che regola più in generale l'attività del Gruppo.

## 4. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

### 4.1 Denominazione legale e commerciale dell'Emittente

La denominazione sociale dell'Emittente è *B.F. S.p.A.*

BF è iscritta al Registro delle Imprese di Ferrara al n. 08677760962, codice fiscale e partita IVA n. 08677760962.

#### Natura di PMI dell'Emittente

Ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater*.1) del TUF sono PMI le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate, il cui fatturato anche anteriormente all'ammissione alle negoziazioni delle proprie azioni sia inferiore a Euro 300 milioni ovvero che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a Euro 500 milioni. Non si considerano PMI gli emittenti azioni quotate che abbiano superato entrambi i predetti limiti per tre anni consecutivi.

Considerato che la capitalizzazione di mercato dell'Emittente è inferiore a Euro 500 milioni (e, in particolare, risulta pari a circa Euro 250 milioni alla Data del Documento di Registrazione) e che i ricavi della Società e del Gruppo risultanti dal Bilancio Consolidato 2017 sono inferiori a Euro 300 milioni (e pari, per l'esattezza, ad Euro 28 milioni al 31 dicembre 2017), l'Emittente rientra nella richiamata definizione di "PMI" per tutti i fini previsti dalla normativa applicabile. Il D.L. 24 giugno 2014, n. 91, convertito con modificazioni in Legge 11 agosto 2014, n. 116, ha introdotto alcune disposizioni peculiari applicabili alle società quotate che si qualificano come PMI, tra cui la facoltà prevista dall'art.106, comma 1-*ter*, del TUF, di inserire nello statuto una soglia partecipativa rilevante ai fini dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto diversa dal 30%, purché compresa tra il 25% e il 40% del capitale sociale. L'Emittente non si è avvalso di tale facoltà.

Inoltre, tenuto conto della natura di PMI dell'Emittente al medesimo non si applica l'art.106, comma 1-*bis* del TUF, il quale prevede, nelle società diverse dalle PMI, il sorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto da parte di chiunque, a seguito di acquisti, venga a detenere una partecipazione superiore alla soglia del 25% in assenza di altro socio che detenga una partecipazione più elevata. Ai sensi dell'art.120, comma 2, del TUF, la soglia rilevante ai fini degli obblighi di comunicazione delle partecipazioni rilevanti è pari al 5%, anziché al 3%.

Ai sensi dell'art. 106, comma 3-*quater* del TUF l'obbligo di offerta previsto dall'art. 106, comma 3, lettera b) del TUF non si applica alle PMI, a condizione che ciò sia previsto dallo statuto, sino alla data dell'assemblea convocata per approvare il bilancio relativo al quinto esercizio successivo alla quotazione. Si segnala che lo Statuto non contiene tale previsione.

### 4.2 Investimenti

#### *4.2.1 Principali investimenti effettuati dal Gruppo*

Alla data del 30 giugno 2018, il Gruppo ha realizzato investimenti per Euro 12,1 milioni. Dal 1 luglio 2018 alla Data del Documento di Registrazione non sono stati realizzati investimenti per importi significativi.

Buona parte degli investimenti realizzati dal Gruppo dalla fine del periodo coperto dal Bilancio Consolidato 2017 fino alla Data del Documento di Registrazione ha valenza pluriennale, ossia è stata iniziata al termine dell'esercizio 2015 oppure agli inizi del 2016, avanzata nel corso del 2017 e ulteriormente avanzata o completata dopo la chiusura del 2017 e fino alla Data del Documento di Registrazione.

La tabella seguente riepiloga i principali investimenti effettuati dal Gruppo nel biennio 2016-2017 e nel primo semestre 2018, distinti per settore di attività e primario capitolo di investimento.

<b>PRINCIPALI INVESTIMENTI</b>	<b>2016-2017 Euro milioni</b>	<b>30/06/18 Euro milioni</b>
<b>SETTORE AGRICOLO - INDUSTRIALE</b>	<b>18,9</b>	<b>9,0</b>
<b>Terreni agricoli</b>	<b>5,7</b>	<b>1,3</b>
Acquisto terreni adiacenti tenuta in Toscana (59 ha)	1,0	-
Interventi di drenaggio terreni	0,9	-
Interventi di resa irrigua tenuta in Toscana	2,2	0,9
Oliveto intensivo in Toscana	1,6	0,4
<b>Fabbricati e macchinari afferenti le az.de agricole</b>	<b>5,8</b>	<b>4,1</b>
Macchinari ed attrezzature agricole	3,3	0,2
Ampliamento fabbricati agricoli Jolanda	0,7	1,0
Sede az.le in Toscana	1,8	2,9
<b>Fabbricati e impianti industriali</b>	<b>7,4</b>	<b>3,5</b>
Fabbricati e impianti per lavorazione officinali e orticole	3,6	0,3
Fabbricati e impianti per la lavorazione di riso, orzo e farro	3,8	1,1
Fabbricati e impianti destinati alla molitura	-	2,1
<b>SETTORE ZOOTECNICO</b>	<b>15,1</b>	<b>-</b>
<b>Centro zootecnico di Jolanda di Savoia (fabbricati, impianti e macchinari)</b>	<b>15,1</b>	<b>-</b>
<b>SETTORE STRUTTURA</b>	<b>9,5</b>	<b>1,2</b>
<b>Sede az.le Jolanda di Savoia e Polo di ricerca</b>	<b>9,5</b>	<b>1,2</b>
<b>AZIENDE ACQUISITE E INVESTIMENTI CORRELATI</b>	<b>21,1</b>	<b>1,8</b>
Acquisizion Bonifiche Sarde e ristrutturazione centro az.le	11,4	1,1
Società Italiana Sementi + Suba Alimentare	9,7	-
Strutture produttive e logistica di SIS	-	0,7
<b>TOTALE</b>	<b>64,6</b>	<b>12,1</b>

Di seguito si descrivono i principali capitoli di intervento eseguiti dalla fine del periodo coperto dal Bilancio Consolidato 2017 fino alla Data del Documento di Registrazione, distinti per settore di attività.

Per quanto riguarda i **terreni agricoli**, gli interventi più significativi hanno riguardato la tenuta di S. Caterina in Toscana ed in particolar modo:

- è stato completato un importante intervento tale da rendere l'intera tenuta, che si estende per 1.350 ettari, irrigua. In particolare, è stata completata la costruzione di condotte interrato che hanno consentito di collegare i terreni di S. Caterina con la diga di Monte Doglio, limitrofa alla tenuta. Tale intervento consente di estendere le potenzialità colturali di S. Caterina dalle sole colture estensive, all'intensivo, orticole e piante officinali in particolar modo;
- Bonifiche Ferraresi ha destinato complessivi 168 ettari della tenuta di S. Caterina ad oliveto. Trattasi di un oliveto ad elevata intensità, con circa 1.250 piante per ettaro, secondo le più avanzate tecniche agronomiche in campo olivicolo, così da massimizzare le rese e garantire al contempo la più elevata qualità del prodotto, sfruttando al meglio la vocazione dei terreni selezionati a tale coltivazione. La fase di impianto è iniziata nel 2016, proseguita nel 2017 e ultimata nel primo semestre del 2018. Nel 2018 dopo circa 2 anni è già atteso un primo raccolto. L'obiettivo commerciale è produrre olio di oliva DOP a marchio proprio.

Relativamente ai **fabbricati e macchinari agricoli**, gli investimenti più significativi hanno riguardato:

- il completamento dell'integrale rinnovo del parco macchinari agricoli di Bonifiche Ferraresi in tutte e 3 le tenute di proprietà. All'atto dell'acquisto di Bonifiche Ferraresi da parte della nuova compagine azionaria nel maggio 2014, tale società era infatti dotata di un parco macchine vetusto, ricorrendo dunque primariamente all'uso di terzisti. Si segnala inoltre che precedentemente all'ingresso dei nuovi azionisti nei terreni di Bonifiche Ferraresi si coltivavano esclusivamente colture estensive; non vi erano dunque macchine adatte all'intensivo oppure a colture rivolte alla zootecnia. L'investimento ha complessivamente riguardato, oltre alla parte motrice, *implements* agricoli (vale a dire, macchinari per la semina, per la lavorazione dei terreni e per la raccolta delle colture);
- la costruzione di un'appropriata sede aziendale per la tenuta di S. Caterina in Toscana. È in corso di ultimazione la realizzazione di un significativo intervento di ristrutturazione e riqualificazione, iniziato nel mese di luglio 2017, di fabbricati di proprietà dell'azienda (di cui uno rappresentato da una casa colonica di tipo c.d. Leopoldina), che sono stati adibiti ad uso uffici, nonché destinati alla lavorazione di piante officinali e al confezionamento di tisane. La struttura è dotata anche di appositi magazzini di stoccaggio di prodotti e macchinari. Precedentemente la sede aziendale era collocata presso una villa di proprietà di Bonifiche Ferraresi, ora scissa nella società Leopoldine così da poter essere sfruttata per la sua reale vocazione in termini di destinazione d'uso, ossia di immobile residenziale/turistico.

Per quanto riguarda il settore **zootecnico**, il Gruppo ha ultimato la realizzazione di un investimento in un eco-distretto situato al centro della tenuta di Jolanda di Savoia, che con oltre 4.600 posti stalla rappresenta uno dei più grandi allevamenti all'ingrasso del nord Italia. L'importante investimento include, oltre alle stalle vere e proprie, i magazzini di stoccaggio della materia prima, i fabbricati urbani contenenti gli uffici e gli alloggi del personale di stalla e i macchinari relativi al ciclo nutrizionale dell'animale. L'animale infatti deve essere costantemente monitorato, sia per ragioni di *business* che di sicurezza. Tale importante capitolo di investimento è stato avviato nel 2016 e terminato in tutte le sue parti fondamentali per lo svolgimento dell'attività zootecnica nel 2017; nel 2018 sono stati ultimati degli interventi volti al miglioramento delle condizioni di stoccaggio dei mangimi, nonché alla protezione dell'animale dalle intemperie della stagione invernale.

La tabella che segue raffronta gli investimenti realizzati nel primo semestre 2018 e quelli previsti per l'esercizio 2018 nel Piano Industriale 2018-2020. In merito alla descrizione dei principali investimenti previsti nel Piano Industriale si rinvia al successivo Paragrafo 4.2.2 e al Capitolo 8, Paragrafo 8.1.4 del Documento di Registrazione.

<b>PRINCIPALI INVESTIMENTI</b>	<b>30/06/18</b> Euro milioni	<b>2018-20 Piano Ind.</b> Euro milioni
<b>SETTORE AGRICOLO - INDUSTRIALE</b>	<b>9,0</b>	<b>13,4</b>
<b>Terreni agricoli</b>	<b>1,3</b>	<b>3,5</b>
Acquisto terreni adiacenti tenuta in Toscana (59 ha)	-	-
Interventi di drenaggio terreni	-	-
Interventi di resa irrigua tenuta in Toscana	0,9	2,4
Oliveto intensivo in Toscana	0,4	1,1
<b>Fabbricati e macchinari afferenti le az.de agricole</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>
<b>Fabbricati e impianti industriali</b>	<b>3,5</b>	<b>5,9</b>
Fabbricati e impianti per lavorazione officinali e orticole	0,3	0,5
Fabbricati e impianti per la lavorazione di riso, orzo e farro	1,1	1,7
Fabbricati e impianti destinati alla molitura	2,1	3,6
<b>SETTORE ZOOTECNICO</b>	<b>-</b>	<b>3,7</b>
<b>Centro zootecnico di Jolanda di Savoia (fabbricati, impianti e macchinari)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Centro zootecnico di Arborea (fabbricati, impianti e macchinari)</b>	<b>-</b>	<b>3,7</b>
<b>SETTORE STRUTTURA</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>Sede az.le Jolanda di Savoia e Polo di ricerca</b>	<b>1,2</b>	<b>1,1</b>
<b>AZIENDE ACQUISITE E INVESTIMENTI CORRELATI</b>	<b>1,8</b>	<b>3,1</b>
Acquisizion Bonifiche Sarde e ristrutturazione centro az.le	1,1	1,9
Società Italiana Sementi + Suba Alimentare	-	-
Strutture produttive e logistica di SIS	0,7	1,3
<b>Altri investimenti</b>	<b>-</b>	<b>6,4</b>
<b>TOTALE</b>	<b>12,1</b>	<b>27,7</b>

#### 4.2.2 Investimenti in corso di realizzazione

Con riferimento al periodo successivo al 30 giugno 2018, non sono stati effettuati investimenti significativi nel terzo trimestre 2018 e fino alla Data del Documento di Registrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, i principali investimenti definitivamente approvati dagli organi amministrativi e circa i quali sono in corso di avvio le attività realizzative sono relativi alla costruzione di un fabbricato e di un impianto destinati alla molitura di cereali “speciali”, per la produzione di farine di nicchia che verranno commercializzate a marchio “Le Stagioni d’Italia”, per un investimento atteso di circa complessivi Euro 3,6 milioni. Il fabbricato e il relativo impianto verranno realizzati e installati nell’unità operativa di Bonifiche Ferraresi di Jolanda di Savoia. Alla Data del Documento di Registrazione gli impianti molitori sono ad uno stadio avanzato di completamento da parte del fornitore presso i suoi impianti (si stima che l’opera verrà completata entro l’esercizio in corso); la realizzazione del fabbricato è invece in fase di progettazione. Alla Data del Documento di Registrazione sono pertanto previsti ulteriori investimenti per Euro 1.500 migliaia.

Tali investimenti sono ricompresi tra quelli previsti nel Piano Industriale 2018-2020 e saranno finanziati principalmente dai proventi dell’operazione di Aumento di Capitale. La loro realizzazione era prevista a fine 2018. Tuttavia, nelle more del completamento dell’operazione di Aumento di Capitale, tali investimenti sono stati messi in attesa; si prevede che la loro realizzazione avvenga nei primi mesi del 2019. L’Emittente ritiene che tale ritardo nella loro esecuzione non abbia degli impatti sui Dati Previsionali sia per quanto concerne l’esercizio 2018 sia per quanto concerne gli esercizi successivi. Qualora, peraltro, la

raccolta nell'ambito dell'Aumento di Capitale fosse insufficiente alla loro copertura gli stessi potrebbero non essere realizzati.

Per maggiori informazioni sul Piano Industriale 2018-2020 e sugli investimenti previsti si rinvia al Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Documento di Registrazione.

#### 4.2.3 *Investimenti futuri*

Alla Data del Documento di Registrazione non sussistono impegni definitivi assunti dagli organi sociali aventi ad oggetto investimenti futuri, fatta eccezione per la realizzazione di un eco-distretto zootecnico in Sardegna nella tenuta di Arborea di proprietà di Bonifiche Ferraresi. Tale eco-distretto ospiterà oltre 2.000 capi di tipo Broutard, nati in Italia, che arriveranno in stalla in Sardegna dopo lo svezzamento e completeranno il loro ciclo di ingrasso a Jolanda di Savoia. L'investimento atteso, è pari a circa complessivi Euro 3.650 migliaia e, alla Data del Documento di Registrazione, non è ancora stato realizzato. Tali investimenti sono ricompresi tra quelli previsti nel Piano Industriale 2018-2020 e saranno finanziati principalmente dai proventi dell'operazione di Aumento di Capitale. La loro realizzazione era prevista a fine 2018. Tuttavia, nelle more del completamento dell'operazione di Aumento di Capitale, tali investimenti sono stati messi in attesa; si prevede che la loro realizzazione avvenga nei primi mesi del 2019. L'Emittente ritiene che tale ritardo nella loro esecuzione non abbia degli impatti sui Dati Previsionali sia per quanto concerne l'esercizio 2018 sia per quanto concerne gli esercizi successivi. Qualora, peraltro, la raccolta nell'ambito dell'Aumento di Capitale fosse insufficiente alla loro copertura gli stessi potrebbero non essere realizzati.

Premesso che nel primo semestre 2018 sono stati realizzati investimenti per circa Euro 12,1 milioni (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1 del Documento di Registrazione) e dal 30 giugno 2018 alla Data del Documento di Registrazione non sono stati effettuati investimenti significativi, l'Emittente prevede di:

- (i) rinviare al 2019 investimenti per circa Euro 8 milioni, di cui complessivi Euro 5,2 relativi alla realizzazione del fabbricato destinato alla molitura di cereali "speciali" (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.2.2 del Documento di Registrazione) e dell'eco-distretto zootecnico (cfr. *supra*); l'importo residuo riguarda interventi di miglioria su fabbricati strumentali e non strumentali, oltre a impianti e macchinari industriali relativi al settore legumi, orticole, officinali e di coltivazione terreni. Gli investimenti che l'Emittente prevede di rinviare al 2019 non sono oggetto di impegni definitivi;
- (ii) realizzare nell'ultima parte dell'anno 2018 investimenti per circa Euro 7,5 milioni, di cui gli interventi principali riguardano l'oliveto intensivo in Toscana e interventi idraulici sulla tenuta di S. Caterina in Toscana. Tali investimenti saranno finanziati tramite disponibilità liquide e l'utilizzo di linee di credito a breve termine disponibili. I predetti investimenti non sono oggetto di impegni definitivi.

Per informazioni sugli investimenti previsti dal Piano Industriale 2018-2020 si rinvia al Capitolo 8 del Documento di Registrazione.

## **5. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ**

### **5.1 Principali attività**

#### *5.1.1 Premessa*

L'Emittente è a capo del Gruppo BF, attivo principalmente nei seguenti settori:

- (i) agro-industriale e della zootecnia, che rappresenta l'area di attività prevalente;
- (ii) immobiliare;
- (iii) delle sementi;
- (iv) della vendita dell'energia elettrica prodotta grazie agli impianti fotovoltaici di proprietà;
- (v) dei servizi a favore di operatori attivi nel settore agricolo.

Si riporta di seguito il risultato di settore relativo agli esercizi 2017 e 2016 calcolato sulla base dei ricavi e dei costi specifici, mentre rimangono esclusi i costi non attribuibili, quali i costi generali, quelli relativi alla gestione finanziaria e le imposte sul reddito. I principali valori attribuiti ai singoli settori sono riconciliati con la situazione patrimoniale-finanziaria ed il conto economico del Gruppo.

DESCRIZIONE	Settore agricolo - zootecnico		Settore sementi		Settore immobiliare		Settore fotovoltaico		Settore servizi		Totale	
	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2016
Valore della produzione di settore	24.743	15.791	15.731		1.997	607	356	336	1.834	1.270	44.661	18.004
Ricavi GENERALI											441	294
<b>Totale Valore della produzione</b>											<b>45.102</b>	<b>18.298</b>
Valore della produzione in % sul totale	54,9%	86,4%	34,8%		4,4%	3,3%	0,8%	1,8%	4,1%	6,9%	100%	100%
Costi di settore	(24.531)	(11.007)	(14.368)		(610)	(325)	(308)	(309)	(13)	(135)	(39.830)	(11.776)
<b>Risultato di settore</b>	<b>212</b>	<b>4.784</b>	<b>1.364</b>		<b>1.387</b>	<b>282</b>	<b>48</b>	<b>27</b>	<b>1.821</b>	<b>1.135</b>	<b>4.832</b>	<b>6.228</b>
Costi GENERALI											(4.524)	(4.461)
<b>Risultato operativo</b>											<b>748</b>	<b>2.059</b>
Proventi e oneri finanziari											(522)	(274)
<b>Risultato prima delle imposte</b>											<b>226</b>	<b>1.785</b>
Imposte esercizio											141	866
<b>Risultato del periodo</b>											<b>367</b>	<b>2.651</b>

Importi in migliaia di Euro.

Si segnala che ove il settore coincide con un ampliamento del perimetro di consolidamento per effetto di un'acquisizione (*i.e.* SIS, acquisita nel novembre 2017, rappresentata in tabella dal settore sementiero), gli investimenti fissi ivi rappresentati sono le immobilizzazioni della società così entrate nel bilancio consolidato di BF.

Al fine di fornire una rappresentazione dell'andamento della gestione del Gruppo nel primo semestre 2018 contro lo stesso periodo del 2017 si riporta di seguito una tabella con l'informativa settoriale.

DESCRIZIONE	Settore agricolo-zootecnico		Settore immobiliare		Settore fotovoltaico		Settore servizi		Settore industriale		Settore sementi		Consolidato	
	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17	30/06/18	30/06/17
Valore della produzione di Ricavi GENERALI	14.842	13.702	197	205	57	191	136	20	4.953		14.822		35.007	14.118
													8	62
<b>Totale Valore della produzione</b>	<b>14.842</b>	<b>13.702</b>	<b>197</b>	<b>205</b>	<b>57</b>	<b>191</b>	<b>136</b>	<b>20</b>	<b>4.953</b>	<b>-</b>	<b>14.822</b>	<b>-</b>	<b>35.015</b>	<b>14.180</b>
<b>Valore della Produzione in % sul totale</b>	<b>42,4%</b>	<b>96,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,2%</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>0,1%</b>	<b>14,1%</b>	<b>0,0%</b>	<b>42,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
Costi di settore	(14.102)	(11.488)	(133)	(103)	(124)	(151)			(4.399)		(15.077)		(33.834)	(11.742)
<b>Risultato di settore</b>	<b>740</b>	<b>2.214</b>	<b>65</b>	<b>102</b>	<b>(67)</b>	<b>40</b>	<b>136</b>	<b>20</b>	<b>555</b>	<b>-</b>	<b>(255)</b>	<b>-</b>	<b>1.181</b>	<b>2.438</b>
Costi GENERALI													(2.079)	(1.937)
<b>Risultato operativo</b>													<b>(898)</b>	<b>501</b>
Proventi ed oneri finanziari													(453)	(389)
<b>Risultato prima delle imposte</b>													<b>(1.351)</b>	<b>112</b>
Imposte esercizio													(183)	(131)
<b>Risultato del periodo</b>													<b>(1.534)</b>	<b>(19)</b>

Importi in migliaia di Euro.

A fini di chiarezza e di raccordo con prospetti riportati in altri Paragrafi del Documento di Registrazione, e in particolare con le tabelle riportate nel successivo Paragrafo 5.1.2, si specifica che il Valore della produzione consolidato al 30 giugno 2018 è pari a Euro 35.015 migliaia, mentre il Valore della produzione allocato a specifici settori è pari a Euro 35.007 migliaia. Il differenziale, pari ad Euro 8 migliaia al 30 giugno 2018, riportato nella sovrastante tabella alla voce Ricavi generali, è relativo alla fatturazione, al riaddebito o al rimborso di ricavi o costi di natura amministrativa e non è riconducibile a specifici settori di attività, ma rientra in quella che può essere considerata attività generale/di struttura comune e al servizio di tutti i settori di attività. La stessa considerazione è da svolgere per i dati relativi al primo semestre 2017.

### 5.1.2 Descrizione delle principali attività svolte

Si riportano di seguito le vendite di prodotti realizzate dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2017, rapportate con le vendite effettuate nel corso dell'esercizio 2016.

DESCRIZIONE - BONIFICHE FERRARESI	31/12/2017	31/12/2016	Differenza
Allevamento	4.739	-	4.739
Orticole	2.114	1.664	450
Risone	1.974	1.256	718
Frutteto	1.657	861	796
Cereali da granella	1.166	3.367	(2.201)

Altro	497	361	136
Semilavorati	102	608	(506)
Prodotto confezionato	75	3	72
Officinali	62	134	(72)
Cereali da insilaggio	43	212	(169)
Collure oleaginose	2	712	(710)
Barbabietole da zucchero	-	107	(107)
	<b>12.431</b>	<b>9.285</b>	<b>3.146</b>
<b>DESCRIZIONE - SIS</b>	<b>31/12/2017</b>		
Vendite di semi di cereali	14.134		
Royalties	1.372		
Ricavi per conto lavoro	18		
Vendite di alti materiali	74		
Serviti	134		
	<b>15.732</b>		<b>15.732</b>
Alti ricavi del gruppo	62	-	62
<b>Totale</b>	<b>28.225</b>	<b>9.285</b>	<b>18.940</b>

Importi in migliaia di Euro.

Il significativo incremento registrato nell'esercizio 2017 rispetto all'esercizio 2016 è principalmente da ricondursi:

- all'avvio del *business* di allevamento e commercializzazione del bestiame che ha registrato le prime vendite di capi nell'ultimo trimestre del 2017 e che si stima a regime sull'intero esercizio nel 2018;
- all'incremento del fatturato della categoria delle orticole grazie a patate, pomodori, meloni ed angurie; si segnala come nelle categorie di meloni ed angurie, in particolar modo, si è consolidato il rapporto con la GDO realizzando circa Euro 500 migliaia di ricavi verso Esselunga e Bennet;
- a maggiori ricavi di risone, grazie al rafforzamento della collaborazione con Filiera Agricola Italiana, importante attore del mercato delle materie prime agricole;
- al buon andamento, nonostante le difficoltà climatiche, di mele e pere, ad oggi commercializzate primariamente all'ingrosso;
- alla vendita di sementi della società SIS entrata a far parte del perimetro di consolidamento in data 27 novembre 2017.

Si segnala inoltre che a dicembre 2017 è stato effettuato l'avvio delle vendite di prodotto confezionato, pasta e riso, a marchio "Le Stagioni d'Italia" verso la GDO, conseguendo ricavi per circa Euro 75 migliaia verso le insegne Carrefour e Bennet. Per tale settore di vendita si attende un importante sviluppo nel 2018. Si specifica che, essendo stata avviata l'attività di produzione e commercializzazione di prodotto confezionato negli ultimi giorni dell'esercizio 2017 ed essendo stato realizzato nello stesso un fatturato non rilevante e sotto soglia di materialità secondo i dettami dello IAS 14 "Segment Reporting", non è stato ritenuto opportuno né corretto dal Gruppo e dalla Società di Revisione creare un nuovo segmento di

*reporting* nell'esercizio 2017. Le vendite e i relativi costi di produzione - trattasi di Euro 75 migliaia di ricavi - sono stati raggruppati per l'esercizio 2017 nel settore agricolo-zootecnico. Nell'esercizio 2018, dato l'incremento di tale attività da parte del Gruppo, si è deciso di creare un nuovo segmento di *reporting* riferito all'attività industriale.

Al fine di dare evidenza dell'attività svolta dal Gruppo nel primo semestre 2018, i ricavi delle vendite su tale orizzonte temporale (in migliaia di Euro) vengono forniti in raffronto allo stesso periodo del precedente esercizio. Vengono altresì riportati i ricavi delle vendite dell'esercizio 2017, raffrontati a quelli dell'esercizio 2016.

Ricavi di vendita per settore	30/06/2018	30/06/2017	Differenza	30/06/2018 - In % del Tot	30/06/2017 - In % del Tot	31/12/2017	31/12/2016
Agricolo-Zootecnico	8.087	2.183	5.904	30,6%	100,0%	12.431	9.285
Industriale di trasformazione	3.537	-	3.537	13,4%	0,0%	-	-
Sementi	14.509	-	14.509	54,9%	0,0%	15.732	-
Servizi	317	-	317	1,2%	0,0%	62	-
<b>Ricavi delle vendite</b>	<b>26.450</b>	<b>2.183</b>	<b>24.267</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>28.225</b>	<b>9.285</b>

Il Gruppo ha incrementato i Ricavi di circa Euro 24 milioni, passando da poco più di Euro 2 milioni nel primo semestre 2017 a oltre Euro 26 milioni nel primo semestre 2018.

Si evidenzia che il settore agricolo, che nel primo semestre 2017 rappresentava il 100% del volume d'affari, ad oggi rappresenta circa il 30% dello stesso: iniziano dunque a manifestarsi le azioni implementate nei precedenti esercizi volte alla trasformazione del Gruppo, che da realtà prettamente agricola si presenta oggi come un Gruppo agro-industriale diversificato e integrato a valle lungo la catena del valore.

È da considerare che non tutta la crescita deriva da acquisizioni, come nel caso del settore Sementi, ma da progetti di crescita interna, come il caso della Zootecnia che conta nel primo semestre 2018 circa Euro 6,5 milioni di ricavi.

Circa le vendite del settore agricolo, il decremento nel primo semestre 2018 è da ricondursi ai seguenti primari fattori:

- nel primo semestre 2017 sono state cedute mele e pere del raccolto 2016 per oltre Euro 500 migliaia, a differenza del raccolto 2017 di tali colture che è stato primariamente ceduto nel quarto trimestre 2017. Conseguentemente nel primo semestre 2018 non vi erano più mele e pere a magazzino disponibili per la vendita;
- sono state ridotte le vendite all'ingrosso di grano duro in quanto tale prodotto nel 2018 viene conservato o mandato in trasformazione per la produzione di pasta a marchio "Le Stagioni d'Italia"; tale strategia è volta a incrementare la marginalità, internalizzando i margini della filiera produttivo-distributiva, e ridurre l'esposizione al rischio di fluttuazione dei prezzi delle materie prime agricole;
- sono state vendute minori quantità di grano tenero rispetto al precedente esercizio per circa Euro 90 migliaia dato che nel primo semestre 2018 è stato venduto tutto il residuo della disponibilità di grano tenero giacente a magazzino relativa al raccolto 2017; il raccolto 2018 su tale coltura non era ancora stato avviato al 30 giugno 2018;
- a differenza del primo semestre 2017, non è stata avviata la raccolta e cessione del fagiolino, in quanto a fini di miglioramento delle rese è stato seminato più tardi e quindi andrà in raccolta successivamente rispetto al 30 giugno 2018.

Relativamente al settore della Zootecnia, sono stati venduti nel primo semestre 2018 oltre 4.000 esemplari, per Euro 6,5 milioni di volume d'affari. In merito al mix di vendita, il 60% circa è stato rappresentato da bovini maschi di razza francese, un ulteriore 20% circa da femmine francesi e il residuo 20% da femmine italiane. Sono stati venduti nel periodo circa 2,5 milioni di kg con un peso medio in vendita per i maschi francesi pari a circa 700 kg, per le femmine francesi circa 550 kg e per le femmine italiane circa 480 kg. La stalla ha registrato una *performance* di accrescimento medio nel primo semestre 2018 del 50% circa, con un peso medio in ingresso dei capi pari a 400 kg e pari a 600 kg in uscita. Si segnalano nel primo semestre 2018 tassi di mortalità superiori rispetto al dato dell'esercizio 2017, questo a causa della stagione invernale; l'incremento è stato più marcato nei bovini femmina. Saranno effettuati interventi per assicurare una maggior copertura della stalla dal vento.

Si segnala una strategia di sostituzione delle femmine di tipo italiano con femmine nate in Italia di razza Broutard, in quanto caratterizzate da maggiore accrescimento giornaliero e dunque da giorni medi di giacenza in stalla inferiori sino a maturazione.

Il nuovo *business* di trasformazione industriale e vendita di prodotto confezionato ha registrato nel primo semestre 2018 un fatturato di circa Euro 3,7 milioni, di cui l'82% è rappresentato dal *business* acquisito da Suba Alimentare S.r.l., mentre il 18% dalle nuove referenze di pasta e riso sviluppate dal Gruppo sia per l'offerta "Le Stagioni d'Italia" che c.d. Private Label.

In merito alle vendite a marchio "Le Stagioni d'Italia", focus primario del Gruppo, si segnala la vendita nel primo semestre 2018 a importanti catene quali Alì, PAM, Bennet, Esselunga, Finiper, Carrefour-GS. Nel terzo trimestre 2018 è stata realizzata la prima campagna televisiva del marchio "Le Stagioni d'Italia", dalla quale l'Emittente si attende un buon impulso alle vendite. Lato c.d. Private Label, il Gruppo è divenuto uno dei fornitori per il riso a marchio "Conad". Le prime vendite sono state registrate a giugno 2018.

In merito a SIS la campagna primaverile ha registrato vendite nel periodo pari a Euro 14,5 milioni. In merito al mix per varietà colturale il riso ha rappresentato il 25% circa delle vendite, seguito dalla soia con il 15% circa e successivamente dal mais che ha rappresentato il 6% circa del volume d'affari. La *performance* della campagna primaverile è stata inferiore rispetto al precedente esercizio in particolare a causa della *performance* della varietà del riso, che ha risentito del *trend* di riduzione delle quotazioni di risone degli ultimi 12 mesi. Si segnala che per SIS il peso della campagna primaverile sui ricavi annui è pari a circa il 35%, per la posizione di *leadership* di SIS sulle colture di grano, prettamente invernali.

Si riporta di seguito un prospetto di raccordo fra i ricavi di vendita e il valore della produzione registrati nel primo semestre 2018 a confronto con il primo semestre 2017; la stessa informativa è fornita per l'esercizio 2017 a confronto con l'esercizio 2016.

Importi in migliaia di Euro	30/06/18	30/06/17	31/12/17	31/12/16
<b>Ricavi delle vendite</b>	<b>26.450</b>	<b>2.183</b>	<b>28.225</b>	<b>9.285</b>
Variazioni delle rimanenze	4.935	9.358	7.464	2.685
Altri ricavi	2.903	2.234	8.510	5.949
Incrementi per lavori interni	727	405	902	379
<b>Valore della produzione</b>	<b>35.015</b>	<b>14.180</b>	<b>45.102</b>	<b>18.298</b>

Si specifica che i saldi positivi di Variazione delle rimanenze nei differenti periodi contabili sono riconducibili primariamente alla crescita del volume d'affari e in particolare all'avvio dell'attività zootecnica, oltre che all'incremento degli ettari coltivati a causa dell'acquisto della tenuta di Arborea in Sardegna. Per quanto concerne gli Altri ricavi, la voce di maggior rilievo è rappresentata dai contributi di Politica Agricola Comune maturati sulle coltivazioni del Gruppo e sui capi allevati.

Si riporta di seguito il valore della produzione registrato per settore nel primo semestre 2018 a confronto con il primo semestre 2017; la stessa informativa è fornita per l'esercizio 2017 a confronto con l'esercizio 2016.

Valore della produzione per settore Dato in Euro migliaia	30/06/2018	30/06/2017	31/12/2017	31/12/2016
Agricolo-Zootecnico	14.842	13.702	24.743	15.791
Industriale	4.778	-	-	-
Sementi	14.815	-	15.731	-
Servizi	318	20	1.834	1.270
Immobiliare e fotovoltaico	262	458	2.794	1.237
<b>VdP</b>	<b>35.015</b>	<b>14.180</b>	<b>45.102</b>	<b>18.298</b>

Si evidenzia che nel formato di Bilancio riclassificato IAS-IFRS del Gruppo, i Ricavi delle vendite non includono i ricavi dei settori fotovoltaico e immobiliare, essendo gli stessi riclassificati nella voce Altri ricavi. Come da tabella di riconciliazione fra i Ricavi delle vendite e il Valore della produzione gli Altri ricavi sono ricompresi in quest'ultimo.

Si specifica che dal 1 luglio 2018 alla Data del Documento di Registrazione non si rilevano eventi significativi che abbiamo avuto particolari ripercussioni sull'andamento aziendale.

Si fornisce di seguito una descrizione dei settori di operatività del Gruppo alla Data del Documento di Registrazione.

#### Settore agricolo

Il Gruppo opera in ambito nazionale nel settore agricolo attraverso la società Bonifiche Ferraresi. In particolare, si occupa della coltivazione e vendita rivolta ad industrie, a catene della distribuzione e/o a strutture distributive, nonché dell'utilizzo nell'ambito dell'eco distretto zootecnico, di prodotti agricoli, come grano tenero e duro, orzo, barbabietola da zucchero, riso, soia, girasole, erba medica, mele e pere, orticole, legumi e piante officinali.

L'attività agricola del Gruppo viene svolta nelle unità operative situate nella provincia di Ferrara (Jolanda di Savoia e Mirabello), nella provincia di Bologna (San Lazzaro di Savena e Malalbergo), nella provincia di Arezzo (Santa Caterina) e nella provincia di Oristano (Marrubiu) per complessivi 6.700 ettari circa.

Ai fini dello svolgimento dell'attività agricola, il Gruppo necessita di una serie di autorizzazioni rilasciate dalle competenti autorità locali.

Più precisamente, alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo risulta in possesso delle seguenti autorizzazioni: (i) esercizio di deposito di cereali e/o semi oleosi rilasciata dal Sindaco di Jolanda di Savoia in data 10 febbraio 1998, (ii) autorizzazione ad emissioni in atmosfera derivanti da attività di stoccaggio ed essiccazione di cereali rilasciata dalla Provincia di Ferrara in data 1 luglio 2016, così come modificata, da ultimo, anche dall'Autorizzazione Unica Ambientale rilasciata da A.R.P.A.E. con DET-AMB-2018-2223 del 8 maggio 2018 per emissioni in atmosfera derivanti da attività di stoccaggio ed essiccazione cereali, ciclo di lavorazione e confezionamento del riso, dell'orzo, del farro e delle piante officinali, (iii) certificazione di prevenzione incendi relativa all'impianto di essiccazione con depositi di merce varia rilasciato dal Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco di Ferrara in data 1 luglio 2014 e certificazione di prevenzione incendi relativa al deposito di oli minerali rilasciata dal Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco di Ferrara in data 7 agosto 1998, così come aggiornati e modificati dal certificato di prevenzione incendi n. 138 rilasciato in data 12 dicembre 2017 dal Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco di Ferrara per le attività di essiccazione, stoccaggio e macinatura di cereali oltre che deposito merce varia e deposito di oli minerali, (iv) esercizio di deposito di oli minerali per uso agricolo privato, (v) Autorizzazione Unica Ambientale rilasciata da A.R.P.A.E. con DET-AMB-2016-3361 del 15 settembre 2016 per emissioni in atmosfera e scarico acque reflue derivanti dall'esercizio di lavaggio di mezzi agricoli aziendali (e botti contenenti reflui di prodotti fitosanitari) nella corte del complesso aziendale sito in Via Cavicchini n. 5 a Jolanda di Savoia, (vi) registrazione aziendale (secondo il Regolamento (CE) n. 183/2005) per la

produzione e il consumo di sottoprodotti destinati all'alimentazione animale avvenuta nell'anno 2018, e (vii) notifica sanitaria, presentata in data 9 marzo 2017, per produzione materia prima, essiccazione, stoccaggio, trasformazione, confezionamento e commercio all'ingrosso di riso, orzo e farro.

Il mantenimento delle autorizzazioni di cui ai punti (i), (ii), (iii) e (v) è subordinato al rispetto di requisiti e/o prescrizioni di legge.

Per quanto riguarda l'attività di lavorazione del riso, Bonifiche Ferraresi è stata iscritta dal giorno 28 febbraio 2017 all'Ente Nazionale Risi, ente pubblico economico sottoposto alla vigilanza del Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali, che svolge attività di controllo di tutta la commercializzazione del riso italiano.

Le autorizzazioni soprarichiamate, in parte, hanno una durata temporalmente limitata; in parte hanno durata illimitata e restano valide fino alla permanenza dei requisiti in capo al titolare. Le autorizzazioni non risultano in scadenza entro l'esercizio 2020.

Il settore agricolo comprende i finanziamenti concessi nell'ambito della PAC, di cui beneficia Bonifiche Ferraresi. La PAC è finanziata dal Fondo Europeo Agricolo di Garanzia e dal Fondo Europeo Agricolo per lo Sviluppo Rurale.

Nel 2017 i contributi rilevati sono stati pari a Euro 3,3 milioni (pari all'8% circa del valore della produzione), di cui Euro 1,4 milioni a titolo di pagamento di base, Euro 0,7 milioni a titolo di Greening, Euro 0,1 milioni a titolo di pagamento accoppiato, Euro 0,9 milioni a titolo di misura agroambientale ed Euro 0,2 milioni a titolo di contributi sulla sottoscrizione delle polizze assicurative per la copertura dei rischi sui raccolti. Al 30 giugno 2018 i contributi rilevati sono stati pari a Euro 1,9 milioni.

Nel corso del 2017 sono stati incassati Euro 0,8 milioni circa e alla Data del Documento di Registrazione ulteriori Euro 2,1 milioni circa.

La domanda per l'ottenimento dei contributi con riferimento all'anno 2018 è stata presentata all'Agenzia per le Erogazioni in Agricoltura della Regione Emilia-Romagna in data 8 giugno 2018, ad eccezione della domanda per la misura agroambientale presentata in data 14 giugno 2018.

A partire dal 1 gennaio 2015 è stata introdotta la nuova PAC dell'Unione Europea per il periodo 2015-2020. Tale nuova PAC si basa su due pilastri: (i) interventi di mercato in relazione alla stabilizzazione dei redditi degli agricoltori, tramite la gestione dei mercati agricoli e il regime dei pagamenti diretti; (ii) promozione della competitività delle imprese agricole e sviluppo rurale, per mezzo di misure programmate a livello territoriale. A differenza della PAC in vigore fino al 2014, che aveva privilegiato gli interventi a sostegno della qualità degli alimenti e dello sviluppo rurale, la nuova PAC ha l'obiettivo di rendere più selettivo il riconoscimento dei contributi agli agricoltori.

Fino all'anno 2014, i contributi della PAC venivano erogati con un unico pagamento agli agricoltori, fondato sui titoli storici legati al possesso dei terreni. I titoli ottenuti nell'ambito di tale regime unico di pagamento sono scaduti al 31 dicembre del 2014. A decorrere dal 1 gennaio 2015, i "nuovi" diritti all'aiuto sono stati riconosciuti dall'Agenzia per l'Erogazione in Agricoltura, sulla base delle domande PAC presentate entro il 15 giugno 2015, agli agricoltori in possesso dei requisiti previsti dalla normativa (ivi inclusa la non inclusione in una *black list* elaborata nel Regolamento (CE) n. 1307/2013 come integrata dall'Italia con le decisioni della Conferenza Stato-Regioni del 12 giugno 2014). Gli agricoltori titolari di tali diritti hanno quindi potuto richiedere il sostegno della nuova PAC 2015-2020, mediante presentazione della "domanda unica" annuale all'Organismo Pagatore territorialmente competente. In attuazione della nuova PAC, a partire dall'esercizio 2015, l'Italia ha attivato cinque tipologie di pagamento, tra le quali, per ciò che concerne in modo particolare l'Emittente, (i) un pagamento di base per ettaro, (ii) una componente "verde" (Greening), sotto forma di un sostegno supplementare a compensazione dei costi legati alla fornitura di beni pubblici ambientali non remunerati dal mercato, nonché (iii) un sostegno

accoppiato alla produzione concesso ad alcune zone o tipi di agricoltura per ragioni economiche e/o sociali.

I pagamenti di base sono corrisposti agli agricoltori in possesso dei nuovi titoli (*i.e.* i diritti all'aiuto), che rimarranno in dote ad ogni agricoltore fino al 2020. Il numero dei nuovi titoli è pari al numero di ettari ammissibili che ogni agricoltore ha indicato nella domanda PAC 2015, coincidente con gli ettari in conduzione alla data di presentazione della domanda, indipendentemente dalla tipologia di coltura, mentre il loro valore è fissato sulla base dei "pagamenti percepiti" dall'agricoltore nel 2014. A partire dal 2016, l'agricoltore può avere diritti all'aiuto attraverso l'assegnazione dalla riserva nazionale (una sorta di camera di compensazione dei diritti all'aiuto) oppure per trasferimento (affitto o compravendita dei diritti all'aiuto). Soltanto gli agricoltori che hanno diritto al pagamento di base possono accedere alle altre tipologie di pagamento.

Il pagamento ecologico (Greening) viene riconosciuto agli agricoltori che applicano su tutti i loro ettari ammissibili "le pratiche agricole benefiche per il clima e l'ambiente". L'applicazione di tali pratiche è obbligatoria per tutti gli agricoltori. Al fine di ottenere il contributo connesso alla componente ecologica Greening, è necessario il raggiungimento dei seguenti obiettivi: la diversificazione colturale e la creazione di aree a valenza ambientale "EFA" - *Ecological Focus Area*, tra cui la destinazione di superfici a colture azotofissatrici.

La percentuale da destinare a tali superfici, fissata pari al 5% per i primi tre anni di riforma, è rimasta invariata con riferimento all'annualità 2018, dopo che il Regolamento (UE) 2017/2393 del 13 dicembre 2017 (Regolamento omnibus) ha introdotto il divieto di utilizzo di prodotti chimici sulle superfici destinate a Greening. Il mancato rispetto degli impegni relativi al Greening può comportare la revoca totale o parziale del contributo, in funzione della gravità dell'inadempimento. Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo ha posto in essere le attività prodromiche al rispetto dell'obbligo del Greening, consistenti nella destinazione di importanti superfici alla coltivazione di erba medica e soia, che costituiscono colture azotofissatrici, nonché nella presentazione della relativa domanda unica.

Il sostegno accoppiato viene calcolato come contributo ad ettaro ed è riconosciuto esclusivamente ai settori in difficoltà che rivestono particolare importanza per lo Stato membro per ragioni economiche, sociali o ambientali. Con riferimento al Gruppo, il sostegno accoppiato riguarda le seguenti colture: (i) soia; (ii) oleoproteaginose (girasole, colza, leguminose da granella) e frumento duro; (iii) riso; (iv) barbabietola da zucchero; (v) pomodoro da industria; (vi) olio di oliva.

Si segnala che, ai sensi dell'articolo 63 del Regolamento (UE) n. 1306/2013 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 dicembre 2013, così come successivamente modificato e integrato, le sanzioni comminate nel contesto della nuova PAC vengono applicate qualora si accerti che il beneficiario dei contributi sopra menzionati non rispetti i criteri di ammissibilità, gli impegni o altri obblighi relativi alle condizioni di concessione dell'aiuto o del sostegno previsti dalla legislazione settoriale agricola. Per gli esercizi 2015 e 2016 non era prevista l'applicazione di un regime sanzionatorio con riferimento al Greening, che ha trovato applicazione a partire dal 2017 con riduzione del pagamento di base di importo pari al 20% nel 2017 e 25% nel 2018 e seguenti. Con riferimento alla legislazione settoriale agricola, le sanzioni amministrative sono proporzionate o graduate in funzione della gravità, della portata, della durata e della ripetizione dell'inadempimento constatata, e rispettano specifici limiti (*e.g.*, l'importo della sanzione amministrativa connessa a determinati inadempimenti non può superare il 20% della domanda di aiuto o di pagamento).

Il Gruppo non è stato oggetto di sanzioni alla Data del Documento di Registrazione. I contributi liquidati sino alla Data del Documento di Registrazione per gli esercizi 2015, 2016 e 2017 non hanno subito decurtazioni in quanto risultano rispettati i requisiti richiesti per l'accesso e il mantenimento degli stessi.

In considerazione delle linee definite nell'ambito della nuova PAC, il Gruppo prevede che il valore dei contributi PAC spettanti non subirà variazioni significative nel corso degli anni di attuazione della nuova PAC (ossia 2015-2020), mentre non è a conoscenza dell'evoluzione della PAC successivamente a tale periodo, essendo al momento al vaglio della Commissione Europea. Si segnala che la PAC costituisce un settore di competenza concorrente dell'Unione Europea e degli Stati membri: a seguito del 2020, la PAC potrebbe subire modifiche alla luce anche dell'evoluzione del quadro politico-economico europeo e nazionale.

Si rileva che la realizzazione delle azioni previste nel Progetto Industriale non influisce sul mantenimento dei presupposti per l'ottenimento dei contributi PAC per il periodo 2018-2020 previsti per un valore costante, in linea con quello rilevato nel 2017. Essa è, peraltro, volta a garantire un incremento della redditività, con conseguente minore incidenza dei contributi PAC sul valore della produzione. Il mancato ottenimento dei suddetti contributi determinerebbe un peggioramento del risultato economico e dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo per un importo pari ai contributi stessi.

#### Settore zootecnico

Il Gruppo ha avviato a marzo 2017 l'attività nel settore zootecnico, realizzata attraverso la società Bonifiche Ferraresi, che prevede l'acquisto dei capi, il loro ingrasso e la loro successiva vendita per la macellazione.

L'attività zootecnica è svolta presso il centro operativo di Jolanda di Savoia (FE).

Ai fini dello svolgimento dell'attività zootecnica, il Gruppo necessita di una serie di autorizzazioni rilasciate dalle competenti autorità locali.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo risulta in possesso delle seguenti autorizzazioni: (i) Autorizzazione Unica Ambientale (A.U.A.), rilasciata da ARPAE di Ferrara con DET-AMB-2016-2679 del 2 agosto 2016 (recante autorizzazione allo scarico di acque reflue; autorizzazione all'utilizzazione agronomica degli effluenti di allevamento delle acque di vegetazione dei frantoi oleari; autorizzazione ad emissioni in atmosfera; nulla osta relativo all'impatto acustico); (ii) registrazione aziendale per detentore di bovini ai sensi dell'articolo 2, par. 1, lett. e) del D.P.R. n. 317/1996 con assegnazione codice azienda ITO1OFE050 da parte dell'AUSL di Ferrara - Dipartimento di Sanità Pubblica Unità operativa attività veterinarie in data 18 ottobre 2016; (iii) parere favorevole all'importazione di bovini provenienti da Paesi europei, rilasciato dall'AUSL di Ferrara - Dipartimento di Sanità Pubblica Unità Operativa Attività Veterinarie; (iv) registrazione aziendale ai sensi del Regolamento (CE) n. 183/2005 sull'igiene dei mangimi, inviata per PEC all'azienda AUSL territoriale in data 18 novembre 2016; (v) autorizzazione n. 12/2016 alla detenzione di scorte di medicinali veterinari in allevamento, rilasciata dall'AUSL di Ferrara - Dipartimento di Sanità Pubblica Unità Operativa Attività Veterinarie in data 12 dicembre 2016; (vi) registrazione aziendale U.V.A.C. al n. 3446, rilasciata da parte del Ministero della Salute - Ufficio Veterinario per gli Adempimenti Comunitari - Compartimento Emilia-Romagna.

Il mantenimento delle autorizzazioni di cui ai punti (i), (ii) e (v) è subordinato al rispetto di requisiti e/o prescrizioni di legge, mentre la violazione delle norme previste dalla registrazione di cui al punto (vi) comporta l'applicazione di sanzioni amministrative.

Le autorizzazioni soprarichiamate, in parte, hanno una durata temporalmente limitata; in parte hanno durata illimitata e restano valide fino alla permanenza dei requisiti in capo al titolare. Le autorizzazioni non risultano in scadenza entro l'esercizio 2020.

Nel primo semestre del 2018 sono state effettuate azioni finalizzate a efficientare e migliorare l'efficacia dei risultati di stalla. È possibile pertanto affermare che le attività nel settore zootecnico, avviate nel 2017, alla Data del Documento di Registrazione sono entrate a regime.

Si segnala che Filiera Bovini Italia S.r.l., partecipata da Bonifiche Ferraresi al 51%, è il soggetto proponente del progetto di filiera del settore zootecnico, nell'ambito dell'Accordo di Filiera "Valorizzazione della

filiera dei bovini da carne 100% italiana nelle regioni del Sud”, che prevede la concessione di agevolazioni in termini di contributi in conto capitale e di finanziamento agevolato da parte del Ministero delle Politiche Agricole Alimentari e Forestali – MIPAAF. Il progetto presentato da Bonifiche Ferraresi nell’ambito del suddetto Accordo di Filiera stima, per la realizzazione di una stalla da oltre 2.000 capi all’interno della tenuta di Arborea, spese ammissibili per investimenti pari a circa Euro 3,6 milioni, a fronte delle quali sono previsti (i) un contributo in conto capitale nella misura massima pari al 40% e (ii) un finanziamento agevolato – al tasso di interesse dello 0,50% – cui deve essere associato un finanziamento bancario – per una quota non inferiore al 50% del finanziamento totale. Si precisa che nel piano di investimenti previsto nel Piano Industriale 2018-2020 non si è tenuto conto del riconoscimento delle suddette agevolazioni. Alla Data del Documento di Registrazione si è in attesa del decreto di concessione delle agevolazioni.

#### *Settore industriale di trasformazione*

L’attività industriale si riferisce alla lavorazione e trasformazione di prodotti agricoli svolta presso gli stabilimenti di Monselice (PD) e di Jolanda di Savoia (FE) in merito all’attività di lavorazione del riso, farro e orzo oltre che delle piante officinali.

In termini commerciali il settore industriale consiste nella vendita, principalmente attraverso il canale della Grande Distribuzione Organizzata, di prodotto confezionato (riso, pasta, legumi e tisane), sviluppato dal Gruppo e realizzato attraverso materia prima coltivata nei propri terreni. È fatta eccezione per i legumi venduti a marchio “Zorzi dal 1828”, che ha un posizionamento inferiore rispetto al marchio “Le Stagioni d’Italia”. Lo stesso può utilizzare materia prima derivante dai terreni del Gruppo oppure acquistata da terzi.

L’attività, avviata a dicembre 2017 tramite l’acquisto di un ramo di azienda da Suba Alimentare S.r.l e svolta nello stabilimento di Monselice (PD), consiste nell’acquisto, lavorazione, miscelazione, confezionamento e vendita, rivolta a industrie e catene della distribuzione, di prodotti alimentari. Le autorizzazioni necessarie per lo svolgimento delle suddette attività e rilasciate dalle competenti autorità locali sono state acquisite nell’ambito dell’acquisto del ramo di azienda. Per maggiori informazioni sull’acquisto del ramo aziendale da Suba Alimentare S.r.l. si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.2.2 del Documento di Registrazione.

Alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo risulta in possesso delle seguenti autorizzazioni: (i) Certificato di Prevenzione Incendi rilasciato dal Comando dei Vigili del Fuoco di Padova in data 19 ottobre 2013 al prot. n. 00022911 per il deposito di merce con materiale infiammabile e per la presenza di impianti di produzione del calore superiori a 116kw di potenza, (ii) rinnovo e dichiarazione di voltura del Certificato di Prevenzione Incendi, di cui al punto precedente, a favore di BF Agro-Industriale, accettata dal Comando dei Vigili del Fuoco di Padova in data 19 febbraio 2018 al n. 3155, (iii) Autorizzazione Sanitaria rilasciata dal Comune di Monselice in data 17 dicembre 2007 al prot. n. 5208 Reg. Sian n. 05/2006 per lavorazione, confezionamento e deposito di prodotti alimentari nello stabilimento, e (iv) richiesta di subingresso, per variazione della titolarità e per la registrazione di attività a sede fissa (Regolamento (CE) n. 852/2004), all’Autorizzazione Sanitaria di cui al punto precedente a favore di BF Agro-Industriale di cui al prot. n. 10201 del 24 gennaio 2018 del SUAP del Comune di Monselice (PD).

Il mantenimento delle autorizzazioni di cui sopra è subordinato al rispetto di requisiti e/o prescrizioni di legge.

Le autorizzazioni soprarichiamate, in parte, hanno una durata temporalmente limitata e, in parte, hanno durata illimitata e restano valide fino alla permanenza dei requisiti in capo al titolare. Le autorizzazioni non risultano in scadenza entro l’esercizio 2020.

Alla Data del Documento di Registrazione si evidenzia come sia partita la commercializzazione del prodotto a marchio “Le Stagioni d’Italia” sulle categorie di pasta e riso in importanti catene della GDO, quali Esselunga, Conad, Ali, Bennet; tisane e legumi sono in fase di introduzione sugli scaffali.

Con riferimento al rapporto contrattuale fra il Gruppo e le catene distributive inerente ai prodotti a marchio “Le Stagioni d’Italia”, la prassi commerciale prevede la sottoscrizione di un contratto quadro che disciplina le condizioni di massima di fornitura in termini di: tempi di consegna dalla ricezione dell’ordine, standard di qualità dei prodotti, periodicità di aggiornamento dei listini, gestione e accesso a campagne promozionali sui diversi punti vendita e commissioni per l’ingresso a scaffale. La sottoscrizione del contratto quadro è il risultato di un’attività istruttoria che la catena distributiva svolge sia sull’azienda, che sui prodotti dalla stessa offerti. Si evidenzia che tali contratti quadro non disciplinano i volumi di prodotto acquistati nel corso dell’anno, oppure quantitativi minimi garantiti su di uno specifico periodo. Le vendite dei prodotti successive alla sottoscrizione del contratto quadro sono il frutto di ordini specifici che giungono dai vari punti vendita territoriali posseduti dal distributore e gli stessi dipendono dalla rotazione del prodotto a scaffale e, quindi, dal gradimento da parte del consumatore finale.

Con riferimento, invece, al settore c.d. Private Label, i contratti quadro regolano in modo più stringente le caratteristiche tecniche e qualitative che deve avere il prodotto, in quanto venduto a marchio della catena della GDO. Anche i termini di consegna sono più specificamente definiti. A differenza delle vendite di prodotto a marchio “Le Stagioni d’Italia”, la catena deve fornire al fornitore, su base mensile, un piano previsionale di acquisto almeno semestrale. I volumi pianificati in acquisto per prodotto nei mesi successivi contenuti in tale piano previsionale non sono tuttavia vincolanti. In particolare, sono possibili scostamenti fra il piano previsionale di acquisto e gli ordini effettivamente effettuati dalla catena.

Si specifica che i contratti quadro hanno solitamente durata annuale o biennale; da un punto di vista commerciale il contratto quadro rappresenta uno strumento normativo che regola il rapporto commerciale, tuttavia non rappresenta in alcun modo garanzia di volumi di vendita sui periodi temporali di validità.

Alla Data del Documento di Registrazione, il principale progetto atteso a Piano Industriale nell’esercizio 2018 sul segmento del c.d. Private Label - ossia avviare la produzione del riso a marchio “Conad”, divenendo così uno dei fornitori di tale catena - è già avviato con successo da alcuni mesi.

#### Settore immobiliare

Il Gruppo opera, in via residuale, nel settore immobiliare attraverso le società Bonifiche Ferraresi e Leopoldine. In particolare, si occupa della gestione del proprio patrimonio, composto prevalentemente da fabbricati urbani concessi in locazione a terzi e situati a Roma, nella provincia di Ferrara, nella provincia di Arezzo e nella provincia di Oristano.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo ha in essere 72 contratti di locazione così ripartiti per area geografica:

- Roma: n. 1 contratto di locazione ad uso diverso dall’abitativo;
- provincia di Ferrara: n. 62 contratti di locazione ad uso abitativo e n. 2 contratti di locazione ad uso diverso dall’abitativo;
- provincia di Arezzo: n. 6 contratti di locazione ad uso abitativo;
- provincia di Oristano: n. 1 contratto di locazione ad uso abitativo.

Inoltre, Leopoldine sta avviando le attività volte al recupero e alla valorizzazione del complesso immobiliare costituito da 21 immobili non strumentali di tipo rurale, di cui 9 case coloniche dotate di particolari caratteristiche architettoniche (c.d. “Leopoldine”), 11 case coloniche e 1 villa, situati nel Comune di Cortona, in provincia di Arezzo, acquisito mediante un’operazione di scissione da parte di

Bonifiche Ferraresi, unitamente alle attività e passività direttamente correlate a tale compendio immobiliare (*e.g.* impianto fotovoltaico, crediti verso clienti per contratti di affitto, fondo imposte differite sorto per rivalutazione degli stessi). Per maggiori informazioni sull'operazione di scissione si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.7 del Documento di Registrazione.

#### Settore sementi

Il Gruppo opera in ambito nazionale nel settore sementi attraverso la società SIS. In particolare, si occupa di tutte le fasi del ciclo del seme, ossia creazione di nuove varietà, moltiplicazione delle sementi, loro lavorazione e commercializzazione. Tali attività vengono svolte presso le unità operative di San Lazzaro di Savena (BO) e di Piazza Armerina (EN).

Ai fini dello svolgimento dell'attività agricola, il Gruppo necessita di una serie di autorizzazioni rilasciate dalle competenti autorità locali. Più precisamente, alla Data del Documento di Registrazione, il Gruppo risulta in possesso delle seguenti autorizzazioni: (i) Autorizzazione Fitosanitaria PG. 2017.0021587 del 18 gennaio 2017 rilasciata dalla Regione Emilia-Romagna per il centro aziendale di San Lazzaro di Savena (BO) per le attività di (a) produzione sementiera di cereali a paglia, foraggiere graminacee, foraggiere leguminose a seme grosso, foraggiere leguminose a semi minuti, mais, miscugli foraggeri, miscugli per tappeti erbosi, oleaginose e da fibra, sorghi, (b) confezionamento/riconfezionamento sementi di specie per sovescio e biofumigazione, (c) importazione di sementi; (ii) Autorizzazione PG. 2017.0021587 del 18 gennaio 2017 rilasciata dalla Regione Emilia-Romagna all'uso del Passaporto delle piante (Passaporto di sostituzione) per le sementi di barbabietola da zucchero, fagiolo dell'occhio, girasole e erba medica; (iii) Autorizzazione Unica Ambientale rilasciata da A.R.P.A.E. con DET-AMB-2018-2489 del 21 maggio 2018 per proseguimento senza modifiche di scarico e per emissioni in atmosfera e successiva conclusione del procedimento come da comunicazione del Comune di San Lazzaro di Savena (BO) Prot. 21208 del 22 maggio 2018, per il centro aziendale di San Lazzaro di Savena (BO); (iv) Certificato di Prevenzione Incendi rilasciato dal Comando Provinciale dei Vigili del Fuoco di Bologna in data 17 febbraio 2015 per le attività di depositi di cereali e di altre macinazioni, depositi di legnami, carbone, sughero e affini siti nel Comune di San Lazzaro di Savena (BO); (v) Autorizzazione al completamento delle informazioni variabili previste sui cartellini di certificazione, sotto controllo ufficiale, presso l'unità operativa di San Lazzaro di Savena (BO), rilasciata da CREA - Consiglio per la Ricerca in agricoltura e l'analisi dell'Economia Agraria con Prot. 0029092 dell'11 luglio 2017 e relativa alle specie riso, sorgo, girasole, colza, pisello da foraggio, favino, veccia, facella, frumento duro, frumento tenero, orzo, avena, triticale, segale, miscugli prato, miscugli erbaio e miscugli tappeto erboso; (vi) Autorizzazione Fitosanitaria Cod. Reg.le 19/2313 per l'attività di produzione sementiera, confezionamento/riconfezionamento, concia/confettatura o altri trattamenti per conto terzi di sementi di (a) cereali e paglia, (b) foraggiere leguminose a semi minuti e a seme grosso, (c) oleaginose e da fibra, rilasciata dalla Regione Sicilia in data 10 febbraio 2017; (vii) Autorizzazione Unica Ambientale rilasciata dal Comune di Piazza Armerina (EN) con Determina n. 90118 del 25 maggio 2017 per scarichi, emissioni in atmosfera per gli stabilimenti, impatto acustico; (viii) Autorizzazione Sanitaria per l'attività di commercio e vendita di prodotti fitosanitari e loro coadiuvanti rilasciata dal Comune di Piazza Armerina (EN) in data 8 giugno 2017; (ix) Autorizzazione Unica Ambientale rilasciata da A.R.P.A.E. con DET-AMB-2018-2489 del 21 maggio 2018 per proseguimento senza modifiche di scarico e per emissioni in atmosfera e successiva conclusione del procedimento come da comunicazione del Comune di San Lazzaro di Savena (BO) Prot. 21208 del 22 maggio 2018; (x) Autorizzazione al completamento delle informazioni variabili previste sui cartellini di certificazione, sotto controllo ufficiale, presso l'unità operativa di Piazza Armerina (EN), rilasciata da CREA - Consiglio per la Ricerca in agricoltura e l'analisi dell'Economia Agraria con Prot. 0008365 del 2 marzo 2017 e relativa alle specie frumento duro, frumento tenero, orzo, avena, triticale, cece, favetta, veccia comune, pisello proteico.

Il mantenimento delle autorizzazioni soprariportate è subordinato al rispetto di requisiti e/o prescrizioni di legge.

Le autorizzazioni soprarichiamate, in parte, hanno una durata temporalmente limitata; in parte hanno durata illimitata e restano valide fino alla permanenza dei requisiti in capo al titolare. Le autorizzazioni non risultano in scadenza entro l'esercizio 2020.

#### Settore fotovoltaico

Attraverso le società Bonifiche Ferraresi e Leopoldine, il Gruppo opera, in via residuale, nella vendita di energia elettrica prodotta tramite i 6 impianti fotovoltaici di proprietà, realizzati sul lastrico solare di alcuni fabbricati di proprietà del Gruppo, aventi una capacità installata di circa 1 MW.

Il Gruppo è parte delle seguenti convenzioni stipulate con il Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. ("GSE"):

- n. 2 convenzioni per il riconoscimento delle tariffe incentivanti della produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici ai sensi del Decreto Ministeriale del 19 febbraio 2007 e della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas n. 90/07, per gli impianti siti nel comune di Castiglion Fiorentino (AR);
- n. 3 convenzioni per il riconoscimento delle tariffe incentivanti all'energia elettrica prodotta da conversione fotovoltaica della fonte solare ai sensi dell'articolo 7 del D. Lgs. n. 387/2003 e del D.M. 5 maggio 2011, per gli impianti siti nel comune di Jolanda di Savoia (FE);
- n. 1 convenzione per l'erogazione del servizio di scambio sul posto dell'energia elettrica ai sensi del testo Integrato delle Modalità e delle Condizioni Tecnico Economiche per lo scambio sul Posto (TISP - Deliberazione 3 giugno 2008 - ARG/elt 74/08), per l'impianto di Mirabello (FE).

Con riferimento alle convenzioni di cui ai primi due punti, il GSE riconosce al Gruppo un contributo in funzione dell'energia elettrica prodotta da ciascuno degli impianti. Tali convenzioni sono state sottoscritte da Bonifiche Ferraresi e dal GSE nel corso del 2011 e del 2012 per una durata di 20 anni ciascuna. Il diritto di Bonifiche Ferraresi a percepire le diverse tariffe incentivanti previste da ciascuna di tali convenzioni è subordinato, tra l'altro, al corretto adempimento, da parte di Bonifiche Ferraresi, degli obblighi previsti dalle convenzioni stesse, relativi perlopiù al mantenimento in piena operatività degli impianti ed alle informazioni da fornire al GSE, nonché al mantenimento da parte di Bonifiche Ferraresi delle autorizzazioni necessarie all'esercizio degli impianti fotovoltaici. Non è prevista una scadenza per dette autorizzazioni. Il loro mantenimento è subordinato al pagamento di un diritto annuale a favore dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, nonché all'effettiva attività di produzione di energia elettrica.

La convenzione di cui all'ultimo punto, stipulata nel corso del 2016, è a tempo indeterminato. Per l'impianto in esame non è previsto il riconoscimento di una tariffa incentivante.

Il GSE ha facoltà di effettuare ispezioni, verifiche e controlli su ciascun impianto convenzionato, aventi ad oggetto sia la sussistenza ab origine dei presupposti per il riconoscimento del regime di incentivazione, sia la corrispondenza tra il progetto presentato e l'impianto effettivamente realizzato, sia il rispetto degli obblighi di manutenzione, sia il rispetto degli obblighi di comunicazione nei confronti del GSE stesso. Ad esito di tali verifiche, in funzione della tipologia delle irregolarità eventualmente riscontrate il GSE ha facoltà di revocare o di modificare il regime di incentivazione originariamente riconosciuto, nonché nei casi più gravi di richiedere la restituzione dei contributi precedentemente erogati a titolo di incentivo.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo non è stato interessato da revoca ovvero modifica del regime di incentivazione originariamente riconosciuto né destinatario di richieste di restituzione dei contributi già incassati.

L'ammontare delle tariffe incentivanti nell'esercizio 2017 è stato pari a circa Euro 0,3 milioni (con incidenza sul valore della produzione pari allo 0,7%), rispetto a circa Euro 0,3 milioni nell'esercizio 2016 (con incidenza sul valore della produzione pari all'1,6%). Nel primo semestre 2018 si sono rilevati ricavi

connessi al settore fotovoltaico per Euro 57 migliaia (con incidenza dello 0,16% sul valore della produzione).

Nel Piano Industriale 2018-2020 è previsto che l'incidenza delle tariffe incentivanti sul totale del valore della produzione passi dallo 0,3% nel 2018 allo 0,2% nel 2020.

Per maggiori informazioni in merito alle convenzioni stipulate con il GSE si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.10 del Documento di Registrazione.

#### Settore servizi

Il Gruppo si occupa, inoltre, attraverso IBFS, della prestazione di servizi e di attività di consulenza nel settore agricolo, con particolare focalizzazione ai servizi e alle consulenze relative alle tecniche della cosiddetta Agricoltura di Precisione, intendendo con tale locuzione l'insieme delle pratiche agricole finalizzate all'esecuzione di interventi agronomici calibrati in funzione delle effettive esigenze colturali e delle caratteristiche biochimiche e fisiche del suolo e che consentano di ottimizzare i rendimenti produttivi e di abbattere l'impatto ambientale.

#### *5.1.3 Marchi e brevetti*

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo è titolare di un portafoglio di marchi, di tipo figurativo e di tipo denominativo, composto da complessivi n. 3 marchi. La seguente tabella indica i marchi nella titolarità di società del Gruppo.

<b>Società titolare</b>	<b>Marchio</b>	<b>Tipo</b>	<b>Status</b>	<b>Paesi</b>	<b>Scadenza</b>	<b>Classi di registrazione</b>
Bonifiche Ferraresi	Le Stagioni d'Italia	Verbale	Registrato n. 017151861 del 25.09.2018	Unione Europea	28.08.2027	29, 30, 31
Bonifiche Ferraresi		Figurativo a colori	Registrato n. 017151853 del 25.09.2018	Unione Europea	28.08.2027	29, 30, 31
Bonifiche Ferraresi		Figurativo a colori	Registrato n. 302016000073622 - 11.10.2017	Italia	15.07.2026	3, 29, 30, 31, 32, 44

BF Agro-Industriale ha avviato le pratiche per il trasferimento del marchio "Zorzi dal 1828", ceduto da Suba Alimentare S.r.l. nell'ambito dell'operazione di cessione di ramo di azienda di cui al Capitolo 17, Paragrafo 17.2 del Documento di Registrazione.

#### *5.1.4 Politica assicurativa adottata dal Gruppo*

La politica adottata dal Gruppo nella sottoscrizione di coperture assicurative prevede la mappatura dei rischi con verifica di quanto è trasferibile al mercato assicurativo.

I massimali e i limiti di indennizzo vengono definiti in base a: (i) valutazioni oggettive sul rischio; (ii) *best practice* di mercato; (iii) obblighi di legge.

Le principali aree riguardano:

(i) Danni patrimoniali e diretti da responsabilità

**Responsabilità civile dell'attività**

Il Gruppo provvede a mappare e tenere monitorate le fattispecie che possono essere oggetto di responsabilità e sottoscrive contratti che lo tutelano da danni arrecati a terzi nella gestione e conduzione dei tenimenti. I massimali vengono scelti in un'ottica di adeguatezza per le tipologie di eventi dannosi.

(ii) Danni materiali diretti ai beni strumentali e al patrimonio del Gruppo

**Beni strumentali all'attività**

Le coperture sono predisposte con particolare attenzione all'indennizzo in caso di sinistro (applicazione del valore a nuovo per le attrezzature e impianti), all'ampiezza delle fattispecie che possono colpire i beni assicurati, con estensione ad eventi più comuni, eventi atmosferici e atti vandalici, oltre ad eventi definiti catastrofici quali, a titolo esemplificativo, terremoto e alluvioni. Vengono effettuati regolarmente il censimento e l'aggiornamento dei beni oggetto di copertura. Particolare attenzione è prestata alla copertura dei prodotti del Gruppo stoccati nei centri aziendali con comunicazione e aggiornamento a cadenza mensile dei prodotti da assicurare.

**Beni immobiliari non strumentali**

Sono assicurati in base al costo di ricostruzione con verifica puntuale dei valori. Sono previsti indennizzi in base allo stato di conservazione e coperture estese agli eventi catastrofici.

**Impianti di produzione di energia elettrica**

Sono assicurati volgendo attenzione, oltre ai danni diretti sugli stessi, anche al mancato reddito in assenza di produzione a seguito di evento dannoso.

(iii) Danni materiali diretti subiti dalle coltivazioni

Il Gruppo ha sottoscritto coperture da avversità atmosferiche su tutte le produzioni effettuate nei tenimenti, verificando per ciascuna coltivazione la tipologia di avversità assicurabile e tenendo conto del periodo di coltivazione e maturazione e della tipologia di terreni. Particolare attenzione è rivolta all'inserimento di garanzie che possono riconoscere un indennizzo aggiuntivo per la perdita, oltre che di quantità, anche di qualità del prodotto danneggiato dall'avversità atmosferica.

Il Gruppo ritiene che i rischi connessi allo svolgimento della propria attività siano potenziali in quanto connessi ad eventi al di fuori del controllo dello stesso, quali fenomeni climatici. Il Gruppo ritiene altresì di possedere tutte le necessarie coperture assicurative inerenti allo svolgimento della propria attività.

La seguente tabella evidenzia le superfici di colture risultate danneggiate per effetto delle avversità atmosferiche rispetto al totale delle superfici coperte da assicurazione con riferimento agli esercizi 2017 e 2016:

Descrizione	Ettari assicurati	Ettari danneggiati	%
Anno 2017	4.876,33	807,22	16,55%
Anno 2016	4.467,46	154,98	3,47%

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

Nel 2017 il Gruppo è stato coinvolto in diverse operazioni straordinarie, poste in essere al fine di attuare le linee di sviluppo strategico individuate nel piano industriale 2017-2019 che si colloca nel più ampio Progetto Industriale, approvato dal Consiglio di Amministrazione di BF in data 13 febbraio 2017.

Si riporta di seguito una breve descrizione delle operazioni che hanno direttamente coinvolto il Gruppo.

#### 5.1.5.1 Riorganizzazione del Gruppo: Offerta Pubblica di Acquisto e Scambio – Quotazione di BF – De-listing di Bonifiche Ferraresi

In data 14 novembre 2017 con l'esecuzione della procedura congiunta di cui agli artt. 108, comma 1 e 111 del TUF e con la revoca della quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni di Bonifiche Ferraresi disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6 del Regolamento dei mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A. si è conclusa con successo l'operazione di Offerta di pubblico acquisto o scambio (“**OPAS**”) promossa da BF su n. 1.705.220 azioni di Bonifiche Ferraresi, non possedute dalla stessa BF, corrispondente al 21,7% dell'intero capitale sociale di Bonifiche Ferraresi.

Si precisa che l'operazione si inserisce nel più ampio contesto della riorganizzazione del Gruppo avviata da BF e finalizzata a modificare la struttura e l'assetto societario del medesimo Gruppo attraverso:

- la quotazione di BF e la concentrazione delle attività complementari a quella agricola, quali le attività di trasformazione industriale e commercializzazione dei prodotti agricoli e l'attività di prestazione di servizi, nella stessa BF e/o in società controllate dalla stessa BF;
- il mantenimento delle attività agricole (e più precisamente attività agricole principali ai sensi dell'art. 2135 del Codice Civile) in capo ad una società non quotata integralmente detenuta da BF (*i.e.* Bonifiche Ferraresi).

Di seguito vengono ripercorsi i principali *steps* della procedura di OPAS, della contestuale quotazione di BF e del corrispondente *de-listing* di Bonifiche Ferraresi.

- a) In data 22 marzo 2017, l'Assemblea ordinaria e straordinaria di BF ha deliberato, *inter alia*:
  - l'eliminazione del valore nominale delle azioni di BF;
  - l'aumento di capitale destinato ai soci originari di BF (l'“**AUC Azionisti Originari**”);
  - l'emissione di un prestito obbligazionario in favore di CDP Equity (il “**POC**”) della durata massima di 18 mesi e il relativo aumento di capitale al servizio del POC (l'“**AUC CDP Equity**”);
  - un aumento di capitale al servizio dell'OPAS (l'“**AUC OPAS**”);
  - la nomina di un nuovo Consiglio di Amministrazione di BF composto da undici membri e destinato rimanere in carica per un biennio, con il compito di dare attuazione al progetto di riorganizzazione.
- b) In data 22 marzo 2017 è stato sottoscritto e liberato da parte di tutti gli azionisti originari di BF l'AUC Azionisti Originari per un importo complessivo di Euro 10.000.000,00 al prezzo unitario di Euro 2,40.
- c) Contestualmente (*i.e.* in data 27 marzo 2017) è stato sottoscritto e versato il POC da parte di CDP Equity. A termini del POC, CDP Equity ha apportato a BF la somma di Euro 50.000.000,00 e ricevuto in cambio n. 50.000 obbligazioni convertibili/convertende in n. 20.833.333 nuove azioni di BF al prezzo unitario di Euro 2,40. Le condizioni per la conversione del POC si sono verificate - e lo stesso è stato convertito - in data 23 giugno 2017, contestualmente all'avvio delle negoziazioni delle azioni di BF sul MTA.

- d) In data 28 maggio 2017 sono stati pubblicati il prospetto informativo per l'ammissione a quotazione delle azioni di BF e il documento di offerta (il "**Documento di Offerta**") relativo all'OPAS, promossa da parte di BF, ai sensi dell'art. 102 e seguenti del TUF, ed avente ad oggetto massime n. 1.705.220 azioni di Bonifiche Ferraresi del valore nominale di Euro 1,03 ciascuna, rappresentative del 21,654% del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi non comprensive delle n. 6.169.780 azioni Bonifiche Ferraresi rappresentative del 78,346% del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi che erano già detenute da BF.

In capo agli aderenti all'OPAS è stata riconosciuta l'opzione - esercitabile esclusivamente al momento dell'adesione all'OPAS e solo con riferimento a tutte le azioni di Bonifiche Ferraresi portate in adesione - di ricevere (a) un corrispettivo costituito da 10 azioni di BF ogni azione di Bonifiche Ferraresi portata in adesione all'OPAS e una componente in denaro pari ad Euro 1,05, (il "**Corrispettivo Originario**") ovvero (b) un corrispettivo costituito da 19 azioni di BF ogni 2 azioni di Bonifiche Ferraresi portate in adesione all'OPAS e una componente in denaro pari ad Euro 4,50 (il "**Corrispettivo Alternativo**"). Il controvalore ricevuto dagli aderenti all'OPAS, a fronte del conferimento delle azioni di Bonifiche Ferraresi è pari ad Euro 25,05, sia in caso di scelta del Corrispettivo Originario che del Corrispettivo Alternativo. La valutazione delle azioni di Bonifiche Ferraresi conferite in BF per effetto dell'OPAS è stata oggetto di perizia da parte dell'esperto indipendente Prof. Mauro Bini, nominato dal Consiglio di Amministrazione di BF in data 13 febbraio 2017, ai sensi dell'art. 2343-ter del Codice Civile.

- e) Al termine del periodo di adesione all'OPAS - ricompreso tra il 29 maggio 2017 e il 16 giugno 2017 - sono state portate in adesione n. 1.236.989 azioni di Bonifiche Ferraresi, complessivamente rappresentative del 15,708% del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi e del 72,541% della totalità delle azioni di Bonifiche Ferraresi oggetto dell'OPAS. Tenuto conto delle n. 1.236.989 azioni di Bonifiche Ferraresi portate in adesione all'OPAS e delle n. 6.169.780 azioni di Bonifiche Ferraresi già detenute dall'offerente, BF, al termine del periodo di adesione all'OPAS, risultava detenere complessive n. 7.406.769 azioni di Bonifiche Ferraresi, rappresentative di circa il 94,054% del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi e, pertanto, risultava soddisfatta la condizione cui era subordinata la stessa OPAS, consistente nel raggiungimento di una percentuale superiore al 90% del capitale di Bonifiche Ferraresi.
- f) In data 21 giugno 2017, a seguito del superamento da parte di BF della percentuale del 90% del capitale di Bonifiche Ferraresi, Borsa Italiana ha ritenuto sufficiente la diffusione sul mercato delle azioni BF e ha pubblicato l'avviso con il quale ha disposto l'inizio delle negoziazioni delle azioni di BF a far data dal 23 giugno 2017, data di pagamento del corrispettivo offerto agli azionisti di Bonifiche Ferraresi nell'ambito dell'OPAS. Sulla base dei risultati definitivi dell'OPAS, la percentuale del capitale sociale dell'Offerente diffusa sul mercato risulta pari al 28,124%.
- g) In data 23 giugno 2017, data di avvio delle negoziazioni delle azioni di BF sul mercato MTA, BF si è dotata di una struttura operativa attraverso il trasferimento, mediante stipula di un atto di cessione del ramo di azienda, della struttura amministrativa e gestionale di Bonifiche Ferraresi, composta da 10 dipendenti e dai beni connessi alla struttura.
- h) In data 3 agosto 2017, essendosi verificati i presupposti di legge, BF, con apposito comunicato stampa, ha reso noto che Consob, con delibera n. 20088 del 2 agosto 2017, ai sensi del combinato disposto degli articoli 108, comma 4, del TUF e 50, comma 11, del Regolamento Emittenti, aveva fissato il corrispettivo per l'adempimento dell'obbligo di acquisto ai sensi dell'articolo 108, comma 2, del TUF, in relazione a ciascuna delle n. 468.231 azioni di Bonifiche Ferraresi non apportate all'OPAS, in misura pari a quello corrisposto da BF in sede di promozione dell'OPAS (*i.e.* Corrispettivo Originario o Corrispettivo Alternativo o, ancora, la possibilità, ai sensi ai sensi dell'articolo 50-ter del Regolamento Emittenti, di richiedere il pagamento dell'intero corrispettivo

in denaro; tale corrispettivo integrale in denaro veniva determinato in Euro 25,05 per ciascuna azione, importo corrispondente al valore implicito unitario riconosciuto da BF in occasione dell'OPAS).

- i) In data 28 settembre 2017:
- (i) l'Assemblea straordinaria di BF, per consentire l'espletamento della procedura dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108 comma 2 del TUF, ha deliberato in merito alla proroga del termine finale per la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale al servizio dell'OPAS dal 30 settembre 2017 al 30 giugno 2018;
  - (ii) è stato depositato un supplemento del prospetto informativo per l'ammissione alla quotazione di BF al fine di integrare l'informativa resa nell'originario prospetto informativo in relazione, tra l'altro, ai risultati dell'OPAS e alle informazioni finanziarie relative alla relazione finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2017;
  - (iii) sono stati comunicati al mercato, attraverso apposito comunicato stampa: a) i termini e le modalità di esecuzione della procedura di cui all'obbligo di acquisto previsto dall'art. 108, comma 2 del TUF; b) i termini e le modalità per l'esecuzione dell'eventuale procedura congiunta di cui agli artt. 108, comma 1 e 111 del TUF, esperibile nell'ipotesi di raggiungimento da parte di BF di una percentuale di partecipazione in Bonifiche Ferraresi pari o superiore al 95%.
- j) Al termine del periodo di espletamento dell'obbligo di acquisto di cui all'art. 108, comma 2 del TUF - ricompreso tra il 20 settembre 2017 ed il 2 ottobre 2017- BF risultava acquisire n. 368.972 ulteriori azioni di Bonifiche Ferraresi, corrispondenti a circa al 4,685% del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi. Tenuto conto delle n. 7.406.769 azioni di Bonifiche Ferraresi, rappresentative del 94,054% circa del capitale sociale di Bonifiche Ferraresi, già detenute, BF, a seguito della procedura di acquisto di cui all'art. 108, comma 2 del TUF risultava detenere complessivamente n. 7.775.741 azioni di Bonifiche Ferraresi, pari al 98,740% del capitale sociale della società.
- k) Nel periodo ricompreso tra il 30 ottobre 2017 ed il 7 novembre 2017, essendosi verificati i presupposti di legge, è stato dato seguito alla procedura congiunta di acquisto ai sensi del combinato disposto di cui agli artt. 108, comma 1 e 111 del TUF, al termine della quale BF acquisiva le residue n. 99.259 azioni in circolazione, venendo così a detenere l'intero capitale sociale di Bonifiche Ferraresi.
- l) In data 14 novembre 2017 è stata data esecuzione agli obblighi di pagamento derivanti dalla procedura congiunta di cui al paragrafo precedente e ai sensi dell'art. 2.5.1, comma 6, del Regolamento di Borsa, è stata dichiarata la revoca della quotazione sul Mercato Telematico Azionario delle azioni di Bonifiche Ferraresi.

5.1.5.2 Estensione delle attività del Gruppo ad ambiti integrati e complementari a quello agricolo: costituzione di IBF Servizi S.p.A. ed ingresso nella compagine sociale da parte di ISMEA

*a) Costituzione di IBF Servizi S.p.A. ed ingresso nella compagine sociale da parte di ISMEA*

In data 26 giugno 2017 Bonifiche Ferraresi ha costituito IBF Servizi S.p.A., società avente ad oggetto la prestazione di servizi e di attività di consulenza nel settore agricolo con particolare focalizzazione ai servizi e alle consulenze relative alle tecniche della cosiddetta Agricoltura di Precisione.

In sede di costituzione, IBFS è stata dotata di un capitale sociale pari ad Euro 390.000 e di una riserva sovrapprezzo emissione azioni pari ad Euro 290.000.

A seguito della conclusione di un accordo di investimento sottoscritto con ISMEA:

- in data 30 giugno 2017, l'assemblea di IBFS ha deliberato: *i)* un aumento del capitale sociale riservato ad ISMEA per complessivi Euro 360.000,00 oltre ad Euro 3.630.000,00 a titolo di riserva sovrapprezzo, attraverso l'emissione di n. 360.000 azioni, del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, al prezzo di sottoscrizione pari ad Euro 11,08; nonché *ii)* l'adozione del nuovo statuto di IBFS - poi modificato successivamente con delibera in data 31 luglio 2017 per recepire alcune successive intese tra le parti - entrato in vigore con l'ingresso di ISMEA nel capitale sociale di IBFS attraverso l'integrale liberazione e versamento dell'aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo di cui al precedente punto *i)*;
- in data 22 settembre 2017 ISMEA ha provveduto all'esecuzione ed integrale sottoscrizione e liberazione dell'aumento del capitale sociale di cui il punto *i)* del paragrafo precedente. Per effetto di tale integrale liberazione, il capitale sociale di IBFS risulta complessivamente pari ad Euro 750.000,00 ed è detenuto per un importo pari a nominali Euro 390.000,00, corrispondenti al 52% dell'intero ammontare del capitale sociale, da Bonifiche Ferraresi e per un importo pari a nominali Euro 360.000,00, corrispondenti al 48% dell'intero capitale sociale, da ISMEA.

Si precisa che IBFS, per effetto del sistema di *governance* adottato contestualmente all'ingresso nel capitale sociale di ISMEA, in applicazione del principio contabile internazionale IAS28, risulta essere sottoposta al controllo congiunto da parte di Bonifiche Ferraresi e da parte di ISMEA e, pertanto, è stata valutata nel bilancio di esercizio 2017 adottando il metodo del patrimonio netto.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.4 del Documento di Registrazione.

*b) Costituzione di BF Agro-Industriale S.p.A. e acquisizione dalla società Suba Alimentare S.r.l. di un ramo d'azienda operante nel settore del confezionamento e della commercializzazione di semi, cereali e legumi*

In data 13 dicembre 2017 è stata costituita da BF la società BF Agro-Industriale S.p.A., società deputata a sviluppare le principali attività di trasformazione industriale e commercializzazione dei prodotti agricoli sia di provenienza del Gruppo sia di terzi.

In data 21 dicembre 2017 BF Agro-Industriale ha acquistato dalla società Suba Alimentare S.r.l. un ramo d'azienda operante nel settore del confezionamento e della commercializzazione di semi, cereali e legumi.

Il corrispettivo per l'acquisto del ramo è stato determinato provvisoriamente in Euro 1.351.676, in funzione dei valori contabili che l'azienda presentava nella contabilità del cedente al 30 settembre 2017 ed è stato ridotto successivamente alla chiusura dell'esercizio all'importo di Euro 1.146.187,41 a seguito dell'atto ricognitivo del prezzo definitivo per il trasferimento del ramo di azienda, sulla base della situazione patrimoniale predisposta con riferimento alla data di cessione (21 dicembre 2017).

L'operazione ha principalmente comportato alla data del primo consolidamento l'acquisizione di attivo immobilizzato per Euro 0,6 milioni, di rimanenze per Euro 1,8 milioni, di maggiori debiti per Euro 1,1 milioni.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.2 del Documento di Registrazione.

### 5.1.5.3 Progetto di integrazione e verticalizzazione della filiera alimentare

In data 27 novembre 2017 BF ha sottoscritto l'accordo per l'acquisizione di una partecipazione pari al 41,19% del capitale sociale di SIS, società *leader*<sup>5</sup> nel settore delle sementi in Italia, dai soci Consorzio Agrario dell'Emilia, Consorzio Agrario del Nordest, Consorzio Agrario dell'Adriatico, Consorzio Agrario del Centro Sud e Flaminia S.r.l. in liquidazione.

Il corrispettivo per l'acquisto della partecipazione è stato determinato dalle parti in Euro 8.299.999,76, in funzione del patrimonio netto contabile di SIS e delle prospettive reddituali della stessa società.

Lo stesso accordo di acquisizione ha previsto:

- l'adozione da parte di SIS di linee di *governance* tali da consentire a BF l'acquisizione del controllo sulla medesima società ai sensi del principio contabile internazionale IFRS 10. In particolare, la *governance* si basa sui seguenti principi: (i) attribuzione di ampi poteri all'amministratore delegato, espressione di BF, sulle principali attività rilevanti che includono, tra l'altro, a) la definizione dei *business plan* pluriennali (*i.e.* piani industriali), dei *budget* annuali, dei piani di investimento annuali in Ricerca & Sviluppo, nonché delle politiche di vendita; b) la nomina e la determinazione dei compensi dei dirigenti con responsabilità rilevanti; c) poteri di spesa idonei ad attuare l'indirizzo manageriale nella gestione ordinaria; (ii) introduzione, nell'ambito delle regole di funzionamento del consiglio di amministrazione, in caso di parità dei voti, del meccanismo del *casting vote* a favore, rispettivamente, dell'amministratore delegato, espressione di BF, per le materie oggetto di delega al medesimo amministratore e al Presidente, espressione dei venditori, per le materie che non formano oggetto di delega in favore dello stesso amministratore delegato; (iii) previsione, nell'ambito dell'assemblea ordinaria e straordinaria degli azionisti, di maggioranze rafforzate con attribuzione a BF del voto determinante nelle delibere aventi ad oggetto, tra l'altro, la determinazione degli emolumenti degli organi sociali, la distribuzione di utili, le modificazioni dello statuto sociale, le operazioni sul capitale sociale, quali l'emissione di prestiti obbligazionari o di strumenti partecipativi, il compimento di operazioni che comportano una sostanziale modificazione dell'oggetto sociale o una rilevante modificazione dei diritti dei soci, nonché l'assunzione di partecipazioni da cui derivi responsabilità illimitata per le obbligazioni della società partecipata, lo scioglimento della società o revoca, il trasferimento della sede legale della società;
- l'obbligo da parte dei venditori di reinvestire in SIS la somma complessiva pari ad Euro 3.400.000 attraverso l'erogazione di un finanziamento soci fruttifero da attuare in due *tranche* (la prima pari ad Euro 3.000.000 erogata in data 31 dicembre 2017; la seconda pari ad Euro 400.000 da erogare entro il 31 dicembre 2019).

Si precisa che l'art. 3.6 dell'accordo di acquisizione prevede meccanismi di aggiustamento prezzo, solo decrementativi, che sarebbero potuti essere attivati principalmente nell'ipotesi, non realizzatasi, in cui BF avesse registrato un effetto negativo sull'utile o sul patrimonio netto consolidato 2017 a seguito del consolidamento di SIS.

In data 18 dicembre 2017 è stata data esecuzione all'accordo di acquisizione attraverso il trasferimento dei titoli azionari rappresentativi il 41,19% del capitale sociale di SIS a favore di BF, il pagamento integrale del prezzo, pari ad Euro 8.299.999,76, e la contestuale adozione da parte di SIS di linee di *governance* idonee a consentire a BF anche ai sensi dell'IFRS 10 l'acquisizione del controllo sulla società.

---

<sup>5</sup> Fonte: studio commissionato nel 2016 a Ixè da SIS.

Si segnala, infine, che ai fini del consolidamento, in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 3, paragrafo 8, e seguenti, è stata individuata quale data di acquisizione del controllo da parte di BF su SIS, la data di sottoscrizione dell'accordo di acquisizione (*i.e.* 27 novembre 2017).

L'operazione ha comportato alla data del primo consolidamento l'acquisizione di attivo immobilizzato per Euro 27 milioni, di rimanenze per Euro 16 milioni, di crediti per Euro 15,5 milioni, di cassa e disponibilità liquide per Euro 0,8 milioni, di nuovi fondi rischi per Euro 6,4 milioni, di maggiori debiti finanziari per Euro 15,5 milioni e di altri debiti per Euro 18,6 milioni.

Per quanto concerne il risultato netto di Gruppo, il contributo di SIS nell'esercizio 2017 è stato pari a Euro 929 migliaia (per informazioni di dettaglio in merito si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione).

Per maggiori informazioni sull'operazione si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione.

#### *5.1.5.4 L'ampliamento del comparto produttivo e la diversificazione delle categorie merceologiche trattate*

In data 10 febbraio 2017 è stato stipulato da parte di Bonifiche Ferraresi il contratto di acquisto del compendio aziendale di proprietà di Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione, situato nei Comuni di Arborea, Marrubiu e Terralba (OR) per un prezzo complessivo di Euro 9.308 migliaia.

Il complesso aziendale è costituito da 573 ettari di terreni, un centro aziendale, composto di fabbricati, impianti, macchinari e attrezzature, oltre a 26 dipendenti. Sono stati esclusi dalla cessione i crediti e i debiti, eccezion fatta per quelli relativi ai suddetti dipendenti (pari a circa Euro 130.000), che sono stati successivamente dedotti dal predetto prezzo.

Il pagamento del prezzo è stato e sarà regolato secondo le seguenti modalità:

- alla Data del Documento di Registrazione sono stati corrisposti alla società cedente circa Euro 9.133.000 (di cui circa Euro 3.446.000 contestualmente alla sottoscrizione dell'atto di cessione);
- l'atto di cessione prevede che la residua somma di circa Euro 45.000 sia corrisposta da Bonifiche Ferraresi ai creditori di Bonifiche Sarde, giusta delega di pagamento, alla maturazione dei corrispondenti crediti e per l'eccedenza direttamente a Bonifiche Sarde.

Contestualmente al contratto di cessione del compendio aziendale di Bonifiche Sarde, in data 10 febbraio 2017 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un atto di concessione con l'Agenzia regionale per l'attuazione dei programmi in campo agricolo e per lo sviluppo rurale - Laore Sardegna avente ad oggetto 429 ettari di terreno siti nel Comune di Arborea per una durata di 15 anni rinnovabili per un corrispettivo annuale di circa Euro 140.000.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 17, Paragrafi 17.17 e 17.18 del Documento di Registrazione.

All'inizio del mese di marzo 2017 Bonifiche Ferraresi ha avviato l'attività zootecnica con l'arrivo dei primi capi di bestiame. L'investimento realizzato in termini impiantistici è all'avanguardia sotto il profilo dell'automazione, impatto ambientale, e dell'auto-sufficienza energetica; le tettoie installate comprendono pannelli fotovoltaici che rendono di fatto energeticamente autonomo l'intero impianto. Anche dal punto di vista delle dimensioni la struttura è significativa, se confrontata con gli altri impianti zootecnici presenti in Italia, prevedendo a regime oltre 4.500 posti stalla. Al 31 dicembre 2016 il numero di allevamenti di bovini

in Italia con oltre 500 capi era in numero di 518 su un totale di 79.722 allevamenti<sup>6</sup>. Alla fine dell'esercizio 2017 la stessa è stata completamente saturata.

In termini di volume d'affari l'attività zootecnica ha registrato i primi ricavi a partire da ottobre 2017; consistendo infatti il *business* in un allevamento di accrescimento con giorni medi di giacenza nell'intorno di 180-200 giorni; le prime consegne verso la macellazione sono avvenute nell'ottobre 2017, sei mesi dopo l'avvio dell'impianto.

In merito alla vendita dei capi è stato sottoscritto un contratto con uno dei primari *player* italiani del mercato delle carni, Inalca S.p.A., che assicura un costante flusso di vendita dei capi a maturazione, limitando notevolmente il rischio di *business* ai sporadici casi di malattia dell'animale. In termini di prezzo, le vendite vengono effettuate al prezzo di borsa merci al momento della transazione, tenendo in opportuna considerazione la tipologia e la varietà del capo.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.19 del Documento di Registrazione.

Ulteriore importante avanzamento effettuato dal Gruppo verso il raggiungimento dei propri obiettivi strategici è il completamento dell'impianto di lavorazione del risone, sino alla produzione di riso confezionato. L'impianto ha iniziato le attività di collaudo e *set up* nell'ultimo quadrimestre del 2017 ed è entrato in funzione con una produzione a ciclo continuo nel primo semestre 2018. Trattasi di un impianto all'avanguardia, di fatto completamente automatizzato, dal *picking* del risone nei silos di stoccaggio sino al confezionamento. La riseria ha una capacità produttiva di circa 300 mila quintali di risone per anno. Grazie a questo impianto il Gruppo è divenuto uno dei pochi attori del settore con un controllo completo del ciclo di produzione del riso, dal seme, (attraverso SIS) sino alla commercializzazione del prodotto finito negli scaffali della GDO. Le prime vendite di prodotto a marchio proprio, "Le Stagioni d'Italia", sono state realizzate a dicembre 2017.

#### 5.1.5.5 La valorizzazione del patrimonio immobiliare mediante il recupero architettonico e paesaggistico

In data 19 dicembre 2017 il Consiglio di amministrazione di BF, nell'ambito dell'attività di direzione e coordinamento delle proprie controllate, ed il Consiglio di amministrazione di Bonifiche Ferraresi hanno approvato l'operazione di scissione parziale proporzionale di Bonifiche Ferraresi a favore di una società di nuova costituzione denominata Leopoldine S.p.A.

La scissione ha avuto ad oggetto 21 immobili non strumentali di tipo rurale di proprietà di Bonifiche Ferraresi, di cui 9 case coloniche dotate di particolari caratteristiche architettoniche c.d. "Leopoldine", 11 case coloniche e 1 villa, situati nel Comune di Cortona, in provincia di Arezzo. Oltre agli immobili, principale oggetto del progetto, sono state trasferite attività e passività direttamente correlate al compendio immobiliare (*e.g.* impianto fotovoltaico, crediti verso clienti per contratti di affitto, fondo imposte differite sorto per rivalutazione degli stessi).

Il complesso immobiliare è stato valutato Euro 9.306 migliaia da un esperto indipendente, appositamente nominato.

Il veicolo societario conseguente alla scissione ha come scopo lo svolgimento di attività immobiliare finalizzata al recupero e valorizzazione del patrimonio descritto.

In data 12 aprile 2018 è stato perfezionato l'atto di scissione.

Il capitale sociale di Bonifiche Ferraresi non ha subito alcuna modifica per effetto della scissione, rimanendo inalterato e pari a Euro 8.111.250,00, mentre il patrimonio netto della stessa ha subito una

---

<sup>6</sup> Fonte: Annuario dell'Agricoltura Italiana 2016 – CREA (Consiglio per la ricerca in agricoltura e l'analisi dell'economia agraria).

riduzione pari a circa Euro 6,4 milioni, calcolata avendo riguardo ai dati contabili del compendio alla data del 17 aprile 2018, data di efficacia della scissione.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.7 del Documento di Registrazione.

### 5.1.6 Indicatori Alternativi di Performance

#### 5.1.6.1 Premessa

Al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economico-finanziaria, gli amministratori hanno individuato alcuni Indicatori Alternativi di Performance (“IAP”) non previsti dai principi contabili IFRS.

Si specifica che tali informazioni non sono soggette a revisione legale.

Gli IAP sono calcolati su dati storici e non sono da considerare indicatori attesi. Non sussistono limiti di comparabilità tra gli indicatori.

Di seguito si riporta una descrizione degli Indicatori Alternativi di Performance utilizzati e delle modalità con cui sono stati calcolati.

#### ➤ EBITDA

Questo indicatore è utilizzato dalla Società come obiettivo finanziario e rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione delle *performance* operative della Società in aggiunta all'EBIT (o Risultato operativo). Tali indicatori vengono determinati come segue:

<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>
+ ONERI FINANZIARI
- PROVENTI FINANZIARI
<b>EBIT</b>
+ AMMORTAMENTI
<b>EBITDA</b>

#### ➤ Investimenti tecnici (Capex)

Il presente indicatore si riferisce agli investimenti realizzati in attività immobilizzate ed è determinato dal differenziale fra il saldo alla data del *reporting* rispetto al saldo alla data del precedente esercizio chiuso a cui si sommano gli ammortamenti del periodo. L'indicatore è fornito per classe di immobilizzazione del formato di bilancio del Gruppo.

#### ➤ Indebitamento finanziario netto

Tale indicatore rileva la capacità del Gruppo di far fronte alle proprie obbligazioni di natura finanziaria, rappresentate dal debito finanziario lordo, ridotto del saldo di cassa e altre disponibilità liquide e di altre attività finanziarie. L'Indebitamento finanziario netto viene determinato conformemente a quanto previsto dal paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento ESMA/2013/319, implementative del Regolamento 809/2004.

#### ➤ R.O.E.

Il Return on Equity misura la redditività del capitale proprio ed è calcolato rapportando il Risultato del periodo al Patrimonio netto consolidato.

#### 5.1.6.2 Bilancio Consolidato 2017 e Bilancio Consolidato 2016

Le tabelle che seguono riportano i predetti Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati economici consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

	2017	2016	2017	2016	2016 vs 2017	
Indicatori alternativi di performance	Euro/000	Euro/000	In % del Valore della produzione	In % del Valore della produzione	Euro/000	Euro/000
RISULTATO OPERATIVO LORDO (EBITDA)	3.908	3.728	8,7%	20,4%	179	4,8%

Dettagli calcolo EBITDA - Euro/000	2017	2016
<b>EBIT (*)</b>	<b>747</b>	<b>2.059</b>
AMMORTAMENTI	3.160	1.670
<b>EBITDA</b>	<b>3.908</b>	<b>3.728</b>

(\*) L'EBIT non è considerato un Indicatore Alternativo di Performance

CAPEX	2017	2016	2017 vs 2016
Immobilizzazioni materiali	50.765	30.516	20.249
Investimenti immobiliari	1.197	767	430
Attività biologiche non correnti	1.273	(6)	1.279
Immobilizzazioni immateriali	13.401	17	13.384
Attività finanziarie / partecipazioni	3.351	(115)	3.466
	<b>69.988</b>	<b>31.195</b>	<b>38.793</b>

Importi in migliaia di Euro.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO (in migliaia di Euro)	31/12/2017	31/12/2016
Cassa	(6)	(1)
Altre disponibilità liquide equivalenti	(19.461)	(17.329)
<b>Liquidità</b>	<b>(19.466)</b>	<b>(17.330)</b>
Debiti bancari correnti	24.802	8.000
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	0	0
Altri debiti finanziari correnti	37	642
<b>Indebitamento finanziario corrente netto</b>	<b>5.374</b>	<b>(8.688)</b>
Debiti bancari non correnti	13.572	11.769
Altri debiti non correnti	2.788	0
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>16.360</b>	<b>11.769</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>21.734</b>	<b>3.081</b>

ROE (Return on Equity)	2017	2016	2017 vs 2016
Utile netto	367	2.651	(2.284)
Patrimonio netto	264.252	205.125	59.127
	0,14%	1,29%	-1,15%

Il risultato operativo lordo (EBITDA) al 31 dicembre 2017 è pari a Euro 3,9 milioni, in leggero aumento rispetto all'anno precedente (Euro 3,7 milioni al 31 dicembre 2016). Con riferimento all'esercizio 2017, è stata effettuata un'attività di analisi dei costi compresi a Conto Economico Consolidato aventi natura straordinaria oppure non ripetibile rispetto all'attività caratteristica del Gruppo; trattasi primariamente di consulenze tecniche, legali, fiscali, contabili, societarie relative alle molteplici operazioni straordinarie realizzate nel corso del 2017 ed in modo particolare l'aumento di capitale riservato ai soci BF, la sottoscrizione da parte di CDP Equity di un prestito obbligazionario convertibile e la relativa conversione, l'operazione di offerta pubblica di acquisto e scambio promossa da BF verso Bonifiche Ferraresi (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.1 del Documento di Registrazione), l'acquisto del ramo di azienda di Bonifiche Sarde da parte di Bonifiche Ferraresi (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.17 del Documento di Registrazione), l'acquisizione del controllo di SIS (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione), la creazione di IBFS e l'ingresso nel capitale della stessa da parte di ISMEA (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.4

del Documento di Registrazione), l'acquisto del ramo d'azienda relativo alla struttura amministrativa e gestionale di Bonifiche Ferraresi da parte di BF (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.8 del Documento di Registrazione), l'acquisto del ramo d'azienda di produzione e commercializzazione di legumi e cereali da Suba Alimentare S.r.l. da parte di BF Agro-Industriale, oltre alla costituzione di quest'ultima (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.2 del Documento di Registrazione). Tali costi sono stati quantificati in circa Euro 1 milione. È stato dunque calcolato un indicatore chiamato EBITDA Adjusted, sommando all'EBITDA 2017 tali costi, e quantificato in Euro 5 milioni. Si specifica che nel primo semestre 2018 non si riscontrano attività straordinarie e non ripetibili tali da portare al calcolo di tale indicatore di *performance*.

Al 31 dicembre 2017 il rapporto fra l'Indebitamento finanziario netto e l'EBITDA Adjusted calcolato era pari a 4,4x.

La riduzione del ROE nell'esercizio 2017 rispetto all'esercizio 2016 è primariamente da ascrivere alla riduzione del Risultato netto a causa di maggiori ammortamenti che si incrementano nell'anno per circa Euro 1,5 milioni a causa dell'entrata in funzione di investimenti realizzati nei precedenti esercizi (primariamente il distretto zootecnico di Jolanda di Savoia e il nuovo parco macchine agricolo).

Per quanto concerne gli investimenti realizzati nell'esercizio 2017, l'importante incremento è dovuto a investimenti sia di crescita interna che di crescita esterna: si ricordano a tal proposito l'acquisizione del ramo aziendale di proprietà di Bonifiche Sarde, comprensivo di circa 500 ettari di proprietà e altrettanti in concessione (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.17 del Documento di Registrazione), l'acquisto del 42% circa di SIS (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione) e l'acquisizione del ramo aziendale di produzione legumi e cereali da Suba Alimentare S.r.l. (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.2 del Documento di Registrazione).

L'indebitamento finanziario netto passa da Euro 3 milioni a Euro 22 milioni principalmente per effetto dell'incremento dei debiti finanziari correnti e non correnti del Gruppo. A tale incremento ha contribuito in modo sostanziale l'inclusione nel perimetro di consolidamento di SIS, la quale presenta un indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2017 pari a Euro 15,1 milioni.

#### 5.1.6.3 Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018 e Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2017

Le tabelle che seguono riportano i predetti Indicatori Alternativi di Performance relativi ai dati economici consolidati dell'Emittente per il periodo chiuso al 30 giugno 2018, raffrontato con il medesimo periodo dell'anno precedente.

	30/06/2018	30/06/2017	VARIAZIONI	30/06/2018	30/06/2017	VARIAZIONI
Indicatori alternativi di performance	Euro/000	Euro/000	Euro/000	In % del VdP	In % del VdP	%
RISULTATO OPERATIVO LORDO (EBITDA)	1.720	1.788	(69)	4,9%	12,6%	(3,8%)

Dettagli calcolo EBIT e EBITDA - Euro/000	30/06/2018	30/06/2017
EBIT (*)	(896)	500
AMMORTAMENTI	2.616	1.288
<b>EBITDA</b>	<b>1.720</b>	<b>1.788</b>

(\*) L'EBIT non è considerato un Indicatore Alternativo di Performance

CAPEX (1)	30/06/2018	30/06/2017
Immobilizzazioni materiali	9.703	21.291
Investimenti immobiliari	70	(1)
Attività biologiche non correnti	320	724
Immobilizzazioni immateriali	1.028	20
	<b>11.121</b>	<b>22.019</b>

Importi in migliaia di Euro.

ROE (Return on Equity) (1)	30/06/2018	30/06/2017	VARIAZIONI
Risultato netto del periodo	(1.532)	(19)	(1.513)
Patrimonio netto	263.865	260.681	3.184
	-0,58%	-0,01%	-0,57%

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	30/06/2018	31/12/2017	DELTA
CASSA	(6)	(3)	(3)
ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI	(15.765)	(19.461)	3.696
TITOLI DETENUTI PER LA NEGOZIAZIONE	-	-	-
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>(15.771)</b>	<b>(19.464)</b>	<b>3.693</b>
<b>CREDITI FINANZIARI CORRENTI</b>	-	-	-
DEBITI BANCARI CORRENTI	11.565	10.007	1.558
PARTE CORRENTE DELL'INDEBITAMENTO NON CORRENTE	14.401	14.796	(395)
ALTRI DEBITI FINANZIARI CORRENTI	-	-	-
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO</b>	<b>10.195</b>	<b>5.338</b>	<b>4.857</b>
DEBITI BANCARI NON CORRENTI	23.982	16.397	7.585
OBBLIGAZIONI EMESSE	-	-	-
ALTRI DEBITI NON CORRENTI	-	-	-
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE</b>	<b>23.982</b>	<b>16.397</b>	<b>7.585</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>34.177</b>	<b>21.735</b>	<b>12.442</b>

Importi in migliaia di Euro.

Il reddito operativo lordo (EBITDA) del primo semestre 2018 si è attestato a Euro 1,7 milioni, allineato al valore del primo semestre 2017. Si registra invece una cospicua variazione nella composizione, ossia è più ridotto il contributo dell'agricoltura, controbilanciato dall'apporto del settore zootecnico ed industriale di trasformazione. Si evidenzia come quest'ultimo è penalizzato da costi di *start-up* primariamente correlati al *set up* del sistema logistico-produttivo e commerciale-distributivo.

Per quanto concerne il ROE, il decremento al 30 giugno 2018 rispetto al dato al 30 giugno 2017 è da ascrivere principalmente al decremento del Risultato netto riconducibile all'incremento degli ammortamenti per le ragioni sopra citate.

Per quanto concerne gli investimenti realizzati nel primo semestre 2018, sono il frutto dell'implementazione del Piano Industriale 2018-2020. Per dettagli in merito si rinvia a quanto descritto al Capitolo 8 del Documento di Registrazione.

L'indebitamento finanziario netto passa da circa Euro 22 milioni a fine 2017 a circa Euro 34 milioni al 30 giugno 2018. L'incremento è da ascrivere al prosieguo del piano di investimenti previsto nel Piano Industriale di Gruppo, in attesa dell'aumento di capitale relativamente al quale l'assemblea straordinaria degli azionisti del 11 luglio 2018 ha deliberato il conferimento di delega al Consiglio di Amministrazione e che è stato oggetto dell'esercizio della delega da parte del Consiglio di Amministrazione in data 11 ottobre 2018.

## 5.2 Principali mercati

Il Gruppo è presente e attivo nei seguenti mercati:

- (i) Mercato della produzione e vendita di prodotti agricoli e alimentari, che si distingue in:

- *Agricolo-zootecnico*: consistente nella conduzione dei terreni di proprietà per la coltivazione, raccolta e successiva commercializzazione del prodotto; è inclusa anche l'attività zootecnica (avviata nel corso del 2017);
  - *Sementi*: consistente nell'attività effettuata dalla società SIS, articolata su tutte le fasi del ciclo del seme, ossia creazione di nuove varietà, moltiplicazione delle sementi e loro lavorazione e commercializzazione;
  - *Prodotti alimentari*: consistente nella produzione e vendita di pasta, riso, tisane, semi, legumi e cereali;
- (ii) Mercato di servizi ad operatori agricoli ed agroindustriali, consistente nell'erogazione di prestazioni a favore di operatori del settore agricolo;
- (iii) Mercato immobiliare, consistente nella gestione del patrimonio immobiliare del Gruppo, anche tramite locazioni a terzi;
- (iv) Mercato della produzione e vendita di energia elettrica: in via residuale, il Gruppo BF opera inoltre nel settore della vendita dell'energia elettrica prodotta grazie agli impianti fotovoltaici di proprietà, realizzati sul lastrico solare di alcuni fabbricati anch'essi di proprietà, per una capacità installata complessiva di circa 1 MW.

Nella seguente tabella è riportato il valore della produzione, ripartito per mercato negli esercizi 2016 e 2017:

Valore della produzione per settore - Euro migliaia	31/12/2017	31/12/2016	2017 - in % del VdP	2016 - in % del VdP
Prodotti agricoli ed alimentari	40.474	15.791	89,7%	86,3%
Servizi	1.834	1.270	4,1%	6,9%
Immobiliare e fotovoltaico	2.794	1.237	6,2%	6,8%
Valore della produzione totale	45.102	18.298	100,0%	100,0%

#### 5.2.1 Mercato della produzione e vendita dei prodotti agricoli e alimentari

L'obiettivo del Gruppo è fornire al consumatore finale una varietà di prodotti agricoli e alimentari italiani la cui materia prima è coltivata nei terreni di proprietà con l'uso di sementi sviluppati, coltivati e garantiti dal Gruppo in Italia, con impianti italiani di proprietà o in totale tracciabilità del flusso della materia prima. L'Emittente intende così entrare in una nicchia di mercato non presidiata. Ritiene in ogni caso che il proprio impatto non sarà significativo rispetto alle dimensioni del mercato.

Un forte ruolo nella realizzazione di tale obiettivo, oltre ai *trend* di mercato, hanno le iniziative e le capacità manageriali che sono state e verranno implementate in settori in cui il Gruppo è recentemente entrato.

L'attività di coltivazione riguarda colture quali cereali, oleaginose, bietole da zucchero, frutta, orticole e piante officinali. La vendita dei prodotti è rivolta a industrie di trasformazione e catene distributive. La parte principale delle colture è destinata alla lavorazione e trasformazione in prodotti alimentari, realizzate all'interno degli stabilimenti di proprietà, nonché all'utilizzo nell'ambito dell'eco distretto zootecnico.

Con riferimento all'attività di produzione e commercializzazione di prodotti quali pasta, riso e tisane, si tratta di un'attività avviata recentemente e che si sta sviluppando anche grazie al consolidamento dei rapporti con gli operatori della GDO.

Per la pasta, il riso, le tisane e i legumi il Gruppo si è posizionato con il proprio marchio "Le Stagioni d'Italia" nel segmento *premium*. Per la pasta, il segmento *premium*, all'interno del quale operano concorrenti quali De Cecco, Garofalo, Voiello e Rummo, ha pesato a valore nel 2017 circa 1/3 del mercato complessivo, con un incremento del 3% rispetto al 2016<sup>7</sup>. Per il riso, il Gruppo è divenuto fornitore di Conad anche per il prodotto c.d. Private Label e si è posizionato con il proprio marchio "Le Stagioni d'Italia" nel segmento *premium* all'interno del quale operano concorrenti quali Riso Gallo e Scotti e che ha pesato a valore nel 2017 circa 1/3 del mercato complessivo, con un incremento del 4,5% rispetto al 2016<sup>8</sup>.

Si specifica tuttavia che all'interno del segmento definito come *premium*, come precedentemente indicato, il Gruppo opera in una nicchia dello stesso, costituita da quei prodotti che sono in grado di garantire al consumatore l'origine della materia prima; tale nicchia può essere individuata nel segmento del cosiddetto "prodotto a chilometro zero", definizione che contraddistingue il prodotto fornito da aziende che offrono un prodotto italiano, dalle stesse coltivato e industrializzato, a totale controllo della filiera sino alle modalità ed ai prodotti usati per la coltivazione. Questa nicchia è formata da piccole aziende locali, mentre il Gruppo è l'unico produttore che si offre di operare su tale segmento su scala nazionale, assumendo pertanto un ruolo di pioniere nell'offerta su larga scala di un prodotto con queste caratteristiche.

L'Emittente ritiene che l'andamento di tale nicchia sia indipendente dai macro trend settoriali o addirittura macroeconomici; il successo del Gruppo sulla stessa dipenderà dall'apprezzamento da parte del consumatore attento, da un punto di vista alimentare, dell'offerta e della proposizione di valore del Gruppo. In particolare, non si ritiene che questo segmento sia influenzato dai consumi nazionali di pasta e di riso, ma dallo sviluppo su una fascia della popolazione italiana di una cultura di attenzione all'alimentazione e della capacità del Gruppo di comunicare a tale fascia la propria offerta.

### 5.2.2 Mercato di servizi ad operatori agricoli ed agroindustriali

Il Gruppo, a partire dall'esercizio 2015, ha fornito servizi a favore di operatori del settore agricolo ed agro-industriale volti alla diffusione ed implementazione di soluzioni tecnologiche innovative.

Nel 2016 l'importo dei ricavi si è attestato a Euro 1,3 milioni, mentre nel 2017 i ricavi per servizi sono stati poco significativi, in quanto nell'esercizio il Gruppo ha focalizzato i propri sforzi nell'impianto e costituzione di IBFS, società a controllo congiunto con ISMEA, all'uopo costituita; tale società ha avviato a fine dell'esercizio 2017 la sua attività con focus sulla fornitura di servizi di Agricoltura di Precisione nel panorama nazionale.

---

<sup>7</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato a IRI da BF.

<sup>8</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato a IRI da BF.

### *5.2.3 Mercato immobiliare*

L'attività del Gruppo nel mercato immobiliare si sostanzia nella gestione di contratti di locazione di fabbricati di proprietà del Gruppo, principalmente nelle provincie di Ferrara e Arezzo.

In data 19 dicembre 2017 è stata approvata la scissione parziale proporzionale di Bonifiche Ferraresi a favore di Leopoldine S.p.A. (società di nuova costituzione). La scissione ha ad oggetto 21 immobili non strumentali di tipo rurale di proprietà di Bonifiche Ferraresi, di cui 9 c.d. "Leopoldine", 11 case coloniche e 1 villa, situati nel Comune di Cortona, in provincia di Arezzo. Per maggiori informazioni sull'operazione di scissione si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.7 del Documento di Registrazione.

### *5.2.4 Mercato della produzione e vendita di energia elettrica*

Il settore è attualmente regolato dal Conto Energia, previsto dal Decreto Ministeriale del 28 luglio 2005 (Primo Conto Energia) e dalle successive versioni dello stesso (l'ultima versione è il Quinto Conto Energia).

Gli impianti fotovoltaici realizzati da Bonifiche Ferraresi sono regolati, per quanto riguarda i due situati a Santa Caterina, dal secondo Conto Energia e, per quanto riguarda gli impianti situati a Jolanda di Savoia, dal quarto Conto Energia. L'impianto fotovoltaico di capacità 10 KWp nel comune di Mirabello (di proprietà di Bonifiche Ferraresi), che non gode di alcun conto energia, è entrato in funzione nel 2017, ma non ha ancora raggiunto livelli produttivi significativi.

Il Decreto legge del 24 giugno 2014 n. 91 ("Decreto Competitività" o "Decreto spalma incentivi"), convertito con modificazioni dalla Legge 11 agosto 2014 n. 116, ha introdotto la rimodulazione degli incentivi, a decorrere dal 1° gennaio 2015, per gli impianti con potenza superiore ai 200 KWp.

Bonifiche Ferraresi, limitatamente agli impianti ubicati a Jolanda di Savoia, ha scelto l'opzione di rimodulazione delle tariffe incentivanti, che prevede l'erogazione dell'incentivo in 20 anni secondo le modalità individuate con Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico. Per tali impianti, a partire dal 2015, è stata applicata una tariffa incentivante ridotta che subirà un aumento nella seconda parte del periodo d'incentivo.

## **5.3 Fattori straordinari**

Le informazioni riportate nei precedenti Paragrafi 5.1 e 5.2 non sono state influenzate da fattori straordinari.

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

Ad eccezione di quanto successivamente indicato, alla Data del Documento di Registrazione, l'attività del Gruppo non dipende da brevetti, licenze, processi di fabbricazione di terzi, ovvero da contratti industriali, commerciali o finanziari, singolarmente considerati. Si segnala la particolare rilevanza per la situazione finanziaria del Gruppo dei contratti di finanziamento descritti nel Capitolo 17, Paragrafo 17.9 del Documento di Registrazione.

## **5.5 Fonti delle dichiarazioni dell'Emittente sulla posizione concorrenziale**

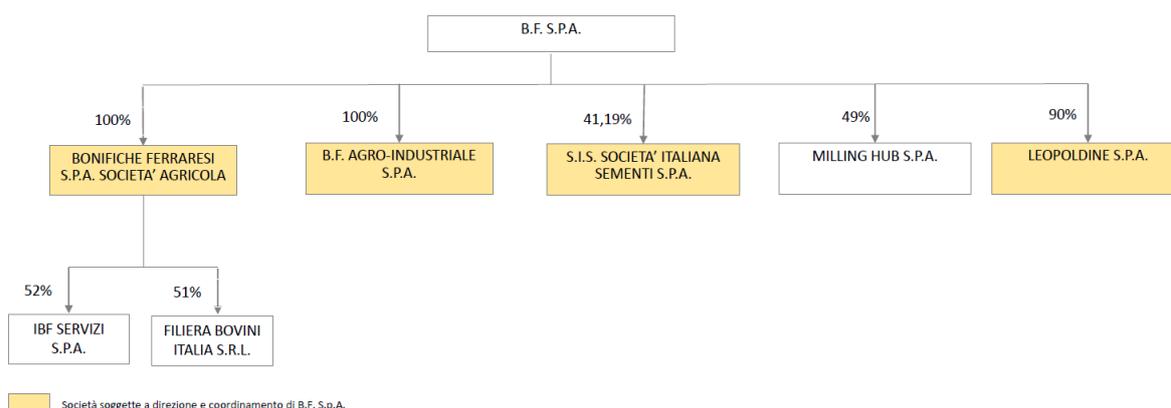
Le dichiarazioni e valutazioni circa il posizionamento competitivo del Gruppo, di volta in volta riportate nel Capitolo 5, Paragrafi 5.1.5, 5.2.1, 5.2.2, 5.2.3 e 5.2.4 del Documento di Registrazione, ove non diversamente indicato, sono state elaborate dal Gruppo sulla base della propria esperienza e della specifica conoscenza del settore di appartenenza.

## 6. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

### 6.1 Descrizione del gruppo di cui fa parte l'Emittente

Alla Data del Documento di Registrazione non vi sono società o persone che esercitano sull'Emittente un controllo di diritto. BF non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento. Tuttavia, BF esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile sulle società controllate Bonifiche Ferraresi, BF Agro-Industriale, SIS e Leopoldine.

Alla Data del Documento di Registrazione il Gruppo che fa capo a BF è composto come segue:



- **BF**, è la società capogruppo, che funge prevalentemente da *holding* detenendo le partecipazioni di controllo nelle società del Gruppo;
- **Bonifiche Ferraresi**, è una società per azioni domiciliata in Italia, che opera in ambito nazionale ed è attiva nella coltivazione e commercializzazione di prodotti agricoli, principalmente grano tenero e duro, mais, barbabietola da zucchero, riso, soia e girasole, mele e pere; dal primo semestre del 2017 ha avviato l'attività zootecnica di allevamento di capi di bestiame per la macellazione;
- **BF Agro-Industriale**, è la società deputata a sviluppare le principali attività di trasformazione industriale e commercializzazione dei prodotti agricoli sia di provenienza del Gruppo sia di terzi;
- **SIS**, è una società che opera nel settore delle sementi in Italia e occupa un ruolo significativo nella crescita della produttività e della qualità della cerealicoltura nazionale;
- **Leopoldine**, società risultante dalla scissione parziale proporzionale di Bonifiche Ferraresi e avente ad oggetto lo svolgimento di attività immobiliare finalizzata al recupero e alla valorizzazione del patrimonio immobiliare rurale.

Si precisa che l'acquisizione del controllo da parte di BF in SIS ai sensi dell'IFRS 10 è stata attuata tramite l'adozione da parte della stessa SIS di idonee linee di *governance*.

L'Emittente detiene inoltre una partecipazione pari al 49% di Milling Hub, società operativa nel settore dell'acquisto, stoccaggio, trasformazione e vendita di cereali e di miscelazione delle farine.

Si segnala infine che Bonifiche Ferraresi detiene una partecipazione pari al 52% di IBFS, società avente ad oggetto la prestazione di servizi e di attività di consulenza nel settore agricolo con particolare focalizzazione ai servizi e alle consulenze relative alle tecniche della c.d. Agricoltura di Precisione. Per effetto del sistema di *governance* adottato, IBFS risulta essere sottoposta al controllo congiunto di Bonifiche Ferraresi e ISMEA (socio che detiene il restante 48%).

Bonifiche Ferraresi detiene, inoltre, una partecipazione pari al 51% di Filiera Bovini Italia S.r.l., soggetto proponente di un progetto di filiera del settore zootecnico nell'ambito dell'Accordo di Filiera "Valorizzazione della filiera dei bovini da carne 100% italiana nelle regioni del Sud" (per maggiori informazioni su tale progetto, si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.1.2 del Documento di Registrazione).

BF non è soggetta ad attività di direzione e coordinamento. Tuttavia, BF esercita attività di direzione e coordinamento ai sensi dell'art. 2497 del Codice Civile sulle società controllate.

## 7. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

### 7.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione, delle vendite e delle scorte e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita dalla chiusura dell'ultimo esercizio fino alla Data del Documento di Registrazione

Nel primo semestre 2018 il Gruppo ha subito una significativa evoluzione rispetto al primo semestre 2017 in termini di sviluppo del *business*, frutto dell'implementazione del proprio piano strategico. In particolare, il Gruppo è attivo su nuovi segmenti di *business* presidiati da società appositamente costituite o acquisite.

Il Gruppo ha registrato nel primo semestre 2018 un Valore della produzione pari a Euro 35 milioni (Euro 14 milioni del primo semestre 2017).

In termini di EBITDA, il risultato è stato stabile nei due semestri a confronto e pari a Euro 1,7 milioni.

Il Risultato netto nel primo semestre 2018 è negativo per Euro 1,5 milioni, rispetto a un valore prossimo allo zero nel primo semestre 2017. Il decremento è da ascrivere primariamente all'incremento degli ammortamenti, che passano da Euro 1,3 milioni nel primo semestre 2017 a Euro 2,6 milioni nel primo semestre 2018.

Da un punto di vista gestionale vengono riportate di seguito le principali attività realizzatesi nel primo semestre 2018:

- avvio dell'attività di trasformazione industriale della materia prima agricola coltivata nei propri terreni in prodotto confezionato a marchio "Le Stagioni d'Italia" o c.d. Private Label. Nel primo semestre 2018 è stato avviato il disegno di presidiare la filiera a valle sino a fornire alla Grande Distribuzione Organizzata un prodotto finito italiano e tracciato lungo il suo ciclo produttivo. A tale proposito BF Agro-Industriale è la società, costituita a fine 2017, il cui scopo è acquisire la materia prima e i prodotti finiti per gestire la commercializzazione verso la GDO;
- sviluppo del volume d'affari ed efficientamento dell'attività di allevamento all'ingrasso di bovini, che viene gestita da Bonifiche Ferraresi;
- ingresso nel settore sementiero mediante l'acquisizione di SIS, avvenuta a fine 2017 (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione). Oltre che sinergico all'attività agricola, tale settore rappresenta un elemento di qualificazione dell'offerta di prodotti a marchio "Le Stagioni d'Italia" del Gruppo, in quanto garantisce la qualità della materia prima già a partire dall'utilizzo dei semi impiegati e non solo con riferimento al luogo di coltivazione degli stessi;
- esercizio dell'attività agricola da parte di Bonifiche Ferraresi sempre più al servizio delle altre società del Gruppo e in modo particolare di BF Agro-Industriale (alla quale cede la materia prima e i prodotti finiti, che vengono da quest'ultima commercializzati).

Di seguito si riporta una sintesi dei principali risultati gestionali del Gruppo nel primo semestre 2018 confrontati con quelli realizzati nel primo semestre 2017, evidenziando le *performance* per settore di attività. Per dettagli circa il Valore della produzione e i Ricavi delle vendite si rinvia a quanto riportato nel Capitolo 5 del Documento di Registrazione.

Il Gruppo ha incrementato i Ricavi di circa Euro 24 milioni, passando da poco più di Euro 2 milioni nel primo semestre 2017 a oltre Euro 26 milioni nel primo semestre 2018.

Si evidenzia che il settore agricolo, che nel primo semestre 2017 rappresentava il 100% del volume d'affari, ad oggi rappresenta circa il 30% dello stesso: iniziano dunque a manifestarsi le azioni implementate nei

precedenti esercizi volte alla trasformazione del Gruppo, che da realtà prettamente agricola si presenta oggi come un gruppo agro-industriale diversificato e integrato a valle lungo la catena del valore.

È da considerare che non tutta la crescita deriva da acquisizioni, come nel caso del settore Sementi, ma da progetti di crescita interna, come il caso della Zootecnia che conta nel primo semestre 2018 circa Euro 6,5 milioni di ricavi.

Circa le vendite del settore agricolo, il decremento nel primo semestre 2018 è da ricondursi ai seguenti primari fattori:

- nel primo semestre 2017 sono state cedute mele e pere del raccolto 2016 per oltre Euro 500 migliaia, a differenza del raccolto 2017 che è stato primariamente ceduto nel quarto trimestre 2017. Conseguentemente nel primo semestre 2018 non vi erano più mele e pere a magazzino disponibili per la vendita;
- sono state ridotte le vendite all'ingrosso di grano duro in quanto tale prodotto nel 2018 viene conservato o mandato in trasformazione per la produzione di pasta a marchio "Le Stagioni d'Italia". Tale strategia è volta ad incrementare la marginalità, internalizzando i margini della filiera produttivo-distributiva, e ridurre l'esposizione al rischio di fluttuazione dei prezzi delle materie prime agricole;
- sono state vendute minori quantità di grano tenero rispetto al precedente esercizio per circa Euro 90 migliaia dato che nel primo semestre 2018 è stato venduto tutto il residuo della disponibilità di grano tenero giacente a magazzino relativa al raccolto 2017; il raccolto 2018 su tale coltura non era ancora stato avviato al 30 giugno 2018;
- a differenza del primo semestre 2017 non è stata avviata la raccolta e cessione del fagiolino, in quanto a fini di miglioramento delle rese è stato seminato più tardi e quindi andrà in raccolta successivamente rispetto al 30 giugno 2018.

Relativamente al settore della Zootecnia, sono stati venduti nel primo semestre 2018 oltre 4.000 esemplari, per Euro 6,5 milioni di volume d'affari. In merito al mix di vendita, il 60% circa è stato rappresentato da bovini maschi di razza francese, un ulteriore 20% circa da femmine francesi ed il residuo 20% da femmine italiane. Sono stati venduti nel periodo circa 2,5 milioni di kg con un peso medio in vendita per i maschi francesi pari a circa 700 kg, per le femmine francesi circa 550 kg e per le femmine italiane circa 480 kg. La stalla ha registrato una *performance* di accrescimento medio nel primo semestre 2018 del 50% circa, con un peso medio in ingresso dei capi pari a 400 kg e pari a 600 kg in uscita. Si segnalano nel primo semestre 2018 tassi di mortalità superiori rispetto al dato dell'esercizio 2017, questo a causa della stagione invernale; l'incremento è stato più marcato nei bovini femmina. Saranno effettuati interventi per assicurare una maggior copertura della stalla dal vento.

Si segnala una strategia di sostituzione delle femmine di tipo italiano con femmine nate in Italia di razza Broutard, in quanto caratterizzate da maggiore accrescimento giornaliero e dunque da giorni medi di giacenza in stalla inferiori sino a maturazione.

Il nuovo *business* industriale di trasformazione e vendita di prodotto confezionato ha registrato nel primo semestre 2018 un fatturato di circa Euro 3,7 milioni, di cui l'82% è rappresentato dal *business* acquisito da Suba Alimentare S.r.l., mentre il 18% dalle nuove referenze di pasta e riso sviluppate dal Gruppo sia per l'offerta "Le Stagioni d'Italia" che c.d. Private Label.

In merito alle vendite a marchio "Le Stagioni d'Italia", focus primario del Gruppo, si segnala la vendita nel primo semestre 2018 a importanti catene quali Alì, PAM, Bennet, Esselunga, Finiper, Carrefour-GS. Nel terzo trimestre 2018 è stata realizzata la prima campagna televisiva del marchio "Le Stagioni d'Italia", dalla quale l'Emittente si attende un buon impulso alle vendite. Lato c.d. Private Label, il Gruppo è divenuto uno dei fornitori per il riso a marchio "Conad". Le prime vendite sono state registrate a giugno 2018.

In merito a SIS la campagna primaverile ha registrato vendite nel periodo pari a Euro 14,5 milioni. In merito al mix per varietà colturale il riso ha rappresentato il 25% circa delle vendite, seguito dalla soia con il 15% circa e successivamente dal mais che ha rappresentato il 6% circa del volume d'affari. La *performance* della campagna primaverile è stata inferiore rispetto al precedente esercizio in particolare a causa della *performance* della varietà del riso, che ha risentito del *trend* di riduzione delle quotazioni di risone degli ultimi 12 mesi. Si segnala che per SIS il peso della campagna primaverile sui ricavi annui è pari a circa il 35%, per la posizione di *leadership* di SIS sulle colture di grano, prettamente invernali.

Circa i risultati ottenuti dal Gruppo nel primo semestre 2018 rispetto agli obiettivi del Piano Industriale si segnala che a livello di EBITDA, indicatore principale monitorato dal Gruppo quale riferimento della profittabilità dallo stesso espressa, il dato di consuntivo è in linea alle previsioni. Anche con riferimento al Valore della produzione e al Risultato netto i risultati registrati nel primo semestre 2018 sono sostanzialmente in linea con le previsioni di Piano Industriale.

Circa la *performance* settoriale in termini di Valore della produzione e di EBITDA, si registrano risultati lievemente superiori alle attese nel settore agricolo e zootecnico; i risultati nel settore industriale di trasformazione e in quello sementiero sono invece leggermente inferiori rispetto alle previsioni. Il ritardo nel settore industriale è ascrivibile allo stadio di avvio da parte del Gruppo di tale attività (al 30 giugno 2018 il Gruppo ha effettuato l'ingresso in tutte le principali catene distributive nazionali con un livello di penetrazione inferiore alle attese); circa il settore delle sementi, la *performance* inferiore alle attese nel primo semestre 2018 è relativa alle vendite inferiori al previsto delle varietà di riso. Si specifica tuttavia che a livello consolidato agricoltura e zootecnia hanno compensato il risultato negli altri due segmenti.

Al fine di fornire una visione dell'andamento dei costi operativi e quindi della profittabilità operativa consolidata si riporta l'andamento della profittabilità operativa per settore di attività.

Dati per settore	Agricolo - zootecnico		Immobiliare		Fotovoltaico		Servizi		Industriale		Sementi		Consolidato	
Dati in Euro migliaia	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017	30/06/2018	30/06/2017
Valore della prod.	14.842	13.702	197	205	57	191	136	20	4.953	-	14.822	-	35.007	14.118
Costi di produzione	(12.332)	(10.334)	(124)	(103)	(21)	(151)	-	-	(4.365)	-	(14.421)	-	(31.262)	(10.588)
Risultato di settore pre ammort.	2.510	3.368	74	102	36	40	136	20	589	-	401	-	3.745	3.530
Risultato di settore pre ammort. %	16,9%	24,6%	37,4%	49,8%	62,9%	20,9%	100,0%	100,0%	11,9%	-	2,7%	-	10,7%	25,0%

L'incremento dei costi di produzione nel primo semestre 2018 rispetto al primo semestre 2017 è da ricondursi all'ingresso nel settore sementi con l'acquisizione di SIS e nel settore industriale. La diluizione della marginalità consolidata è da ascrivere alla più ridotta marginalità del settore sementi anche a causa di un fenomeno di stagionalità specifico di SIS; SIS ha un ottimo posizionamento competitivo sulle sementi della campagna invernale e più debole invece sulle sementi primaverili.

Al fine di fornire un aggiornamento della *performance* consolidata del Gruppo al 30 settembre 2018 rispetto agli obiettivi di Piano Industriale su tale anno, si segnala quanto segue:

- circa il Valore della produzione, detta grandezza è pari a Euro 62 milioni circa<sup>9</sup>. I risultati registrati sono sostanzialmente in linea alle attese in tutti i settori di attività, ad eccezione del settore industriale per quanto concerne il segmento del prodotto a marchio proprio "Le Stagioni d'Italia". Detto ritardo, rilevato nei primi nove mesi del 2018, non è però tale da comportare la ridefinizione dell'obiettivo di Valore della produzione 2018, essendo quest'ultimo ritenuto ancora valido in quanto l'Emittente ritiene di potere procedere al recupero del predetto ritardo sia in tale settore che grazie al contributo di altri settori (quindi con un diverso mix di Valore della

<sup>9</sup> Si specifica che tale dato è frutto dell'elaborazione di dati gestionali aziendali.

produzione rispetto alle attese). A questo proposito, si specifica che il settore sementi, rappresentato dalla società SIS, realizza storicamente oltre un terzo del proprio fatturato nell'ultimo trimestre dell'anno in quanto si occupa della commercializzazione di sementi cosiddette "autunnovernine", che trovano consegna al cliente proprio nell'ultimo trimestre dell'anno;

- in merito all'EBITDA, detta grandezza è pari a Euro 2,3 milioni <sup>10</sup>. L'Emittente prevede che il dato di EBITDA atteso per l'esercizio 2018 sia ancora valido alla Data del Documento di Registrazione, sia in considerazione del recupero atteso del Valore della produzione nel 2018 sia in considerazione della circostanza che, essendo atteso per il 2018 un diverso mix del Valore della produzione, cui è associata una marginalità diversa rispetto alle attese, sono in corso di realizzazione interventi di riduzione dei costi di promozione e di introduzione a scaffale dei prodotti ritenuti adeguati al fine del raggiungimento del dato di EBITDA previsto per il 2018.

Al fine di rappresentare i principali *trend* manifestatisi nei mercati in cui il Gruppo opera nel periodo dal 31 dicembre 2017 alla Data del Documento di Registrazione, si riporta nella tabella seguente l'andamento dei prezzi dei principali prodotti trattati dal Gruppo. L'andamento dei prezzi riflette infatti anche i *trend* del periodo con riferimento alle produzioni e ai livelli di scorte presenti sul mercato.

PREZZI MEDI MENSILI	2017		2018						2017-18			
PRODOTTI AGRICOLI E DERIVATI - BOVINI DA MACELLO	dicembre	gennaio	febbraio	marzo	aprile	maggio	giugno	luglio	Media	Dev. Standard	Coef. Di variazione	Delta % Dic-Lug
<b>€/TN</b>												
Frumento duro nazionale	237,0	243,0	235,0	234,0	232,0	228,0	n.q.	231,0	234,3	4,8	2,1%	-2,5%
Semola di grano duro	465,0	470,0	470,0	465,0	465,0	460,0	455,0	465,0	464,4	5,0	1,1%	0,0%
Pasta a scaffale												-2,5%
Risone Volano-Arborio	320,0	295,0	295,0	285,0	335,0	335,0	340,0	384,0	323,6	32,3	10,0%	20,0%
Riso Arborio	750,0	700,0	700,0	680,0	760,0	760,0	760,0	830,0	742,5	48,0	6,5%	10,7%
Risone Camaroli	330,0	305,0	305,0	310,0	340,0	345,0	330,0	335,0	325,0	16,0	4,9%	1,5%
Riso Camaroli	800,0	740,0	740,0	740,0	810,0	810,0	755,0	785,0	772,5	32,1	4,2%	-1,9%
Riso a scaffale												-2,5%
<b>€/Kg</b>												
Vitelloni maschi Limousine - macello	2,94	2,94	2,90	2,89	2,87	2,85	2,85	2,85	2,886	0,038	1,3%	-3,1%
Vitelli Limousine 300 kg - ristallo	3,34	3,35	3,36	3,40	3,40	3,40	3,42	3,42	3,386	0,031	0,9%	2,4%

Fonte: Granaria Milano, Borsa Merci Padova, dati IRI

Relativamente al frumento duro, nel periodo in esame si rileva una ridotta volatilità dei prezzi, pari al 2,1% in termini di coefficiente di variazione. Il Gruppo è in ogni caso sempre meno esposto al *trend* di prezzo di tale materia prima, in quanto l'obiettivo che intende perseguire è la minimizzazione delle vendite del prodotto all'ingrosso e la sua trasformazione in pasta per la vendita presso la GDO. Si segnala che, muovendosi lungo la filiera produttiva, il prodotto trasformato ha una volatilità inferiore rispetto alla materia prima agricola. La semola di grano duro infatti ha avuto una variazione inferiore rispetto al grano duro in termini di coefficiente di variazione. Il Gruppo è marginalmente esposto all'andamento del prezzo della semola, in quanto sono rari i casi in cui procede al suo acquisto, preferendo trasformare il grano di propria produzione attraverso conto lavoro. Circa il prodotto finito a scaffale, è da evidenziare come lo stesso è marginalmente dipendente dall'andamento della materia prima, mentre è maggiormente dipendente dal *trend* dei consumi al dettaglio. La difficoltà dei consumi riscontrata sia nel 2017 che nel primo semestre del 2018 nel commercio al dettaglio in generale, e nel segmento pasta in particolare modo, ha comportato un incremento della pressione promozionale che ha portato ad una riduzione media dei prezzi al dettaglio del 2,5% circa<sup>11</sup>. Si evidenzia che il Gruppo è influenzato in misura minore da tale *trend* con riferimento al marchio "Le Stagioni d'Italia", in quanto tale marchio è posizionato nel segmento *premium*, soggetto ad una minore pressione competitiva sul prezzo rispetto ai segmenti di massa<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> Fonte: elaborazioni gestionali aziendali.

<sup>11</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato a IRI da BF.

<sup>12</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato a IRI da BF.

Relativamente al risone, innanzitutto si rileva l'elevata volatilità dell'Arborio nel periodo in esame (coefficiente di variazione pari al 10% circa). *Trend* analogo, ma con volatilità inferiore, si è registrato nel medesimo periodo per il riso trasformato. Si evidenzia invece come nel periodo in esame la volatilità sia stata più contenuta per la varietà Carnaroli. Anche in questo caso la strategia del Gruppo di integrazione verticale lungo la filiera riduce notevolmente rispetto al passato l'esposizione alla volatilità del prezzo della materia prima. Il Gruppo infatti, ancor più per il risone, intende minimizzare le vendite all'ingrosso del prodotto, preferendo mandarlo integralmente in trasformazione. Il riso a scaffale ha subito lo stesso *trend* rispetto alla pasta, registrando una riduzione dei prezzi medi al dettaglio del -2,5%, a causa dell'andamento negativo dei consumi<sup>13</sup>. Si conferma come con il prodotto a marchio "Le Stagioni d'Italia" il Gruppo sia meno esposto a tale *trend*, in quanto detto marchio si posiziona nel segmento *premium*<sup>14</sup>. La correlazione è invece allineata al *trend* di mercato con riguardo al segmento c.d. Private Label.

Pertanto, mentre con riferimento ai predetti due importanti segmenti di *business* per il Gruppo, ossia filiera della pasta e filiera del riso, lo stesso, grazie alla strategia di verticalizzazione a valle lungo la filiera, non è più esposto al *trend* di prezzo della materia prima come in passato, il rischio di conservazione della marginalità attesa è maggiormente dipendente dai costi colturali e dalle rese agricole delle coltivazioni implementate di tali prodotti. In merito alle rese attese su tali classi merceologiche nella campagna 2018 e ai relativi costi colturali, si prevedono risultati positivi e migliori rispetto al 2017. L'elevata piovosità registrata nel periodo estivo 2018 rispetto alla siccità avutasi nel 2017 garantisce rese mediamente più elevate (è poi necessario considerare la variabilità coltura per coltura alla luce della complessità del piano colturale aziendale, che consta di circa 50 varietà colturali) e inferiori costi di irrigazione.

Per quanto concerne il settore zootecnico, la volatilità registrata nel periodo in esame dei prezzi al macello e al ristallo di vitelli maschi di tipo francese (razza di riferimento in termini di volumi nel mercato dell'allevamento all'ingrosso) è stata relativamente contenuta (coefficiente di variazione pari all'1,3%). Il decremento del prezzo al macello (-3%) è indice di una più ridotta domanda di carne nel periodo in esame. Il *trend* è tuttavia atteso in crescita, come dimostrato dal prezzo al ristallo: l'incremento, pari al +2,4%, del prezzo al ristallo nel periodo analizzato è indice infatti di una crescita attesa della domanda di carne nel secondo semestre dell'anno, quando si andranno a macellare tali animali. Si segnala che la dipendenza del Gruppo da tale *trend* di prezzo è contenuta dal contratto di commercializzazione stipulato con Inalca S.p.A. Tale contratto prevede infatti che il Gruppo sia rimborsato del prezzo al ristallo pagato per l'animale a cui devono aggiungersi delle premialità per ogni kg di accrescimento dei bovini. Per maggiori informazioni sul contratto in essere con Inalca S.p.A. si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.19 del Documento di Registrazione. Il Gruppo è dunque dipendente dalle *performance* di stalla, intese come accrescimento dell'animale e costo al ristallo, primariamente rappresentato dal costo dell'alimentazione. Relativamente alle *performance* di stalla in termini di accrescimento nel periodo analizzato, le stesse sono state registrate in linea con le attese e con quelle registrate nell'esercizio 2017.

## **7.2 Tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente almeno per l'esercizio in corso**

Alla Data del Documento di Registrazione non sono note tendenze o incertezze che possano avere significative ripercussioni sull'esercizio 2018.

In particolare, il settore agricolo-zootecnico registra *performance* produttive e commerciali in linea con le attese. Non si dispone ancora dei dati di alcune importanti colture agricole, non ancora in fase di raccolto, tuttavia sulle colture arrivate a compimento il 2018 è un anno positivo in termini di rese e qualità del

---

<sup>13</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato a IRI da BF.

<sup>14</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato a IRI da BF.

prodotto. Il settore zootecnico registra *performance* soddisfacenti in termini di accrescimento dei capi e commerciali. Il cliente Inalca S.p.A. acquista i bovini a maturazione senza ritardi nei ritiri degni di nota.

Il settore delle sementi sta portando dei segnali positivi in termini di andamento della campagna invernale, ancora nelle sue fasi primordiali. I primi dati sulla raccolta ordini sono soddisfacenti. Si sottolinea come le sementi invernali sono quelle su cui SIS vanta un migliore posizionamento competitivo.

Il settore del prodotto confezionato sta procedendo secondo i piani nel segmento c.d. Private Label: la produzione del riso a marchio “Conad” è in linea con le previsioni. Le vendite a marchio “Le Stagioni d’Italia” sono un’incertezza per il Gruppo poiché concentrate nell’ultimo trimestre del 2018 in quanto trainate dall’attività di promozione televisiva realizzata nel mese di settembre. Il Gruppo si sta tuttavia cautelando su tale segmento monitorando alcuni costi discrezionali (a titolo esemplificativo alcune risorse umane sono state inserite più gradualmente rispetto a quanto previsto a Piano Industriale). Inoltre il costo dell’attività promozionale e i costi di ingresso del prodotto a scaffale sono stati negoziati in termini migliori rispetto alle aspettative.

## 8. PREVISIONI O STIME DEGLI UTILI

### 8.1 Principali presupposti sui quali sono basati i Dati Previsionali dell'Emittente

#### 8.1.1 Premessa

In data 30 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha approvato il nuovo piano industriale per il periodo 2018-2020 (il “**Piano Industriale**” o “**Piano Industriale 2018-2020**”), il quale prevede lo sviluppo dei segmenti di *business* del settore agro-industriale nel quale il Gruppo opera. Tale Piano Industriale si inserisce nell'ambito del più ampio Progetto Industriale relativo al periodo 2017-2025, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 13 febbraio 2017, il cui obiettivo principale è rappresentato (i) dalla concentrazione delle attività prettamente agricole in una società non quotata (Bonifiche Ferraresi, le cui azioni sono state a tal fine revocate dalla quotazione nel novembre 2017) e (ii) dallo svolgimento di attività complementari da parte dell'Emittente, società operativa per le cui azioni è stata ottenuta l'ammissione alla quotazione sul MTA nel giugno 2017. Si specifica, a fini di chiarezza, che il Progetto Industriale individua le macro linee guida strategiche lungo le quali il Gruppo intende proseguire nel suo percorso di crescita. Il Piano Industriale 2018-2020 supera da un punto di vista economico e finanziario il piano industriale 2017-2019 precedentemente elaborato. Si precisa che a livello di risultati economici il nuovo Piano Industriale 2018-2020 è non comparabile al piano industriale 2017-2019. Successivi eventi e decisioni strategiche hanno infatti modificato in misura sostanziale le *performance* e gli obiettivi reddituali del Gruppo.

Si riportano di seguito i principali accadimenti che determinano la non comparabilità dei due piani:

- (i) l'ingresso nel settore sementi da parte del Gruppo a fine 2017 con l'acquisizione di SIS - questo settore è atteso contribuire al Valore della produzione 2018 per oltre Euro 45 milioni, con un EBITDA atteso nell'ordine di Euro 1,5 milioni. L'ingresso nel predetto settore non era previsto nel precedente piano industriale, almeno con tale tempistica di accadimento;
- (ii) l'ingresso nel settore industriale attraverso l'acquisizione del ramo d'azienda di produzione e distribuzione di legumi e cereali da Suba Alimentare S.r.l. - lo stesso è atteso sviluppare nel 2018 un Valore della produzione di circa Euro 7 milioni. Detta acquisizione non era prevista con tale tempistica nel precedente piano industriale;
- (iii) l'ingresso nel settore del prodotto confezionato attraverso il lancio del *brand* proprietario del Gruppo “Le Stagioni d'Italia”. Nel precedente piano era previsto l'ingresso in tale segmento, tuttavia non con le modalità di cui all'attuale Piano Industriale. In particolare, nel Piano Industriale 2018-2020 si prevedono importanti costi di pubblicità e commissioni d'ingresso del prodotto a scaffale non presenti nel precedente piano. Si prevede inoltre la costituzione di una funzione di *marketing* e vendite strutturata, con i relativi costi del personale, non prevista con tale sviluppo organizzativo nel precedente piano industriale.

L'operazione di Aumento di Capitale (l'“**Operazione**”) è finalizzata a dotare il Gruppo delle risorse finanziarie necessarie per l'attuazione del Piano Industriale.

Il Piano Industriale si compone, oltre che dell'illustrazione delle linee guida strategiche di sviluppo del Gruppo lungo i pilastri individuati di crescita, delle stime economiche, patrimoniali e finanziarie frutto dell'implementazione di tali piani strategici (i “**Dati Previsionali**”).

I principali presupposti sui quali sono stati elaborati i Dati Previsionali sono indicati nei successivi Paragrafi 8.1.3 e 8.1.4.

L'elaborazione del Piano Industriale 2018-2020 si basa, tra l'altro, su:

- (i) assunzioni di carattere generale relative a eventi futuri e azioni che non necessariamente si verificheranno e che dipendono sostanzialmente da variabili non controllabili dagli Amministratori,

ossia l'evoluzione dei mercati in cui il Gruppo opera, lo scenario macroeconomico e le normative dei settori nei quali il Gruppo opera (le “**Assunzioni ipotetiche di carattere generale**”, di cui al successivo Paragrafo 8.1.3); e

- (ii) assunzioni di natura discrezionale relative agli effetti di azioni specifiche o concernenti eventi futuri sui quali gli amministratori possono influire in tutto o in parte (le “**Assunzioni ipotetiche relative all'evoluzione prospettica del business**”, di cui al successivo Paragrafo 8.1.4. Le Assunzioni ipotetiche di carattere generale unitamente alle Assunzioni ipotetiche relative all'evoluzione prospettica del business costituiscono le “**Assunzioni ipotetiche**”).

Si evidenzia che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti fra valori consuntivi e valori preventivati potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle Assunzioni ipotetiche si manifestassero.

Si precisa infine che i riferimenti alle grandezze economiche dell'Emittente contenuti nel presente Capitolo fanno sempre riferimento a grandezze di bilancio consolidato.

I Dati Previsionali sono stati elaborati sulla base di principi contabili (IFRS) omogenei rispetto a quelli applicati da BF nella redazione del bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2017.

#### 8.1.2 *Linee guida del Piano Industriale 2018-2020*

Il Piano Industriale 2018-2020 è articolato sui seguenti pilastri strategici:

- (i) **Pottimizzazione del *business* agricolo:** tale strategia è perseguita attraverso (a) un'accurata pianificazione commerciale e di vendita dei *business* del prodotto confezionato, delle orticole e zootecnico (in termini di dieta nutrizionale), così da permettere all'area agricola di realizzare dei piani perfettamente tarati verso le esigenze dei mercati di sbocco dell'azienda; (b) l'efficace e efficiente riavvio delle produzioni agricole nella tenuta sarda, acquisita nel primo trimestre 2017, e dormiente da circa 2 anni; la stessa potrà rappresentare una fonte importante di *business* e di profittabilità, in quanto l'inattività dei terreni ha già consentito di ottenere le certificazioni per la coltivazione di prodotti biologici; (c) la riduzione dei costi colturali e l'incremento delle rese attraverso l'implementazione delle innovative tecniche di Agricoltura di Precisione, di cui il Gruppo si propone di essere pioniere sul territorio nazionale;
- (ii) **P'efficientamento e P'ulteriore sviluppo del *business* zootecnico:** tale strategia è perseguita attraverso (a) la messa a regime dell'eco-distretto realizzato nella tenuta di Jolanda di Savoia, la cui attività è stata avviata nel secondo trimestre 2017 in termini di ingrasso degli animali e nel quarto trimestre 2017 in termini di commercializzazione; il 2018 sarà il primo anno in cui la struttura darà il suo contributo sull'intero esercizio; verranno profusi sforzi volti all'incremento di profittabilità ed efficienza del *business* attraverso interventi nell'equilibrio del *mix* di capi allevati in termini di sesso e provenienza, nonché nella revisione della dieta nutrizionale dell'animale; (b) la realizzazione di un nuovo impianto zootecnico nella tenuta di Arborea in Sardegna, dedicato all'animale nato, allevato e macellato in Italia; tale impianto sarà dedicato ad animali con giorni di vita inferiore rispetto a quelli allevati a Jolanda di Savoia, dove verranno poi trasferiti per il completamento dell'ingrasso sino alla macellazione; l'integrazione a monte nel ciclo di vita dell'animale ha l'obiettivo di internalizzare marginalità lungo la filiera bovina;
- (iii) **P'affermazione sul mercato alimentare italiano del marchio proprietario “Le Stagioni d'Italia”:** tale strategia è perseguita attraverso (a) lo sviluppo di un'idea strategica, alla base e fondante il progetto del Gruppo, rappresentata dal lancio del primo *brand* alimentare italiano che porta un prodotto agro-alimentare dalla scala locale alla scala nazionale, e che diviene garanzia di qualità e origine controllata del prodotto, non solo con riferimento al luogo di produzione, ma

anche ai fattori produttivi impiegati; (b) lo sviluppo agricolo e industriale di un portafoglio prodotti multi-categoria, oggi rappresentato da pasta e riso, e che troverà ampliamento negli esercizi 2018-2019 con la produzione e vendita di tisane, legumi e farine; (c) l'implementazione di un importante piano *marketing* al fine di comunicare al consumatore finale l'innovativo progetto sviluppato; (d) la creazione di una struttura commerciale e di una rete vendita organizzata e capillare, per servire la GDO su base nazionale;

- (iv) **P'espansione del *business* delle sementi attraverso SIS:** le linee di sviluppo sono rappresentate da (a) far leva sull'*asset* unico detenuto da SIS, ossia il diritto esclusivo all'uso della varietà di frumento "Senatore Cappelli", storica varietà, recentemente riscoperta, dalle superiori proprietà nutrizionali; (b) il potenziamento della struttura commerciale di SIS, volta all'incremento delle vendite in varietà di ottima qualità dalla stessa detenute, ma che non hanno ancora trovato una corretta affermazione sul mercato nazionale. SIS è *leader* italiana<sup>15</sup> sul segmento dei frumenti; ha ottime potenzialità di crescita su altre varietà, riso in particolar modo.

Si evidenzia come parte delle iniziative strategiche sopra descritte sono state concepite nei precedenti esercizi e hanno trovato parziale avvio negli stessi; tuttavia è nel triennio 2018-2020 che si prevede una significativa implementazione in termini di sviluppo e di risultato delle stesse.

Si sottolinea inoltre come il Gruppo preveda di giungere al pieno conseguimento delle iniziative strategiche descritte anche attraverso il ricorso ad operazioni di crescita esterna, in particolar modo lungo attività a valle nella catena del valore, che le permettano di commercializzare i propri prodotti sino al consumatore finale. Si specifica che a piano è stato previsto il fabbisogno finanziario necessario per realizzare le operazioni di crescita esterna previste, tuttavia prudenzialmente non sono state incluse nelle proiezioni reddituali di piano le grandezze economiche espresse dalle società che verranno acquisite.

Non è stato incluso nella predisposizione del Piano Industriale, in termini di investimenti correlati e risultati attesi, l'espansione del *business* "Service", considerato come ulteriore potenziale ambito di sviluppo, in quanto in fase di *start up* e accessorio rispetto al settore agricolo.

Tale *business* è destinato all'offerta di servizi specializzati a favore di operatori del settore agricolo. In particolare, il Gruppo supporta gli operatori agricoli nell'implementazione del "precision farming": georeferenziazione, mappe interpretative dei suoli, scelte varietali all'interno delle colture, mappe di prescrizione e lettura dati satellitare.

Con riferimento al Settore Fotovoltaico, è previsto un andamento costante negli anni di Piano Industriale 2018-2020 e sostanzialmente in linea con i risultati storici conseguiti dal Gruppo.

Circa invece il Settore Immobiliare, il Piano Industriale incorpora, a fini prudenziali, solo marginalmente il potenziale contributo atteso dal progetto di valorizzazione del patrimonio storico di case coloniche toscane detenute dal Gruppo, le così dette Leopoldine, avviato con il *partner* IPI S.p.A. nel 2018 (per maggiori informazioni sui rapporti con IPI S.p.A. si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.7 del Documento di Registrazione). Nel Piano Industriale si ipotizza che nei primi tre anni venga avviata la cessione del progetto di ristrutturazione di 3 delle 21 c.d. Leopoldine oggetto dell'attività di riqualificazione urbanistica in corso di realizzazione con IPI S.p.A. Si precisa che il piano industriale sviluppato dal *partner* IPI S.p.A. sul progetto immobiliare incorpora risultati potenzialmente superiori, che prudenzialmente non sono stati riflessi nel Piano Industriale.

Il Piano Industriale non prevede la distribuzione di dividendi.

---

<sup>15</sup> Fonte: studio commissionato nel 2016 a Ixè da SIS.

### **Scenari macroeconomici**

Nella predisposizione del Piano Industriale è stata ipotizzata una sostanziale stabilità degli scenari macroeconomici, anche in considerazione del fatto che i settori in cui il Gruppo opera non risultano, nei loro *trend* storici, particolarmente esposti a ciclicità collegate all'andamento dei principali indicatori macroeconomici (es. PIL, stabilità geopolitica, tassi di interesse, ecc.). A tale riguardo si precisa che il Piano Industriale 2018-2020 non è stato elaborato tenendo conto o facendo assunzioni di carattere macroeconomico, ma è stato elaborato partendo da assunzioni di dettaglio sulle singole linee di attività (cosiddetta logica *bottom-up*). Dato che le previsioni di volume d'affari del Gruppo sugli specifici segmenti in cui esso opera non sono significative rispetto alle dimensioni di mercato di tali segmenti, le previsioni stesse non sono state elaborate sulla base dell'andamento dei predetti settori. Infatti, il Gruppo intende operare in una nicchia di mercato non presidiata, costituita da quei prodotti che sono in grado di garantire al consumatore l'origine della materia prima e nella quale operano piccole aziende locali. Il Gruppo è l'unico produttore che si offre di operare su tale segmento su scala nazionale e si propone pertanto di essere pioniere nell'offerta su larga scala di un prodotto con queste caratteristiche. L'Emittente ritiene che il raggiungimento del volume d'affari atteso dipenda dall'efficacia del prodotto sviluppato, dal corretto posizionamento competitivo dello stesso e dalla capacità commerciale e promozionale dei soggetti preposti all'esecuzione e che il successo del Gruppo sulla stessa dipenderà dall'apprezzamento da parte del consumatore attento, da un punto di vista alimentare, dell'offerta e della proposizione di valore del Gruppo. L'Emittente ritiene in ogni caso che il proprio impatto non sarà significativo rispetto alle dimensioni del mercato.

L'Emittente non ritiene pertanto che le incertezze connesse alla situazione economica e finanziaria del Paese abbiano impatto sull'andamento gestionale/reddituale del Gruppo. In particolare, non si ritiene che questo segmento sia influenzato dai consumi nazionali di pasta e di riso, ma dallo sviluppo su una fascia della popolazione italiana di una cultura di attenzione all'alimentazione e della capacità del Gruppo di comunicare a tale fascia la propria offerta.

### **Mercati nei quali il Gruppo opera**

Il Piano Industriale prevede che il Gruppo sia principalmente presente e attivo, in ambito nazionale, nei mercati: (i) agricolo, attraverso la coltivazione e la vendita di prodotti agricoli, principalmente freschi (orticole e frutta), in quanto il prodotto essiccato (e.g. grano duro, riso) di propria produzione viene quasi interamente convogliato verso il confezionamento, per essere poi commercializzato presso la GDO; (ii) zootecnico e delle carni in particolar modo, essendo l'animale destinato a macellazione; (iii) alimentare, con pasta, riso, legumi e tisane di propria produzione e commercializzate primariamente tramite la GDO. Le previsioni degli amministratori relativamente all'evoluzione del mercato agricolo nel quale il Gruppo opera riflettono una sostanziale stabilità prospettica della produttività dei terreni agricoli (resa dei terreni) e dei prezzi di vendita dei prodotti.

Circa le colture sulle quali il Gruppo vanta esperienza pluriennale, primariamente dunque le colture di tipo estensivo (e.g. foraggiere, riso), il Piano Industriale è stato predisposto prendendo come riferimento le *performance* (rese e prezzi) delle colture rilevate nei precedenti esercizi (in particolare si è fatto riferimento ai precedenti tre esercizi chiusi; si tenga presente che il dato storico è stato normalizzato da eventuali imprevisti legati a una stagione colturale da parte dei tecnici agronomi sulla base dell'esperienza maturata sulla singola coltura). In relazione alla produttività dei terreni agricoli, il Piano Industriale prevede una continuità da parte del Gruppo nell'adozione delle pratiche colturali attualmente in essere al fine di mantenere costante il livello di resa conseguito attraverso le pratiche/azioni implementate nel recente passato dagli amministratori.

Circa le nuove colture introdotte dal Gruppo negli ultimi anni per iniziativa della nuova gestione, principalmente dunque le orticole e le piante officinali, per la stima delle rese si è fatto riferimento oltre ai dati storici dei recenti esercizi, alle attese del dipartimento tecnico-agronomico, che sta progredendo lungo le curve di esperienza ed efficienza in tali ambiti, anche grazie all'applicazione dell'Agricoltura di Precisione. Circa il prezzo, le stime si sono basate sui dati storici di Borsa Merci<sup>16</sup>, analizzandone anche la relativa volatilità.

Con riferimento al *business* zootecnico, gli amministratori hanno elaborato le proiezioni di sviluppo dello stesso assumendo una sostanziale stabilità dei principali *driver* di *business*<sup>17</sup>:

- a) costo dei fattori produttivi, intesi primariamente come dieta nutrizionale dell'animale;
- b) rese, in termini di accrescimento dell'animale;
- c) prezzi al ristallo e alla macellazione.

L'azienda è marginalmente esposta al rischio di incremento del prezzo dei mangimi zootecnici in quanto, la gran parte dei componenti della dieta nutrizionale elaborata per l'animale sono prodotti direttamente da Bonifiche Ferraresi. Da questo punto di vista il *business* zootecnico incorpora elementi di rischio propri del settore agricolo (*e.g.* rese delle coltivazioni destinate alla zootecnia). Circa i prezzi al ristallo e alla macellazione che si definiscono su Borsa Merci, nonostante gli stessi possano essere soggetti a volatilità nell'anno anche in base al sesso e alla razza dell'animale, la presunzione di stabilità è giustificata dal fatto che, essendo i prezzi al ristallo e alla macellazione correlati, al beneficio di un incremento del prezzo alla macellazione (parametro di riferimento per la definizione del prezzo di vendita) corrisponde normalmente un *minus* nell'incremento del prezzo al ristallo (parametro di riferimento per la definizione del prezzo in acquisto), con un effetto di relativa stabilità della profittabilità del *business*.

Relativamente al *business* della produzione e vendita di prodotti confezionati, segmento chiave nell'attuazione del Piano Industriale 2018-2020 del Gruppo, che vede nella verticalizzazione a valle un obiettivo strategico principale, circa le assunzioni elaborate dagli amministratori in merito ai volumi di vendita attesi, oltre che all'andamento del mercato, è di fondamentale importanza considerare la proposta di *marketing* di BF: essere uno dei pochi *player* a fornire al consumatore finale un prodotto italiano la cui materia prima è coltivata nei terreni di proprietà del Gruppo con l'uso di sementi sviluppati, coltivati e garantiti dal Gruppo in Italia, su impianti italiani di proprietà o in totale tracciabilità del flusso della materia prima. L'Emittente intende così entrare in una nicchia di mercato non presidiata. Ritiene in ogni caso che il proprio impatto non sarà significativo rispetto alle dimensioni del mercato.

I volumi di vendita attesi a piano su tale segmento devono tenere in considerazione l'unicità del progetto commerciale per il consumatore finale.

Sul prodotto a marchio proprio il Gruppo si attende a Piano Industriale di raggiungere i seguenti principali risultati commerciali:

- a) relativamente alla pasta, su un mercato a valore di circa Euro 900 milioni, l'azienda compete nel segmento dell'alto di gamma, che vale circa 1/3 del mercato complessivo<sup>18</sup>; su tale segmento l'obiettivo è di riuscire ad avere una quota di circa il 2% del mercato a fine Piano Industriale;

---

<sup>16</sup> Fonte: Dati di Granaria – Milano e Ager Bologna esercizi 2015-2017.

<sup>17</sup> Dati da controllo di gestione aziendale circa le *performance* di stalla da marzo 2017, mese di avvio dell'attività; medie di settore in termini di costo medio della dieta nutrizionale per giorno di ristallo oppure accrescimento medio dell'animale per razza fornite dal partner Inalca S.p.A., sulla base della loro pluriennale esperienza sul settore.

<sup>18</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato ad IRI da BF.

- b) relativamente al riso, su un mercato a valore di circa Euro 270 milioni, l'azienda compete nel segmento dell'alto di gamma, che vale circa 1/3 del mercato complessivo<sup>19</sup>; su tale segmento l'obiettivo è di riuscire ad avere una quota di circa il 6% del mercato a fine Piano Industriale.

Di seguito le dinamiche di settore registrate in tali segmenti di *business* nell'esercizio 2017 rispetto all'esercizio 2016:

- a) pasta: il mercato italiano della pasta è risultato stabile a volume, mentre ha registrato un decremento del -1,6% a valore, frutto di una maggiore pressione promozionale nelle fasce di mercato del prodotto a basso posizionamento prezzo; l'alto di gamma, dove compete il Gruppo, ha registrato un incremento del +6% circa a volume e del +3% a valore<sup>20</sup>;
- b) riso: il mercato italiano del riso è cresciuto del +0,8% a volume, mentre ha registrato un decremento del -0,9% a valore, frutto di una maggiore pressione promozionale nelle fasce di mercato del prodotto a basso posizionamento prezzo; l'alto di gamma, dove compete il Gruppo, ha registrato un incremento del +6,5% circa a volume e del +4,5% a valore<sup>21</sup>.

### **Normative di settore**

Il Gruppo, oltre ad essere principalmente presente e attivo nei Settori Agro-alimentare e Zootecnico, opera anche nel Settore Fotovoltaico attraverso la vendita di energia elettrica prodotta con impianti di proprietà.

Il Gruppo ipotizza che le normative di settore attualmente vigenti non subiscano variazioni nel periodo del Piano Industriale e, pertanto, è prevista una stabilità nel valore dei contributi pubblici riconosciuti per i settori (agricoltura, zootecnia e fotovoltaico) nei quali il Gruppo opera.

#### *8.1.4 Assunzioni ipotetiche relative all'evoluzione prospettica del business alla base del Piano Industriale 2018-2020*

Il Piano Industriale 2018-2020 si focalizza, all'interno delle linee guida strategiche precedentemente esposte nel Paragrafo 8.1.2, sulle seguenti principali aree di intervento:

- (i) produzione interna del prodotto agricolo come fattore di successo al servizio del prodotto confezionato e della zootecnia; sviluppo del fresco presso la GDO;
- (ii) messa a regime del centro zootecnico di Jolanda di Savoia, avviato nel secondo trimestre 2017, e realizzazione di uno stabilimento zootecnico ad Arborea per valorizzare la filiera italiana delle carni;
- (iii) fare di "Le Stagioni d'Italia" il primo *brand* italiano che offre un prodotto agricolo industrializzato su scala nazionale;
- (iv) sviluppo del *business* delle sementi sia in termini di volume d'affari che di innovazione di prodotto;
- (v) realizzazione degli investimenti previsti nel Piano Industriale grazie ai proventi dell'Aumento di Capitale.

#### **(i) Produzione interna del prodotto agricolo come fattore di successo al servizio del prodotto confezionato e della zootecnia; sviluppo del fresco presso la GDO**

Con riferimento all'attività di produzione e vendita di prodotti agricoli, il valore della produzione è previsto crescere da Euro 15,2 milioni nel 2017 a Euro 16 milioni circa nel 2020.

---

<sup>19</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato ad IRI da BF.

<sup>20</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato ad IRI da BF.

<sup>21</sup> Fonte: dati riferiti ad aprile 2018 da studio commissionato ad IRI da BF.

L'attività agricola riveste un'importanza fondamentale nella strategia aziendale, in quanto con il prodotto fresco rappresenta il primo canale di contatto fra il marchio "Le Stagioni d'Italia" e il consumatore finale e inoltre rappresenta il fattore distintivo che conferisce unicità al prodotto confezionato a marchio proprio.

Di seguito le principali azioni strategiche che si metteranno in atto nell'ambito dell'area agricola:

- a) **pieno sfruttamento della capacità produttiva addizionale derivante da Bonifiche Sarde:** i circa 1.000 ettari acquisiti a febbraio 2017 consentiranno, oltre ad un incremento del valore della produzione di circa Euro 1,5 milioni, di far entrare il Gruppo nel segmento ad alta crescita e marginalità del prodotto biologico. La tenuta, infatti, essendo stata inattiva per oltre 2 anni, ha beneficiato di un rapido ottenimento nei suoi ettari delle certificazioni Bio. Cereali, legumi, piante officinali destinati alla trasformazione in prodotto confezionato biologico avranno come tenuta di approvvigionamento la Sardegna. La tenuta di Arborea inoltre consentirà la costruzione di un'innovativa stalla da oltre 2.000 capi, sulle strutture di una stalla preesistente nella tenuta, che è prevista nel 2020 sviluppare un valore della produzione di circa Euro 9 milioni. Le estensioni sarde consentiranno una quasi totale nutrizione dell'animale con le coltivazioni autoctone della tenuta, portando dunque più elevate marginalità al *business* zootecnico, riducendo i costi logistici di approvvigionamento;
  - b) **vendita del fresco presso la GDO attraverso il marchio proprio "Le Stagioni d'Italia":** il Gruppo vuole diventare il primo, se non l'unico *player* in GDO qualificata in grado di offrire al consumatore un prodotto agricolo industrializzato a marchio su una grande varietà di categorie merceologiche. Un vantaggio importante rispetto alla concorrenza è che le dimensioni di Bonifiche Ferraresi le consentiranno di marchiare il prodotto fresco, segmento storicamente *unbranded*. Ciò permetterà di valorizzare ancor di più l'immagine di marca. I primi prodotti di orticole destinate alla GDO a marchio proprio saranno meloni e angurie, per un volume d'affari atteso nel 2020 pari ad Euro 1 milione. Il Gruppo è oggi uno dei fornitori su tali prodotti di Esselunga, Bennet e Finiper;
  - c) **combinazione della storia e tradizione nell'agricoltura con le migliori e più sane tecniche, come fattore di successo per gli altri *business*:** il Gruppo continuerà ad investire nelle più avanzate tecniche di Agricoltura di Precisione e di tracciabilità della filiera per poter servire i *business* del prodotto confezionato e delle carni con materie prime uniche per il consumatore finale. Si segnala che circa l'80% dello stato colturale previsto a Piano Industriale sarà al servizio di prodotto confezionato e zootecnia, rispettivamente per il 45% e il 35%. Ciò consentirà di incrementare le marginalità di Gruppo e di ridurre i rischi di esposizione alla volatilità delle materie prime agricole. Il prodotto confezionato e il mercato delle carni hanno delle volatilità dei prezzi decisamente più contenute rispetto alla materia prima che le compone.
- (ii) **Messa a regime del centro zootecnico di Jolanda di Savoia, avviato nel secondo trimestre 2017, e realizzazione di uno stabilimento zootecnico ad Arborea per valorizzare la filiera italiana delle carni**

Con riferimento al Settore Zootecnia, il valore della produzione è previsto crescere nel periodo di Piano Industriale, passando da Euro 9,5 milioni nel 2017 a Euro 23,6 milioni nel 2020.

Relativamente al *business* zootecnico, una prima area di intervento a Piano Industriale riguarderà la messa a regime, in termini di vendite e profittabilità, della stalla di Jolanda di Savoia. Le principali azioni strategiche programmate e in via di implementazione sono le seguenti:

- a) cambiamento del *mix* di capi allevati in termini di sesso e provenienza: si procederà ad aumentare il numero dei maschi francesi da 2.400 circa a 3.000 circa, in quanto caratterizzati da maggior profittabilità a causa di una più costante e stabile maturazione a differenza delle femmine; per la stessa motivazione le femmine italiane verranno sostituite da femmine nate in Italia ma di razza

Broutard, caratterizzate da giorni stalla inferiori per la macellazione (180 giorni, contro femmine italiane che possono anche superare i 230 giorni stalla);

- b) costante *focus* nella totale saturazione dei posti stalla: la stalla di Jolanda di Savoia ha una capienza complessiva di 4.600 capi e rappresenta uno dei più grandi allevamenti del nord Italia. Al 31 dicembre 2016 il numero di allevamenti di bovini in Italia con oltre 500 capi era in numero di 518 su un totale di 79.722 allevamenti<sup>22</sup>;
- c) revisione della dieta nutrizionale volta alla riduzione del costo per capo e al maggiore accrescimento, garantendo comunque una sana, naturale ed equilibrata alimentazione;
- d) controllo dei ritiri da parte dell'unico cliente Inalca S.p.A. a maturazione dell'animale: ritardi nei ritiri comportano infatti costi con scarsi benefici, in quanto dopo la maturazione l'animale ha accrescimenti di peso inferiori, con un danno per il Gruppo in quanto l'animale continua a nutrirsi ma incrementando limitatamente il proprio peso.

Tali azioni, oltre all'esercizio dell'attività di macellazione per tutto l'anno e non solo per un quadrimestre come nel 2017, porterà i ricavi da Euro 4,7 milioni nel 2017 a Euro 15 milioni circa nel 2018 relativamente allo stabilimento di Jolanda di Savoia.

L'altro importante intervento strategico sul *business* zootecnico è la realizzazione di un impianto di allevamento da circa 2.000 capi in Sardegna, presso la tenuta di Arborea. Di seguito le principali caratteristiche di tale intervento in termini di *business* e di risultati attesi:

- a) i 2.000 capi saranno rappresentati da femmine Broutard nate in Italia;
- b) l'entrata dei capi in stalla è attesa a partire dal terzo trimestre 2018;
- c) tali capi avranno un'età, in termini di giorni dalla nascita, inferiore rispetto ai capi di Jolanda di Savoia;
- d) i capi avranno giorni medi di permanenza in stalla in Sardegna di circa 80 giorni, per poi completare il ciclo di ingrasso per ulteriori 180 giorni a Jolanda di Savoia.

Tale *business* rappresenterà un elemento di unicità per il Gruppo, che sarà uno dei pochi *player* attivi all'interno della filiera del nato, allevato e macellato in Italia, caratterizzato da premialità superiori in termini di *pricing* per l'esclusività delle carni. A regime nel 2020 il *business* delle Broutard sarde è atteso dare un contributo al Gruppo, in termini di valore della produzione, pari a Euro 9 milioni circa.

**(iii) Fare di "Le Stagioni d'Italia" il primo brand italiano che offre un prodotto agricolo industrializzato su scala nazionale**

Il *business* del prodotto confezionato, avviato nella fase di commercializzazione nel 2018, vede in tale esercizio una previsione di valore della produzione di Euro 20,6 milioni circa.

Si sottolinea come le fasi di sviluppo del prodotto, industrializzazione e organizzazione logistico-produttiva siano iniziate nell'esercizio 2017.

Tale segmento di attività è quello che vede la maggiore crescita nell'arco del Piano Industriale e dove si concentreranno i maggiori sforzi manageriali, in quanto obiettivo strategico primario del progetto di verticalizzazione della filiera agro-alimentare avviato dal Gruppo, ossia portare un prodotto agricolo a scaffale su larga scala.

Al 2020 tale segmento è previsto contribuire al valore della produzione di Gruppo per circa Euro 50 milioni.

---

<sup>22</sup> Fonte: Annuario dell'Agricoltura Italiana 2016 – CREA (Consiglio per la ricerca in agricoltura e l'analisi dell'economia agraria).

Relativamente ai volumi attesi nel 2018, si sottolinea come gli stessi siano il frutto di un'azione combinata di sviluppo commerciale su una pluralità di canali e categorie merceologiche:

- a) il valore della produzione derivante da “Le Stagioni d'Italia”, ossia il prodotto a marchio proprio, è atteso attestarsi nel 2018 a circa Euro 6,7 milioni, frutto dell'introduzione presso la GDO primariamente di riso, pasta, legumi e tisane. Alla Data del Documento di Registrazione si evidenzia come sia partita la commercializzazione del prodotto a marchio proprio sulle categorie di pasta e riso in importanti catene della GDO, quali Esselunga, Conad, Ali, Bennet; tisane e legumi sono in fase di introduzione sugli scaffali;
- b) Euro 2,9 milioni circa sono attesi sul marchio “Zorzi dal 1828”, acquisito a dicembre 2017 da Suba Alimentare S.r.l.. Tale marchio ha registrato negli ultimi anni il predetto livello di vendite. Il Gruppo lo utilizzerà in senso tattico in termini di posizionamento di prezzo presso la GDO sul segmento *mass market* (ossia del mercato di massa), rispetto al segmento *premium* (ossia di alta fascia) in cui si colloca “Le Stagioni d'Italia”. Alla Data del Documento di Registrazione le vendite dei prodotti a marchio “Zorzi dal 1828” sono in linea alle attese;
- c) sulle categorie sviluppate il Gruppo intende divenire anche uno dei *player* di riferimento della GDO per la marca privata (ossia il c.d. Private Label); il presidio di tale segmento permetterà la saturazione della capacità produttiva degli impianti e l'accreditamento verso la GDO, con sinergie su “Le Stagioni d'Italia”. Il valore della produzione atteso nel 2018 è pari a circa Euro 3,5 milioni. Alla Data del Documento di Registrazione, il principale progetto atteso a Piano Industriale nell'esercizio 2018 sul segmento del Private Label - ossia avviare la produzione del riso a marchio “Conad”, divenendo così uno dei fornitori di riferimento di tale catena - è già avviato con successo da alcuni mesi. I livelli di fatturato mensile dalla data di avvio sono in linea con le aspettative del Piano Industriale;
- d) la parte residua del valore della produzione, circa Euro 7,5 milioni, è attesa svilupparsi sul canale Industria e HoReCa, segmenti già presidiati da Suba Alimentare S.r.l.

Si riportano di seguito le principali azioni strategiche implementate/in corso di implementazione per il raggiungimento di tali risultati commerciali:

- a) sviluppo di referenze sulle categorie di pasta, riso, tisane e legumi attraverso un attento studio e ricerche di mercato al fine di posizionare il prodotto sul segmento di alta fascia secondo le esigenze del consumatore. Si sottolinea che la materia prima deriva dai terreni del Gruppo, con un totale controllo della filiera logistica a partire dalle sementi utilizzate. Si specifica inoltre che alla Data del Documento di Registrazione su tutte le categorie di prodotto sopra richiamate il Gruppo ha definito un primo portafoglio di offerta in merito alle referenze su cui si concentra la domanda del consumatore;
- b) definizione della *brand identity*<sup>23</sup> “Le Stagioni d'Italia”, in termini di logo, *packaging* del prodotto;
- c) sviluppo di una strategia e di un relativo piano di comunicazione multicanale che, partendo dalla carta stampata, passando per il web, arriverà a casa degli italiani attraverso le principali reti televisive. Si specifica che a partire da settembre 2018 lo spot dei prodotti a marchio “Le Stagioni d'Italia” viene trasmesso sulle principali emittenti nazionali;
- d) creazione di una forza vendita capillare sia per i prodotti a marchio “Le Stagioni d'Italia” che per i prodotti a marchio di terzi (c.d. Private Label);

---

<sup>23</sup> Si tratta dell'insieme degli aspetti e degli elementi grafico/comunicativi che determinano la percezione e la reputazione di un marchio da parte del suo pubblico.

- e) accreditamento del prodotto confezionato, primariamente riso e tisane, verso le principali insegne italiane della GDO. È stato concluso un contratto con Conad per la fornitura di riso a marchio privato e alla Data del Documento di Registrazione sono in corso negoziazioni avanzate con Esselunga per lo sviluppo della prima linea di Esselunga a marchio sulla categoria merceologica delle tisane;
- f) ampliamento delle relazioni con il canale Industria e HoReCa e in particolare con quegli operatori che pongono una particolare attenzione alla qualità e all'origine della materia prima.

Si specifica che tutte le iniziative sopra descritte sono state realizzate o sono in corso di realizzazione al 30 settembre 2018. Con riferimento allo stato di avanzamento rispetto agli obiettivi di Piano Industriale per l'esercizio 2018, al 30 settembre 2018 il Gruppo è sostanzialmente in linea con quanto atteso sul segmento c.d. Private Label; si riscontrano invece dei ritardi sul canale del prodotto a marchio proprio. Tale ritardo, rilevato nei primi nove mesi del 2018, è da attribuirsi all'attesa di chiusura di importanti ordinativi con clienti rilevanti appartenenti al predetto canale. Ritardi nella realizzazione di ricavi di vendita comportano sui segmenti specifici ritardi rispetto al conseguimento degli obiettivi di vendita. Poiché per lo sviluppo di tali ricavi è necessario sostenere costi commerciali e promozionali correlati, dato lo stadio di avvio di tali attività, l'Emittente ritiene che l'impatto sulla marginalità di tali segmenti di un possibile ritardo nelle vendite non sia rilevante. Il Gruppo si attende di ricevere i predetti ordinativi nel quarto trimestre dell'anno e solo a chiusura dello stesso potrà avere informazioni precise in merito. Si precisa che l'Emittente ritiene in ogni caso di potere procedere al recupero del predetto ritardo anche grazie al contributo di altri settori (quindi con un diverso mix di Valore della produzione rispetto alle attese). A questo proposito, si specifica che il settore sementi, rappresentato dalla società SIS, realizza storicamente oltre un terzo del proprio fatturato nell'ultimo trimestre dell'anno in quanto si occupa della commercializzazione di sementi cosiddette "autunnovernine", che trovano consegna al cliente proprio nell'ultimo trimestre dell'anno.

Nel 2020 l'Emittente si attende che la *value proposition* innovativa del marchio "Le Stagioni d'Italia", ossia di essere il primo marchio agricolo su scala nazionale, che garantisce il consumatore non solo sull'origine del prodotto, ma lo informa anche su quale appezzamento terriero è stato coltivato e con quale semente, conduca il valore della produzione a marchio proprio a Euro 20,5 milioni.

**(iv) Sviluppo del business delle sementi sia in termini di volume d'affari che di innovazione di prodotto**

Il valore della produzione del segmento di *business* delle sementi è previsto passare dagli Euro 15,8 milioni del 2017 agli Euro 59,4 milioni attesi nel 2020. Si sottolinea come nell'esercizio 2017 sono state consolidate dal Gruppo le sole vendite realizzate dalla controllata SIS nella campagna invernale, data l'acquisizione di SIS nel quarto trimestre del 2017 (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.3 del Documento di Registrazione). SIS ha realizzato nell'esercizio 2017 un valore della produzione di Euro 41,7 milioni.

Nel primo semestre 2018 il settore delle sementi ha registrato un valore della produzione pari a circa Euro 15 milioni. Si segnala che il primo semestre dell'anno è storicamente per SIS periodo a minore volume d'affari rispetto al secondo semestre in quanto SIS vanta un miglior posizionamento sulle sementi autunnali rispetto alle sementi primaverili. La campagna di vendita delle sementi autunnali (varietà sulle quali SIS vanta un buon posizionamento competitivo), avviatasi nel mese di settembre 2018, fa presagire dei risultati in linea alle aspettative del portafoglio ordini raccolto alla fine del mese di settembre. L'obiettivo di valore della produzione per SIS nel 2018 è pari a circa Euro 45 milioni.

La crescita del valore della produzione nel segmento qui analizzato attesa a Piano Industriale è da ricondursi a progetti in corso di esecuzione sulle varietà di frumento e di riso, varietà sulle quali SIS vanta un importante posizionamento sul mercato italiano.

Relativamente al frumento, il principale progetto sviluppato da SIS è relativo alla varietà di grano duro “Senatore Cappelli”. SIS ha ottenuto dal Ministero delle Politiche Agricole Alimentari Forestali e del Turismo il diritto esclusivo all'utilizzo di questa antica varietà di grano, caratterizzata da superiori qualità nutrizionali e di resa, sino al 2031 sia sui terreni che in fase molitoria. Su tale varietà di semente sono attesi oltre Euro 10 milioni di valore della produzione al 2020, fra seme da semina e seme da macina.

Relativamente al riso, la crescita del valore della produzione sulle varietà di tale categoria di prodotto è da ascrivere agli accordi commerciali in fase di sviluppo fra SIS e JFC, *player* internazionale della distribuzione di prodotti alimentari giapponesi nel mondo. JFC acquista prodotto da SIS, così da poter garantire al proprio consumatore la qualità della materia prima fornita, a partire dalla selezione del seme utilizzato. Si segnala che SIS ha sviluppato varietà di sementi di riso che sono specifiche o adatte per prodotti giapponesi (quali il sushi), come per esempio le varietà dello “Yume” oppure il “Lido”. Al 2020 è previsto che la collaborazione con JFC contribuisca al valore della produzione per oltre Euro 5 milioni.

**(v) Realizzazione degli investimenti previsti nel Piano Industriale grazie ai proventi dell'Aumento di Capitale**

Il Gruppo ipotizza nel periodo di Piano Industriale il sostenimento di rilevanti investimenti, pari a Euro 152 milioni, riferibili alle seguenti iniziative:

- (i) **investimenti di crescita interna per l'ulteriore sviluppo e rafforzamento delle linee strategiche del Piano Industriale** (Euro 28 milioni): ossia investimenti volti al potenziamento ed efficientamento delle tenute agricole al servizio degli altri segmenti di *business* aziendali; costruzione del centro zootecnico di Arborea in Sardegna; impiantistica per il potenziamento delle strutture produttive al servizio del prodotto confezionato;
- (ii) **investimenti di crescita per linee esterne volti al presidio a valle delle filiere alimentari nelle quali il Gruppo opera** (Euro 124 milioni): sono stati individuati alcuni segmenti di *business* in cui, a fini di efficacia, è preferibile che il Gruppo penetri attraverso acquisizioni anziché attraverso crescita per linee interne.

Mentre a Piano Industriale si prevede la realizzazione degli investimenti in crescita interna nel 2018, gli investimenti in crescita esterna sono attesi nel 2019.

I principali investimenti riguarderanno più in particolare:

- a) il completamento del centro aziendale in fase di costruzione in Toscana, in provincia di Arezzo; il completamento degli interventi di resa irrigua dei terreni ampliando dunque le potenzialità colturali della tenuta; la realizzazione di un impianto intensivo di oliveto, che permetterà al Gruppo di competere anche in tale categoria merceologica. L'intervento in Toscana consta di investimenti complessivi per circa Euro 8 milioni;
- b) il completamento del centro aziendale in Sardegna, incluso il nuovo distretto zootecnico. L'investimento atteso è di Euro 5,6 milioni;
- c) il potenziamento della capacità produttiva di SIS, intesa anche come capacità di ricerca e sviluppo prodotti, per un investimento di circa Euro 7,3 milioni;
- d) l'impiantistica di selezione legumi e cereali e l'impianto molitorio per farine speciali di grano tenero per Euro 5,3 milioni;
- e) la parte residua sarà primariamente rivolta a investimenti di crescita esterna nel settore degli integratori alimentari a base di piante officinali, della trasformazione e confezionamento orticole (c.d. IV gamma) e infine nella produzione e distribuzione di prodotti tecnici per il settore agro-alimentare e zootecnico.

Si specifica che nel primo semestre 2018, su un totale di Euro 28 milioni attesi, sono stati realizzati investimenti di crescita interna per complessivi Euro 12,1 milioni (per dettagli si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.2.1 del Documento di Registrazione), finanziati con debito bancario; gli investimenti di crescita interna per i rimanenti circa Euro 16 milioni devono ancora essere realizzati. Si precisa che, dei predetti investimenti pari a circa Euro 16 milioni ancora da realizzare, investimenti per circa Euro 8 milioni sono rinviati ai primi mesi del 2019 e investimenti per circa Euro 7,5 milioni - che saranno finanziati tramite disponibilità liquide e l'utilizzo di linee di credito a breve termine disponibili - si prevede siano realizzati nel quarto trimestre 2018 (cfr. Capitolo 4, Paragrafo 4.2.3 del Documento di Registrazione). In particolare gli investimenti che alla Data del Documento di Registrazione si trovano in uno stato di esecuzione avanzato o completo sono la nuova sede aziendale nella tenuta di Cortona in Toscana, la nuova sede nella tenuta di Arborea in Sardegna e l'impianto intensivo ad uliveto realizzato in 180 ettari della tenuta in Toscana. Gli investimenti che si trovano invece ancora ad uno stato embrionale di realizzazione sono primariamente l'eco-distretto zootecnico nella tenuta di Arborea e il capanno industriale che ospiterà l'impianto molitorio presso Jolanda di Savoia. Questi ultimi due investimenti erano previsti giungere a completamento a fine 2018. Nelle more del completamento dell'operazione di Aumento di Capitale, tali investimenti sono stati messi in attesa; la Società prevede di concluderli nel primo trimestre 2019. L'Emittente ritiene che tale ritardo nella loro esecuzione non abbia degli impatti sui Dati Previsionali sia per quanto concerne l'esercizio 2018 sia per quanto concerne gli esercizi successivi.

Circa il finanziamento degli investimenti di crescita interna previsti nel Piano Industriale, che sono stati stimati pari a Euro 28 milioni, il Gruppo prevede di avvalersi dei proventi derivanti dall'operazione di Aumento di Capitale.

Qualora i proventi derivanti dall'operazione di Aumento di Capitale dovessero raggiungere la cifra massima pari a Euro 149,924 milioni, il Gruppo potrà utilizzare tali proventi - al netto delle spese connesse all'Offerta in Opzione - per finanziare gli investimenti di crescita per linee esterne, ipotizzati dal Gruppo pari a Euro 124 milioni, gli effetti della cui implementazione non sono inclusi nel Piano Industriale 2018-2020.

In merito alla struttura finanziaria del Gruppo nell'arco del Piano Industriale, senza considerare il capitale proprio richiesto per gli investimenti in crescita esterna e la struttura finanziaria delle società che si andranno ad acquisire in quanto non ancora selezionate in via definitiva, il Gruppo si attende un Indebitamento finanziario netto massimo pari a Euro 21 milioni (dato atteso nell'anno 2019). Si sottolinea inoltre come degli Euro 150 milioni di capitale richiesti ai soci, Euro 12 milioni circa andranno a ridurre l'Indebitamento finanziario netto del Gruppo. Tale riduzione dell'Indebitamento finanziario netto non avverrà attraverso il rimborso di debito a medio-lungo termine ma attraverso la riduzione di linee a breve termine a revoca a disposizione del Gruppo. In particolare, il Piano Industriale prevede che l'Indebitamento finanziario netto di Gruppo a fine 2018 sia pari a circa Euro 12 milioni, per giungere a fine 2020 a Euro 17 milioni circa. Il rapporto di leva finanziaria PFN/EBITDA è atteso pari a circa 4x nel 2018, per scendere a circa 2x al 2020.

Il Piano Industriale prevede che l'indebitamento finanziario netto del Gruppo a fine 2018 sia pari a Euro 12 milioni. Nonostante l'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 30 settembre 2018 sia pari a Euro 42,6 milioni, l'Emittente ritiene che la stima effettuata al 30 maggio 2018 - data di approvazione del Piano Industriale - circa l'indebitamento finanziario atteso a fine 2018 sia tutt'ora valida alla Data del Documento di Registrazione. L'Emittente si attende infatti una riduzione dell'indebitamento finanziario dovuta agli effetti dell'Aumento di Capitale e della gestione aziendale. Si specifica inoltre come il 30 settembre sia stagionalmente un momento in cui il capitale circolante è particolarmente elevato, in quanto si è proceduto ai raccolti (sia per il settore agricolo che per i sementi) e sono iniziate le vendite dei prodotti, ma ancora non si è proceduto ai relativi incassi.

Relativamente al costo del debito non sono state fatte stime in merito nel Piano Industriale. La scelta strategica è stata quella di mantenere gli oneri finanziari sul debito a medio-lungo termine del Gruppo come da rispettivi piani di ammortamento; gli stessi infatti non verranno estinti con i proventi dell’Aumento di Capitale. Prudenzialmente non sono stati stimati interessi attivi sulla liquidità derivante dall’Aumento di Capitale sino alla data di impiego, dato l’attuale livello dei tassi attivi vigenti sul sistema bancario.

## 8.2 Dati previsionali

Il Piano Industriale 2018-2020, elaborato sulla base delle Assunzioni ipotetiche descritte nei paragrafi precedenti, include i Dati Previsionali relativi al 2018, anno di avvio delle attività previste nel Piano Industriale, e al 2020, anno di entrata a regime di molte delle iniziative strategiche precedentemente descritte.

INDICATORI ECONOMICI	2016	2017	30/06/18	CAGR	2018	2020	CAGR
Dati in Euro migliaia	Dato storico	Dato storico	Dato storico	2016-2017	Stima	Stima	2018-20
Valore della produzione	18.298	45.102	35.015	146,5%	97.404	148.409	23,4%
EBITDA	3.728	3.908	1.720	4,8%	3.279	9.085	66,5%
% su Valore della produzione	20,4%	8,7%	4,9%		3,4%	6,1%	
Risultato ante imposte	1.785	226	-1.351	-87,4%	-3.711	-664	n.s.

Nel 2019 è previsto un andamento gestionale, inteso come incremento del Valore della produzione e dell’EBITDA rispetto all’esercizio 2018, in crescita. A livello invece di Risultato ante imposte, nel 2019 è atteso un decremento, ossia un peggioramento, rispetto al 2018 a causa soprattutto dell’entrata a regime degli ammortamenti sugli investimenti effettuati negli anni 2015-2017 e per l’avvio degli ammortamenti sugli investimenti effettuati nel 2018.

Circa l’andamento dell’EBITDA prospettico è da sottolineare che lo stesso è negativamente impattato da importanti spese di comunicazione e di introduzione a scaffale del prodotto a marchio “Le Stagioni d’Italia”: le stesse sono prudenzialmente stimate in un importo superiore a Euro 3 milioni nel 2018 e superiore a Euro 6 milioni nel 2020. Si tratta del costo che il Gruppo dovrà sostenere per comunicare al consumatore finale l’unicità dell’offerta “Le Stagioni d’Italia”, in termini di garanzia della qualità della materia prima e dell’origine del prodotto, oltre che per l’introduzione a scaffale della GDO di un nuovo marchio.

Circa l’incremento atteso del valore della produzione nel 2018 rispetto al 2017, pari a circa Euro 52 milioni, lo stesso è da ricondursi ai principali fattori:

- per circa Euro 20 milioni, all’avvio del *business* multicategoria del prodotto confezionato sia a marchio proprio che Private Label. Sia per il prodotto confezionato a marchio proprio che per il prodotto confezionato Private Label è stata completata una prima fase di sviluppo del portafoglio prodotti della relativa industrializzazione ed è stata avviata l’attività di commercializzazione sul canale GDO. Si segnala che Bonifiche Ferraresi è divenuto uno dei fornitori di Conad per il prodotto a marchio “Conad” circa la categoria del riso;

- per circa Euro 32 milioni, al consolidamento per l'intero esercizio del *business* delle sementi svolto dalla controllata SIS, acquisito nel 2017.

Relativamente all'incremento atteso del valore della produzione nel 2020 rispetto al 2018, pari a circa Euro 51 milioni, lo stesso è da ricondursi ai seguenti principali fattori:

- per circa Euro 9 milioni all'avvio del *business* zootecnico nella tenuta di Arborea in Sardegna;
- per circa Euro 31 milioni al successivo sviluppo del *business* del prodotto confezionato multicategoria sia a marchio proprio che Private Label;
- per circa Euro 11 milioni alla crescita attesa nel settore sementi, attraverso lo sfruttamento delle eccellenze varietali detenute da SIS.

Per quanto riguarda il ramo d'azienda acquisito da Suba Alimentare S.r.l. relativo alla produzione e al confezionamento di legumi, l'Emittente si attende che il fatturato possa svilupparsi fino a circa Euro 6,5 milioni (il Piano Industriale prevede che si raggiunga tale volume d'affari nel 2019).

In merito al *trend* del Risultato ante imposte, lo stesso è negativamente impattato dall'entrata a regime degli ammortamenti sui significativi investimenti effettuati, principalmente sui progetti di costruzione e ristrutturazione dei centri aziendali di Jolanda di Savoia, Arezzo e Arborea, oltre che degli impianti zootecnici e di lavorazione di riso e cereali. Si sottolinea che tali aziende agricole erano praticamente prive di strutture non solo produttive, ma anche logistiche e di uffici per accogliere l'organico necessario allo sviluppo del Gruppo.

Si precisa che il Valore della produzione espresso dal settore industriale nel primo semestre 2018 è primariamente frutto di iniziative intraprese e in corso di realizzazione relative al Piano Industriale (trattasi di Euro 4,8 milioni pari al 13,6% del Valore della produzione dell'intero semestre).

Per quanto concerne il settore delle sementi, a fronte di un EBITDA crescente da circa Euro 1,5 milioni nel 2017 a circa Euro 2 milioni a fine Piano Industriale, l'Emittente si attende che il Risultato prima delle imposte si attesti intorno al pareggio.

Elemento di fondamentale importanza è che, degli oltre Euro 120 milioni che si intendono investire in crescita esterna, prudenzialmente i dati di cui sopra non tengono conto degli effetti dell'implementazione di tale crescita esterna. Questo *in primis* in quanto, in attesa del reperimento dei relativi fondi finanziari, alla Data del Documento di Registrazione sono stati individuati i settori di interesse ai fini della crescita per linee esterne, ma non sono ancora stati stipulati accordi quadro, nonostante si sia proceduto a un'attività di indagine di tali settori che, attraverso studi di fattibilità e approfondimenti, ha portato all'individuazione di potenziali *target* in relazione ai quali la Società sta valutando se i *business* nelle loro specificità siano di pieno interesse. Alla Data del Documento di Registrazione sono in corso interlocuzioni finalizzate a comprendere i *business* dei differenti potenziali *target* nei vari settori di interesse; analisi di dettaglio in merito agli stessi *target* non sono state ancora avviate. Tale aspetto rappresenta un importante potenziale di crescita dei risultati del Piano Industriale elaborato. A Piano Industriale la realizzazione degli investimenti in crescita esterna è prevista nel 2019.

Al fine di fornire al potenziale investitore informazioni aggiuntive circa il profilo economico-patrimoniale delle società facenti parte dei settori su cui il Gruppo sta effettuando le proprie analisi, si specifica che, nel determinare il corrispettivo delle acquisizioni finalizzate a realizzare gli investimenti in crescita per linee esterne, il Gruppo farà riferimento ai tradizionali parametri di mercato per operazioni di acquisizione aziendale (*i.e.* principalmente al multiplo Enterprise Value/EBITDA). Si specifica altresì che, data la frammentazione dei settori analizzati e la dimensione media delle aziende operanti negli stessi, il Gruppo ha intenzione di acquisire aziende di piccola-media dimensione nei settori degli integratori alimentari e della trasformazione delle orticole e un'azienda di media dimensione nel settore dei prodotti tecnici

agricoli. Essendo in una fase di indagine settoriale su una vasta pluralità di soggetti, l'Emittente non è in grado di fornire in modo preciso ulteriori informazioni circa il profilo economico-finanziario delle realtà che andrà ad acquisire.

In particolare, considerati le dimensioni e il livello di frammentazione dei settori di interesse, si stima di ripartire le risorse complessive assegnate dal Piano Industriale alle opzioni di crescita esterna, pari a Euro 124 milioni, in Euro 100 milioni per un'acquisizione nel settore dei prodotti tecnici agricoli ed Euro 24 milioni per acquisizioni nei settori degli integratori alimentari e della trasformazione delle orticole.

Quello dei prodotti tecnici agricoli è un settore, rispetto agli altri due oggetto di analisi, caratterizzato da un minore livello di frammentazione e dalla presenza di grandi gruppi esteri a carattere multinazionale. Al fine di acquisire - per mezzo dell'operazione di crescita esterna - una dimensione significativa nel settore, a livello nazionale e non solo, l'Emittente dovrà procedere ad acquisire un operatore attivo nel settore delle sementi oppure dei concimi oppure degli antiparassitari di dimensione media. Per tale motivo relativamente a questo settore è allocata una quota significativa delle risorse destinate alla crescita esterna.

Il settore degli integratori alimentari a livello nazionale è molto frammentato: la società di maggiori dimensioni esprime un volume d'affari non superiore agli Euro 150 milioni, mentre il resto degli operatori del mercato difficilmente raggiunge gli Euro 50 milioni di volume d'affari, con una media nell'intorno di Euro 10 milioni di fatturato. L'esborso finanziario per acquisire nel settore un'impresa con un posizionamento competitivo significativo è sicuramente inferiore rispetto a quello del settore dei prodotti tecnici agricoli. La stessa considerazione può essere effettuata per il settore della trasformazione delle orticole, che presenta tuttavia dimensioni medie dell'impresa e dello stesso settore, per quanto concerne in particolar modo la nicchia con sbocco diretto presso la GDO, ancora più contenute rispetto al settore degli integratori alimentari.

Si specifica che tale ripartizione di allocazione di risorse sulle operazioni di crescita esterna è frutto di una stima dell'Emittente, dato l'attuale livello di indagine dei settori di interesse. La stessa potrebbe essere soggetta a variazione a seguito dell'avanzamento dell'operazione lungo il processo di acquisizione.

Si precisa inoltre che è intenzione del Gruppo procedere all'acquisizione di società *in bonis* che esprimano una marginalità operativa (EBITDA) positiva. Avendo l'obiettivo di completare tali acquisizioni nell'esercizio 2019, per l'ottenimento di sinergie dall'integrazione delle relative attività si dovrà attendere gli esercizi successivi al 2020.

A fini di maggior chiarezza, l'obiettivo del Gruppo è acquisire società *in bonis*, ossia che non versano in situazioni di difficoltà finanziaria, ma che, al contrario, contribuiscano alla generazione di cassa del Gruppo. L'obiettivo, in particolare, è acquisire società con un risultato netto positivo o comunque a pareggio e con un EBITDA (i) non inferiore a Euro 10 milioni sul settore dei prodotti tecnici agricoli, (ii) non inferiore ad Euro 2 milioni sul settore degli integratori alimentari, e (iii) non inferiore a Euro 1 milione nel settore delle trasformazione orticole. L'obiettivo è acquisire società con un risultato netto positivo o comunque a pareggio.

Si specifica che nel caso in cui i proventi lordi derivanti dall'Aumento di Capitale fossero pari agli impegni di sottoscrizione pervenuti all'Emittente alla Data del Documento di Registrazione, ossia Euro 96,6 milioni, non si avrebbe alcun impatto sui Dati Previsionali riportati nel presente Paragrafo. Infatti, il fabbisogno per la crescita per linee interne sarebbe ampiamente coperto; viceversa, con riferimento alla crescita per linee esterne, il Gruppo dovrà invece valutare come allocare le risorse rivenienti dall'Aumento di Capitale.

È stata implementata un'analisi di sensitività sui Dati Previsionali relativi a quei segmenti di attività che sono ritenuti più esposti ad un rischio di esecuzione negli anni del Piano Industriale secondo le *performance* reddituali attese. L'ambito soggetto ad un maggior rischio di esecuzione è, ad avviso degli amministratori, quello della commercializzazione di prodotto confezionato a marchio "Le Stagioni d'Italia" e c.d. Private

Label, progetto di fatto nuovo per il Gruppo e avviato, nelle fasi di commercializzazione, nell'esercizio 2018.

All'interno dell'attività di produzione e commercializzazione di prodotto confezionato i segmenti che sono stati oggetto di esame, in termini di analisi di sensitività, sono i seguenti e sulle seguenti direttrici:

- (a) vendite di pasta a marchio "Le Stagioni d'Italia": è stata effettuata un'analisi di sensitività sul Piano Industriale nello scenario in cui il prezzo medio di vendita alla GDO delle referenze di pasta diminuisse del -20% a causa di un incremento dei volumi di vendita in promozione, rispetto ai volumi di vendita a prezzo base;
- (b) vendite di riso c.d. Private Label: premesso che il Piano Industriale prevede che il Gruppo raggiunga al 2020 una quota di mercato pari al 35% dei volumi di vendita di riso c.d. Private Label sul mercato italiano, è stata effettuata un'analisi di sensitività circa gli impatti sui risultati del Gruppo nel caso in cui si raggiungesse una quota di mercato del 20% (invece che del 35%);
- (c) vendite di tisane sia a marchio "Le Stagioni d'Italia" che c.d. Private Label: premesso che il Piano Industriale prevede che il Gruppo raggiunga al 2020 una quota di mercato pari a circa il 10% sia sulle tisane a marchio proprio che su quelle c.d. Private Label, è stata implementata una simulazione degli impatti reddituali che avrebbe lo scenario in cui la quota di mercato al 2020 sul segmento delle tisane fosse pari al 5% circa, invece del 10% atteso.

Nella seguente tabella sono riportati gli impatti sull'EBITDA delle circostanze sopra rappresentate (valori in migliaia di Euro).

<b>EBITDA</b>	<b>2020 Sensitività</b>
<b>EBITDA Caso base</b>	<b>9.085</b>
Pasta - aumento promozionalità	(1.100)
Riso - volumi più contenuti su PL vs attese	(600)
Tisane - volumi più contenuti su PL e SDI	(800)
<b>EBITDA Sensitività</b>	<b>6.585</b>

La sensitività del settore agricolo ai prezzi di mercato si è limitata, con l'evoluzione del *business* del Gruppo BF, al solo comparto ortofrutticolo, peraltro caratterizzato da volatilità dei prezzi molto più contenute rispetto alle tipiche materie prime agricole (ad es. grano duro o risone).

Ugualmente il settore zootecnico presenta un rischio di esecuzione delle *performance* di risultato in termini di volumi e marginalità più ridotte rispetto al prodotto confezionato. Il contratto di vendita in esclusiva del bestiame ad Inalca S.p.A. (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.19 del Documento di Registrazione) tutela il Gruppo dal rischio di invenduto. Sempre grazie al contratto con Inalca S.p.A., il Gruppo non è soggetto a un rischio di volatilità del prezzo di vendita dell'animale rispetto al prezzo d'acquisto, in quanto il prezzo di vendita è determinato partendo dal prezzo di acquisto incrementato di un importo per kilogrammo di accrescimento del bovino. In questa attività il Gruppo è soggetto al solo rischio di mancato accrescimento dell'animale secondo le attese, evento che dipende da molteplici variabili di natura biologica, la cui volatilità è sicuramente gestibile, primariamente rappresentate dalla dieta nutrizionale e dagli indici di mortalità degli animali.

### **8.3 Relazione sulle verifiche svolte sulle previsioni e stime**

La Società di Revisione ha emesso in data 15 novembre 2018 una relazione sui Dati Previsionali forniti nel presente Capitolo 8 del Documento di Registrazione, che viene riportata di seguito.

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SUI DATI PREVISIONALI DI B.F. S.P.A.

### Al Consiglio di Amministrazione di B.F. S.p.A.

1. Abbiamo esaminato i dati previsionali relativi agli esercizi 2018, 2019 e 2020, le relative analisi di sensitività (di seguito i "Dati Previsionali") di B.F. S.p.A. e sue controllate (di seguito il "Gruppo") contenuti nel Paragrafo 8.2 del prospetto informativo (di seguito il "Prospetto Informativo") relativo all'offerta in opzione e all'ammissione alla quotazione sul Mercato Telematico Azionario di azioni ordinarie di B.F. S.p.A. (di seguito "BF" o l'"Emittente"), nonché le ipotesi e gli elementi posti alla base della formulazione dei Dati Previsionali stessi. I Dati Previsionali includono dati di natura contabile predisposti dall'Emittente sulla base dei principi contabili di riferimento e dati previsionali di derivazione contabile che, pur non risultando definiti dai suddetti principi, sono stati elaborati sulla base di dati contabili predisposti secondo i principi in precedenza richiamati, nonché secondo i presupposti illustrati nel capitolo 8 del Prospetto Informativo. Gli Amministratori dell'Emittente (di seguito gli "Amministratori" o il "Consiglio di Amministrazione" o il "CdA") hanno derivato i Dati Previsionali dal piano industriale 2018 – 2020 approvato in data 30 maggio 2018 dal Consiglio di Amministrazione (di seguito il "Piano"). La presente relazione si riferisce unicamente ai Dati Previsionali relativamente agli esercizi 2018, 2019 e 2020 e non si estende al Piano e alle altre informazioni contenute nel Prospetto Informativo.
2. La responsabilità della redazione dei Dati Previsionali, nonché la responsabilità del Piano compete agli Amministratori.
3. Il nostro esame è stato svolto secondo le procedure previste per tali tipi di incarico dall'International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 "The Examination of Prospective Financial Information" emesso dall'IFAC-International Federation of Accountants.
4. I Dati Previsionali si basano su un insieme di ipotesi di realizzazione di eventi futuri e di azioni che dovranno essere intraprese da parte dell'Emittente. Gli Amministratori hanno redatto i Dati previsionali sulla base di un insieme di ipotesi che includono assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri, nonché ad azioni dell'Emittente che non necessariamente si verificheranno, descritte nel seguito.

Gli Amministratori illustrano nel Paragrafo 8.1.2 del Prospetto Informativo le linee guida alla base del Piano, ovvero:

- ottimizzazione del business agricolo: strategia perseguita attraverso (i) l'ottimizzazione dei piani di produzione agricola, in modo tale che la produzione sia tarata verso le esigenze dei mercati di sbocco dell'azienda (prodotto confezionato, orticole e mangimi per il business zootecnico); (ii) il riavvio delle produzioni agricole nella tenuta di Arborea in Sardegna, acquisita nel primo trimestre 2017; (iii) la riduzione dei costi colturali e l'incremento delle rese attraverso l'implementazione di tecniche di agricoltura di precisione;

- efficientamento e sviluppo del business zootecnico: strategia perseguita attraverso (i) l'incremento della profittabilità e dell'efficienza dell'eco-distretto realizzato nella tenuta di Jolanda di Savoia, attraverso interventi nell'equilibrio del mix di capi allevati (in termini di sesso e provenienza) e nella revisione della dieta nutrizionale dell'animale; (ii) l'integrazione a monte nel ciclo di vita dell'animale, con l'obiettivo di internalizzare la marginalità lungo la filiera bovina, attraverso la realizzazione di un nuovo impianto zootecnico nella tenuta di Arborea in Sardegna;
- introduzione sul mercato alimentare italiano del marchio proprietario Stagioni d'Italia: strategia perseguita attraverso (i) il lancio del marchio proprietario Stagioni d'Italia; (ii) lo sviluppo agricolo e industriale di un portafoglio prodotti multi-categoria (pasta, riso, tisane, legumi e farine); (iii) l'implementazione di un piano di marketing volto a comunicare al consumatore finale la qualità e l'origine controllata del prodotto; (iv) la creazione di una struttura commerciale ed una rete di vendita organizzata e capillare, per servire la grande distribuzione organizzata su base nazionale.
- espansione del business delle sementi attraverso Società Italiana Sementi S.p.A. (di seguito "SIS"): le linee di sviluppo sono rappresentate da (i) la leva sul diritto esclusivo all'uso della varietà di frumento Senatore Cappelli detenuto da SIS; (ii) il potenziamento della struttura commerciale di SIS.

Di seguito sono richiamate le principali assunzioni ipotetiche di carattere generale, nonché le principali assunzioni ipotetiche non completamente controllabili dagli Amministratori descritte nei Paragrafi 8.1.3 e 8.1.4 del Prospetto Informativo.

#### **Assunzioni ipotetiche di carattere generale**

Le assunzioni ipotetiche di carattere generale alla base dei Dati Previsionali, dettagliatamente descritte al Paragrafo 8.1.3 del Prospetto Informativo, riguardano l'evoluzione dei mercati in cui opera il Gruppo, nonché lo scenario macroeconomico e le normative dei settori nei quali il Gruppo opera.

#### **Assunzioni ipotetiche relative all'evoluzione prospettica del business**

I Dati Previsionali sono basati, inoltre, su assunzioni relative agli effetti di azioni specifiche o concernenti eventi futuri influenzabili dagli Amministratori che includono, tra le altre, assunzioni di natura ipotetica non completamente controllabili dagli stessi e che potrebbero dunque non verificarsi nel periodo del Piano.

In particolare, il Piano include le seguenti principali assunzioni ipotetiche, più dettagliatamente descritte al Paragrafo 8.1.4 del Prospetto Informativo:

- produzione internalizzata del prodotto agricolo come fattore di successo a servizio del prodotto confezionato e della zootecnia e sviluppo del fresco nella grande distribuzione organizzata;
- messa a regime del centro zootecnico di Jolanda di Savoia, avviato nel secondo trimestre 2017, e realizzazione di uno stabilimento zootecnico ad Arborea per valorizzare la filiera italiana delle carni;
- lancio del marchio proprio Stagioni d'Italia che mira ad offrire un prodotto agricolo industrializzato su scala nazionale;
- sviluppo del business delle sementi, sia in termini di volume d'affari che di innovazione di prodotto;
- realizzazione degli investimenti di crescita interna, per 28 milioni di euro, e riduzione dell'Indebitamento finanziario netto di Gruppo, per 12 milioni di euro, grazie alle risorse finanziarie derivanti dall'aumento di capitale previsto a Piano.

Le sopraelencate assunzioni ipotetiche presentano profili di soggettività e rischio di particolare rilievo, pertanto il mancato avveramento di tali ipotesi può incidere in modo significativo sui Dati Previsionali. Gli Amministratori hanno inoltre sviluppato e predisposto delle analisi di sensitività, riportate nel Paragrafo 8.2 del Prospetto Informativo, sulla base di differenti assunzioni ipotetiche con riferimento a talune variabili sottostanti l'elaborazione del Piano.

5. Sulla base dell'esame degli elementi probativi a supporto delle ipotesi e degli elementi utilizzati dagli Amministratori nella formulazione dei Dati Previsionali relativi agli esercizi 2018, 2019 e 2020 non siamo venuti a conoscenza di fatti tali da farci ritenere, alla data odierna, che le ipotesi e gli elementi sopra menzionati non forniscano una base ragionevole per la predisposizione dei Dati Previsionali, assumendo il verificarsi delle assunzioni ipotetiche relative ad eventi futuri e da azioni degli organi amministrativi del Gruppo descritte in sintesi nel precedente paragrafo 4. Inoltre, a nostro giudizio, i Dati Previsionali sono stati predisposti utilizzando coerentemente le ipotesi e gli elementi sopra citati e sono stati elaborati sulla base di principi contabili omogenei a quelli utilizzati dal Gruppo nella redazione del bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017.
6. Va tuttavia tenuto presente che, a causa dell'aleatorietà connessa alla realizzazione di qualsiasi evento futuro, sia per quanto concerne il concretizzarsi dell'accadimento e sia per quanto riguarda la misura e la tempistica della sua manifestazione, gli scostamenti tra valori consuntivi e valori preventivati nei Dati Previsionali potrebbero essere significativi, anche qualora gli eventi previsti nell'ambito delle assunzioni ipotetiche, descritte in sintesi nel precedente paragrafo 4, si manifestassero.
7. La presente relazione è stata predisposta ai soli fini di quanto previsto dal Regolamento 809/2004/CE, con riferimento al Prospetto Informativo predisposto da B.F. S.p.A. La presente relazione non può essere utilizzata in tutto o in parte per altri scopi.
8. Non assumiamo la responsabilità di aggiornare la presente relazione per eventi o circostanze che dovessero manifestarsi dopo la data odierna.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Carlo Pergolari**  
Socio

Padova, 15 Novembre 2018

#### **8.4 Dati previsionali contenuti in altri prospetti**

Alla Data del Documento di Registrazione non vi sono altri prospetti validi nei quali siano contenute previsioni e stime circa gli utili dell'Emittente.

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

### 9.1 Informazioni circa gli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti

#### 9.1.1 Consiglio di Amministrazione

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è composto da 11 (undici) membri, di cui 6 (sei) indipendenti, nominati dall'Assemblea ordinaria dei soci tenutasi in data 22 marzo 2017.

Si precisa che, in data 22 marzo 2017, le azioni della Società non erano ancora quotate sul MTA e, pertanto, i membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Documento di Registrazione, non sono stati eletti con il meccanismo del voto di lista, ma secondo le procedure e nel rispetto delle previsioni di cui al Codice Civile.

La composizione del Consiglio di Amministrazione alla Data del Documento di Registrazione risulta essere conforme alle previsioni contenute nell'art. 147-ter del TUF, in tema di equilibrio tra i generi nella composizione degli organi delle società quotate.

Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

La tabella che segue riporta la composizione del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	LUOGO E DATA DI NASCITA
Rossella Locatelli	Presidente	Gallarate (VA), 05/05/1960
Federico Vecchioni	Amministratore Delegato	Padova (PD), 23/05/1967
Andrea Bignami	Amministratore indipendente e incaricato del SCIGR	Lodi (LO), 25/05/1969
Giovanni Canetta Roeder	Amministratore indipendente	Milano (MI), 15/10/1971
Giulia Di Tommaso	Amministratore indipendente	Roma (RM), 01/04/1964
Nathalie Francesca Maria Dompé	Amministratore	Milano (MI), 26/12/1986
Gianluca Lelli	Amministratore indipendente	Imola (BO), 09/09/1969
Sergio Lenzi	Amministratore indipendente	Ferrara (FE), 21/02/1958
Valeria Petterlini	Amministratore indipendente	Verona (VR), 20/05/1969
Guido Rivolta	Amministratore	Abbiategrasso (MI), 15/11/1964

Luigi Pio Scordamaglia	Amministratore	Chiaravalle Centrale (CZ), 21/11/1965
------------------------	----------------	--

I membri del Consiglio di Amministrazione sono tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente.

Tutti i membri del Consiglio di Amministrazione sono in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'art. 2 del Regolamento del Ministro della Giustizia n. 162/2000, come richiamato dall'art. 147-*quinquies*, del TUF, e non si trovano in nessuna delle condizioni di ineleggibilità o di decadenza previste dall'art. 2382 del Codice Civile o, a seconda del caso, dall'art. 148, comma 3, del TUF, come richiamato dall'art. 147-*ter*, comma 4, del TUF.

Il Consiglio di Amministrazione è composto da 6 amministratori dotati dei requisiti di indipendenza richiesti dal TUF e dal Codice di Autodisciplina e, quindi, qualificabili come Amministratori indipendenti: Andrea Bignami, Giovanni Canetta Roeder, Giulia di Tommaso, Gianluca Lelli, Sergio Lenzi e Valeria Petterlini. Essi hanno dichiarato, alla loro nomina, di possedere i requisiti di indipendenza previsti dagli artt. 148, comma 3, del TUF, e 3 del Codice di Autodisciplina e si sono impegnati a mantenere l'indipendenza durante la durata del loro mandato e, in caso di perdita dei requisiti, a dimettersi. In data 19 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a svolgere le opportune verifiche in merito alla sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo ai sopracitati amministratori sulla base anche dell'informativa fornita dagli interessati. In tale sede il Collegio Sindacale ha svolto le verifiche necessarie circa la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento adottate dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri.

Nessuno degli amministratori indipendenti ha intrattenuto significative relazioni commerciali, finanziarie o professionali, direttamente o indirettamente, per il tramite di società terze o studi professionali, con il Gruppo ai sensi del criterio 3.C.1 del Codice di Autodisciplina.

Si precisa inoltre che in data 19 marzo 2018, il Consiglio di Amministrazione, all'esito della verifica degli incarichi ricoperti dai propri consiglieri in altre società, ha ritenuto che il numero e la qualità degli incarichi rivestiti non interferisce ed è, pertanto, compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di amministratore nell'Emittente.

Per maggiori informazioni in merito si rinvia alla "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" relativa al periodo dal 23 giugno 2017 al 31 dicembre 2017, redatta ai sensi dell'art. 123-*bis* del TUF, approvata dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 marzo 2018 e a disposizione del pubblico sul sito internet della Società ([www.bfsipa.it](http://www.bfsipa.it)).

Di seguito si riporta un breve *curriculum vitae* di ogni amministratore, da cui emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Rossella Locatelli.** Laureata in Scienze Economiche e Bancarie presso l'Università Cattolica del S. Cuore di Milano, dove è stata ricercatore fino al 1998. È Professore Ordinario di Economia degli intermediari finanziari (SSD Secs/P11), presso l'Università dell'Insubria di Varese-Como, e delegato del Rettore per i rapporti con gli enti produttivi e per Expo 2015. È stata Preside della Facoltà di Economia dell'Università dell'Insubria. È direttore del Centro di Ricerca CRIEL e Vice Direttore del CREARES, presso il Dipartimento di Economia dell'Università dell'Insubria. È titolare degli insegnamenti di Economia degli Intermediari Finanziari ed Economia Bancaria. È altresì Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bonifiche Ferraresi, componente del Consiglio di Amministrazione della Fondazione "Giovanni Valcavi per l'Università dell'Insubria", del Consiglio di Amministrazione di Banca Intesa Sanpaolo, del Comitato Parti Correlate e Presidente del Comitato Rischi ivi costituiti. È Presidente della Associazione ADEIMF. È autore di numerosi scritti sui temi della gestione delle banche e delle compagnie di assicurazione, della

regolamentazione del sistema e degli intermediari finanziari e delle caratteristiche istituzionali dei mercati e dei sistemi finanziari.

**Federico Vecchioni.** Laureato in Scienze Agrarie presso l'Università degli Studi di Firenze. Dopo la laurea, opera in Toscana, ristrutturando la storica azienda agricola di famiglia, Il Cicalino, con un approccio tecnologico e manageriale, oggi un esempio di gestione diversificata con una stretta connessione al mercato. Dal 1992 avvia il suo percorso sindacale nella Confederazione Generale dell'Agricoltura Italiana, dapprima come consigliere e presidente degli agricoltori della provincia di Grosseto e poi, dal 2004, per due mandati, come Presidente dell'Organizzazione Nazionale. Dal 2002 al 2009 è Presidente della Camera di Commercio di Grosseto. Dal 2001 al 2011 ricopre l'incarico di membro effettivo del COPA-COGECA a Bruxelles. Nel gennaio 2009 viene eletto Presidente di Agriventure S.p.A. del Gruppo Intesa Sanpaolo, società specializzata nel sostenere gli investimenti strategici e fornire servizi di consulenza professionale alle imprese che operano nell'agribusiness. Mantiene la carica fino a luglio 2014 quando Agriventure S.p.A. viene incorporata in Mediocredito Italiano, ricevendo l'incarico di Presidente del Comitato Agribusiness di Mediocredito Italiano del quale è anche Consigliere a partire da tale data. È stato Presidente del Gruppo Terrae S.p.A. Società per Azioni operante nel settore dell'energia da fonti rinnovabili, partecipata da primari gruppi tecnici, finanziari ed industriali. È Amministratore Delegato di Bonifiche Ferraresi, Consigliere di CAI - Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.A. e Amministratore Delegato di BF. Da febbraio 2017 è Vice Presidente di Creditagri S.c.p.a., ente di garanzia fidi, assistenza e consulenza tecnico-finanziaria in agricoltura che si occupa, in modo specialistico, di Credito Agrario e Finanza d'Impresa. È stato, fino al 2016, Vice Presidente dell'Accademia dei Georgofili, la più antica accademia di agricoltura italiana. È Amministratore Delegato di IBFS, di SIS e di Milling Hub, nonché Amministratore Unico di BF Agro-Industriale. Il dott. Vecchioni è in possesso della qualifica di Imprenditore Agricolo Professionale (IAP) ai sensi del D.Lgs. n. 99/2004.

**Andrea Bignami.** Laureato in Economia Aziendale presso l'Università "L. Bocconi" di Milano. Dal 1996 ha ricoperto incarichi di Amministrazione e Controllo in enti pubblici e privati come Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde - Cariplo, Istituto Sviluppo Agroalimentare S.p.A., Autostrade Centro Padane S.p.A., Intesa Sanpaolo Trust Company Fiduciaria S.p.A. e Banca di Credito Sardo S.p.A.. Libero Professionista Dottore Commercialista, esercita attualmente la propria attività di consulente di strategia aziendale e per operazioni straordinarie. Attualmente è Presidente del Collegio dei Revisori dei Conti della Federazione Provinciale Coldiretti di Cremona, Presidente del Collegio Sindacale del Consorzio Agrario di Cremona, del Consorzio Casalasco del Pomodoro e della Cooperativa Produttori Suini Pro Sus S.c.a., Sindaco di SIA S.p.A. e di PricewaterhouseCoopers S.p.A., Consigliere di Banca 5 S.p.A. e di SIS e membro del Collegio dei Revisori di Camera di Commercio Industria, Artigianato e Agricoltura di Cremona.

**Giovanni Canetta Roeder.** Laureato in Economia (Discipline Economiche e Sociali) presso l'Università "Luigi Bocconi" di Milano. Ha inoltre conseguito un *Master of Science* in Economia e Finanza presso l'Università Pompeu Fabra di Barcellona. Ha iniziato la sua carriera professionale insegnando matematica e teoria dei giochi presso l'Università Pompeu Fabra di Barcellona, concludendo la sua carriera accademica dopo un breve periodo presso la Tel Aviv University. Dal 2011 al 2012 ha ricoperto il ruolo di *CEO* ad interim del Gruppo Treofan, industria multinazionale attiva nel settore della trasformazione delle resine plastiche, controllata da Goldman Sachs Group Inc. SSG, EBF private equity e M&C. In precedenza ha lavorato presso Merrill Lynch International Bank Limited, dove si è specializzato in prodotti strutturati, nella divisione di *M&A* presso Crédit Agricole S.A. a Parigi e per le divisioni di *M&A* e *Capital Markets* di UBS Group S.A. a Londra e Milano. È *CEO* e *Chief Investment Officer* del *Family Office* dell'Ingegnere Carlo De Benedetti, Presidente e Amministratore Delegato di M&C S.p.A. e Consigliere di amministrazione di Bonifiche Ferraresi. Precedentemente è stato *Senior Advisor* dell'Ingegnere Carlo De Benedetti.

**Giulia Di Tommaso.** Avvocato dal 1992, Ordine di Roma, ha conseguito la laurea in Giurisprudenza presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza" e un Master of Laws in Diritto Comunitario presso la Katholieke Universiteit Leuven, Belgio. Tra il 1994 e il 2004 è stata *Senior Associate* presso lo Studio Legale Chiomenti (Milano, Roma e responsabile dell'ufficio di Bruxelles). Dal 2004 al 2015 ha ricoperto presso il Gruppo Unilever vari ruoli apicali a livello internazionale, tra cui *General Counsel*, Membro del *Board*, *Compliance Officer* e *Director, Legal Policy and International Relations*. Dal 2015 al 2018 è stata *Senior Advisor* alla FAO, *Office for Partnerships & Advocacy*. Da aprile 2018 ricopre il ruolo di *Chief Communications & Sustainability Officer* in Ferrero.

**Nathalie Francesca Maria Dompé.** Laureata in *Business Administration* alla Università "L. Bocconi" di Milano. Dal 2012 è responsabile delle attività di *Corporate Social Responsibility* del Gruppo Dompé, azienda biofarmaceutica focalizzata nello sviluppo di soluzioni terapeutiche innovative per malattie rare e orfane di cura. Da gennaio 2017 è Amministratore Delegato di Dompé Holdings S.r.l. (già rDNA S.r.l.), azienda che investe attivamente in progetti *high-tech* caratterizzati da innovazione, ricerca e tecnologia. È inoltre Consigliere delle seguenti società: Dompé Farmaceutici S.p.A., Bonifiche Ferraresi, SIS, Movendo Technology S.r.l., Philogen S.p.A.

**Gianluca Lelli.** Laureato con lode in Scienze Agrarie presso l'Università degli Studi di Bologna. Dopo la laurea dal 1995 ha intrapreso la carriera in Coldiretti ricoprendo vari incarichi per arrivare alla direzione, prima a livello provinciale poi regionale in Veneto ed in Emilia Romagna. Dal 2014 ricopre l'incarico di Capo Area Economica presso la sede nazionale Coldiretti. È stato amministratore di varie società sia pubbliche che private. Recentemente è stato membro di giunta della Camera di Commercio di Bologna, consigliere della Banca Nuova Terra S.p.A. e componente dell'*Advisory board* Italia di Unicredit. Attualmente è consigliere di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a., di SIS, del Pastificio Ghigi S.p.A. e Vicepresidente di Agrifides S.r.l. È Presidente di Enerfin *retail* e componente del comitato esecutivo di Eurocap Petroli S.p.A., società attive nella distribuzione petrolifera. Attualmente è anche membro del Comitato Agribusiness Intesa Sanpaolo. Dal 2016 è Presidente di Ager, società di consulenza e ricerca.

**Sergio Lenzi.** Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Bologna. Dal 1989 al 1995 è stato Presidente dell'Unione Provinciale degli Agricoltori di Ferrara (altresi denominata Confagricoltura Ferrara), e successivamente, dal 1996 al 2002, della Confagricoltura dell'Emilia Romagna. Dal 2000 al 2007 è stato componente dell'Esecutivo e Tesoriere della Confagricoltura Nazionale di Roma (altresi denominata Confederazione Generale dell'Agricoltura Italiana), dal 2004 al 2007 ne è stato Vice Presidente. Dal 2002 è socio dell'Accademia Nazionale dell'Agricoltura di Bologna. Nel 1993 è stato eletto Consigliere della Fondazione Cassa di Risparmio di Ferrara (in breve Fondazione Carife), nel 1998 ne viene nominato Vice Presidente e dal 2000 al 2010 ne è stato Presidente. È stato Consigliere dell'Associazione delle Fondazioni e delle Casse di Risparmio S.p.A., di cui ha presieduto la Commissione Gestione Patrimonio. Dal 2010 al 2013 è stato Presidente della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. È stato anche Consigliere del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e dell'Associazione Bancaria Italiana. È contitolare e amministratore di Cerealicola S. Carlo - Ce.S.Ca. - S.r.l., azienda agricola ad indirizzo cerealicolo e frutticolo.

**Valeria Petterlini.** Laureata in Economia Politica, indirizzo internazionale, presso l'Università "Luigi Bocconi" di Milano. Post-laurea ha svolto attività di ricerca presso l'Istituto di Economia delle Comunità Europee dell'Università partecipando allo sviluppo di un progetto del CNR sull'allargamento dell'UE e gli effetti sui settori sensibili dei Paesi dell'Unione. Nel 1994 è entrata in KPMG Advisory S.p.A. prestando la sua attività nella divisione Banche e Intermediari Finanziari. Dal 1996 al 2003 ha lavorato presso BANCA IMI - Gruppo Intesa nell'area *Capital Markets*, occupandosi di *trading* e *market making* sul mercato *corporate* per clienti istituzionali. Dal 2003 al 2005 è stata *trader* di *corporate bonds* presso Abaxbank S.p.A. - Gruppo Credem. Nel 2005 è entrata nel Gruppo Cattolica Assicurazioni come *Financial Risk Manager*, diventando nel 2006 responsabile del Risk Management di Gruppo. Dal 2010 al 2013 è stata responsabile del Centro

di Competenza Sicurezza Assicurativa e delle Informazioni occupandosi di *Privacy, Data security* e Antifrode. Dal 2013 al 2016 ha prestato la sua attività nella Direzione Finanza, Pianificazione Strategica e Controllo, sui temi di *corporate finance* e pianificazione e, successivamente, occupandosi di Financial Risk Management e ALM. Dal 2017 ha assunto la responsabilità del Risk Management Vita e Finanza del Gruppo Cattolica. Attualmente è professore a contratto presso il Dipartimento di Economia dell'Università dell'Insubria.

**Guido Rivolta.** Laureato a pieni voti in Ingegneria Meccanica presso il Politecnico di Milano. Successivamente ha frequentato il corso in General Management presso il CEDEP (Fontainebleau - Francia). Entra in CDP Equity (precedentemente Fondo Strategico Italiano) nel marzo 2012 con il ruolo di Direttore Investimenti e membro del Comitato Investimenti. Nel 2015 viene promosso *Business Director* con la responsabilità dell'Area Investimenti e dell'Area Gestione Partecipazioni. È Amministratore Delegato e Direttore Generale di CDP Equity (Gruppo Cassa Depositi e Prestiti) da aprile 2016 e, dal febbraio 2018, è Presidente di Ansaldo Energia. È inoltre membro dei consigli di amministrazione di alcune società in portafoglio, tra cui, oltre ad Ansaldo Energia, Open Fiber, Inalca, Kedrion e Valvitalia. In precedenza ha lavorato, nel settore industriale, nel gruppo Valeo (in Francia e Inghilterra), Piaggio &C. e Pirelli e, nel settore della finanza e dei servizi, in Ambienta SGR e McKinsey.

**Luigi Pio Scordamaglia.** Cavaliere dell'Ordine al merito della Repubblica Italiana dal 2015, laureato in Scienze Veterinarie presso l'Università di Perugia, ha conseguito anche un Dottorato di ricerca su "Sviluppo, igiene, salubrità e qualità delle produzioni animali" presso l'Università di Perugia, un Diploma di Specializzazione in "Ispezione degli alimenti" presso l'Università di Torino e un Master in "Finanza Aziendale e Controllo di Gestione" presso la Facoltà di Economia dell'Università di Modena. Dal 1991 al 1994 ha svolto attività didattica e di ricerca presso l'Istituto di Produzioni Animali della Facoltà di Scienze Veterinarie dell'Università di Perugia. È stato Professore a contratto presso la Facoltà di Medicina Veterinaria dell'Università di Bologna. Dal 1994 al 1998 ha ricoperto il ruolo di Amministratore delegato di Intercarne Qualità. Dal 1995 al 2006 è stato Direttore Generale di Assocarni (Associazione Nazionale Industria e Commercio Carni e Bestiame). Ha ricoperto la carica di Commissario *ad acta* per la realizzazione dell'Anagrafe equina in Italia presso UNIRE (Unione Nazionale Imprese di Recupero) e di Consigliere del Ministero delle Politiche Agricole, Alimentari e Forestali per le politiche agroindustriali per i Ministri Gianni Alemanno, Paolo De Castro e Luca Zaia. È attualmente, *inter alia*, Amministratore Delegato di Inalca S.p.A. (società *leader* in Europa nel settore delle carni bovine e della distribuzione alimentare con circa 2 miliardi di Euro di fatturato, operante con impianti di produzione e piattaforme logistico-distributive in 10 Paesi extra-UE, comprese Russia ed Africa), Presidente di Federalimentare (Federazione dell'Industria Alimentare Italiana che, con le sue 15 Associazioni di categoria, rappresenta tutti i settori dell'Industria degli alimenti e delle bevande in Italia), Vice Presidente Esecutivo di Assocarni (associazione dell'industria italiana delle carni), consigliere di amministrazione dell'Agenzia per la Promozione all'Estero e l'Internazionalizzazione delle Imprese Italiane (ex ICE), Vice Presidente della Camera di Commercio Italo-Russa CCIR, Presidente del Cluster Agrifood e Consigliere Delegato in Associazione Filiera Italia per la distintività del cibo, del sistema agroalimentare e della trasformazione. È altresì coordinatore dell'Osservatorio Internazionale sull'Italian Sounding Alimentare, membro dell'European Food & Agrobusiness Advisory Board di Rabobank, membro dell'*executive board* del Business Forum Italia-Cina, membro del Comitato per le Relazioni Industriali in Confindustria, membro del Comitato Tecnico per l'Europa in Confindustria, membro del Comitato Strategico per l'Internazionalizzazione in Confindustria e membro del Consiglio Nazionale per la Cooperazione allo Sviluppo – CNCS. È consigliere di Bonifiche Ferraresi.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha rapporti di parentela con gli altri membri del Consiglio di Amministrazione o con i membri del Collegio Sindacale dell'Emittente.

La tabella che segue riporta le cariche di componente gli organi di amministrazione, direzione o di vigilanza ricoperte dagli attuali membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute, attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione al di fuori del Gruppo.

<b>NOME COGNOME</b>	<b>SOCIETÀ ED ENTI IN CUI SONO RICOPERTE CARICHE O DETENUTE PARTECIPAZIONI</b>	<b>CARICHE RICOPERTE AL DI FUORI DELL'EMITTENTE O PARTECIPAZIONI</b>	<b>STATO DELLA CARICA/PARTICIPAZI ONE</b>
<b>Rossella Locatelli</b>	Darma SGR S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa	Componente del Comitato di Sorveglianza	In essere
	Fondazione Giovanni Valcavi per l'Università dell'Insubria	Amministratore	In essere
	Intesa San Paolo S.p.A.	Presidente del Comitato Rischi, Membro del Comitato Parti Correlate e Membro del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Fondamenta SGR S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Banca Intesa Sanpaolo	Componente del Consiglio di Sorveglianza	Cessata
	Infogroup S.c.p.a. (Gruppo Intesa San Paolo)	Amministratore	Cessata
	Sofia Gestione del Patrimonio S.g.r. S.p.A. in amministrazione straordinaria	Componente del Comitato di Sorveglianza	Cessata
<b>Federico Vecchioni</b>	Consorzi Agrari d'Italia	Consigliere Delegato	In essere
	Creditagri S.p.A.	Vice Presidente	In essere
	FAI	Amministratore	In essere
	Mediocredito Italiano S.p.A.	Consigliere e Presidente del Comitato Agribusiness	In essere
	Pafil S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Pastificio Ghigi S.p.A.	Amministratore	In essere
	Accademia dei Georgofili	Vice Presidente	Cessata
	Agriventure S.p.A.	Presidente	Cessata
	Terrae S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato	Cessata
	Pafil S.r.l.	Socio	In essere
	Società Agricola Tenuta il Cicalino S.r.l.	Socio	In essere
<b>Andrea Bignami</b>	Banca 5 S.p.A. (già Banca ITB S.p.A.)	Consigliere	In essere
	Consorzio Agrario di Cremona Soc. Coop. a R.L.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere

	Consorzio Casalasco del Pomodoro Soc. Coop. Agricola	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Consorzio Interregionale Ortofrutticoli Soc. Coop. A R.L. – C.I.O. Soc. Coop. a R.L.	Sindaco	In essere
	Cooperativa Produttori Suini Pro Sus Soc. Coop. Agricola	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	F2i Reti Logiche S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Impresa Costruzioni Bonetti S.p.A.	Sindaco	In essere
	In.sar. – Iniziative Sardegna S.p.A.	Sindaco	In essere
	Padania Acque S.p.A.	Sindaco	In essere
	PricewaterhouseCoopers S.p.A.	Sindaco	In essere
	P4CARDS S.r.l.	Sindaco	In essere
	SIA S.p.A.	Sindaco	In essere
	Autostrade Centro Padane S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Azienda energetica Municipale S.p.A. — A.E.M. Cremona S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Iltom S.p.A.	Revisore Unico	Cessata
	Istituto Sviluppo Agroalimentare S.p.A. – I.S.A. S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Milano Trade S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Padania Acque Gestione S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Società Agricoltori Società Agricola Cooperativa	Consigliere	Cessata
	S.C.R.P. Società Cremasca Reti e Patrimonio S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Azimut Servizi S.r.l. S.T.P.	Socio	In essere
	B2C Management S.r.l.	Socio	In essere
	Intermedia S.r.l.	Socio	In essere
	Intesa San Paolo S.p.A.	Socio	In essere
	Società Cattolica di Assicurazione Soc. coop.	Socio	In essere
<b>Giovanni Canetta Roeder</b>	Applicaster	<i>Advisory Board Member</i>	In essere
	Astacus LLC	<i>Director</i>	In essere
	Essex Woodlands Fund IX Limited Partner	<i>Advisory Board Member</i>	In essere

	M&C S.p.A.	Presidente e Amministratore Delegato	In essere
	Nozomi Inc	<i>Director of the Board</i>	In essere
	Planven Investment SA	Amministratore Delegato	In essere
	Scadaspv SA	Amministratore Unico	In essere
	Sijalo Sagl	Presidente	In essere
	Techsee	<i>Board Member</i>	In essere
	Viralspv SA	Presidente	In essere
	Planyx SA	Amministratore Delegato	Cessata
	Management & Capitali S.p.A.	Direttore Generale	Cessata
	Treofan Germany GmbH & Co. KG	<i>Advisory Board Member</i>	Cessata
	Treofan Germany GmbH & Co. KG	<i>Vice Chairman of the Advisory Board</i>	Cessata
	Sijalo Sagl	Socio	In essere
<b>Nathalie Francesca Maria Dompé</b>	Dompé Farmaceutici S.p.A.	Amministratore	In essere
	Dompé Holdings S.r.l. (già rDNA S.r.l.)	Amministratore Delegato	In essere
	Movendo Technology S.r.l.	Amministratore	In essere
	Philogen S.p.A.	Amministratore	In essere
	Dompé Primary S.r.l.	Amministratore	Cessata
<b>Sergio Lenzi</b>	Cerealicola S. Carlo S.r.l. - Ce.S.Ca S.r.l.	Contitolare ed Amministratore	In essere
	Le Guidotte S.a.s. Soc. Agricola	Contitolare ed Amministratore	In essere
	Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
	Cerealicola S. Carlo	Socio	In essere
	Le Guidotte S.a.s. Soc. Agricola	Socio	In essere
<b>Luigi Pio Scordamaglia</b>	Inalca S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Farm Services S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Inalca Food & Beverage S.r.l.	Amministratore	Cessata
	Quinto Valore Soc. Cons. a r.l. in liquidazione	Presidente del Consiglio di Amministrazione	Cessata
<b>Valeria Petterlini</b>	-	-	-
<b>Guido Rivolta</b>	Ansaldo Energia S.p.A.	Presidente	In essere

	CDP Equity S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	FSI Investimenti S.p.A.	Amministratore Delegato	In essere
	Inalca S.p.A.	Amministratore	In essere
	Kedrion Biopharma Inc.	Amministratore	In essere
	Kedrion S.p.A.	Amministratore	In essere
	Open Fiber S.p.A.	Amministratore	In essere
	SIA S.p.A.	Amministratore	In essere
	Trevi Finanziaria Industriale S.p.A.	Amministratore	In essere
	Valvitalia Finanziaria S.p.A.	Amministratore	In essere
	Valvitalia S.p.A.	Amministratore	In essere
	Dove Vivo S.p.A.	Socio	In essere
	Società Immobiliare polisportiva SIP	Socio	In essere
	Tecnoambiente s.s.	Socio	In essere
<b>Gianluca Lelli</b>	Agenzia Generale Agrifides S.r.l.	Consigliere Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Ager S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Arcobaleno S.r.l.	Amministratore	In essere
	Argo Energie S.r.l.	Amministratore	In essere
	Centro Assistenza Agricolo coldiretti S.r.l.	Amministratore	In essere
	Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a.	Amministratore	In essere
	Enerfin Retail S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Eurocap Petroli S.p.A.	Amministratore e membro del Comitato Esecutivo	In essere
	Filiera Italiana Riso SCA S.p.A.	Amministratore	In essere
	Ghigi 1870 S.p.A.	Amministratore	In essere
	Impresa Verde Reggio Emilia S.r.l.	Amministratore	In essere
	Pafil S.r.l.	Amministratore	In essere
	Società Italiana Consulenza e Mediazione Creditizia S.p.A.	Amministratore	In essere
	Unaprol Soc. Con. P.A.	Amministratore	In essere
	Banca della Nuova Terra S.p.A.	Amministratore	Cessata
	Blurancio S.p.A.	Amministratore	Cessata

	Centro Assistenza Imprese Coldiretti Emilia Romagna S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	Creditagri Emilia Romagna mediazione creditizia S.r.l. in liquidazione	Amministratore Delegato	Cessata
	Impresa Verde Bologna	Amministratore Delegato	Cessata
	Impresa Verde Emilia Romagna S.r.l.	Amministratore Delegato	Cessata
	Inipa	Amministratore	Cessata
	Italia Unicredit	Membro <i>dell'Advisory board</i>	Cessata
	Quadrifoglio	Amministratore Delegato	Cessata
<b>Giulia Di Tommaso</b>	Elife Ltd	Socio	In essere
	Unilever Italia S.r.l	Membro dell'Organismo di Vigilanza	Cessata

Per quanto a conoscenza dell'Emittente nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni, da parte di un tribunale, dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento dell'attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente, fatto salvo quanto illustrato nel paragrafo che segue.

Alla Data del Documento di Registrazione, il dott. Lenzi risulta coinvolto nei seguenti procedimenti.

- Il dott. Lenzi è stato rinviato a giudizio per vari reati relativi al *default* della Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. In particolare, è stato rinviato a giudizio per falso in prospetto, agiotaggio informativo, manipolativo e bancario, ostacolo alla Vigilanza e bancarotta fraudolenta mediante sottoscrizione reciproca di azioni.
- Nel corso del mese di aprile 2015, il dott. Lenzi è stato convenuto in giudizio da Cassa di risparmio di Ferrara S.p.A. (allora soggetta a commissariamento e oggi fallita) per richiesta di risarcimento dei danni nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione della suddetta società. Il procedimento è pendente avanti alla Sezione Specializzata in materia di Impresa del Tribunale di Bologna.
- Consob ha instaurato nei confronti del dott. Lenzi un procedimento amministrativo mediante notifica, nel mese di marzo 2017, di una contestazione per asserita omissione di informazioni nell'ambito di un prospetto Mifid predisposto da Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A. relativo alla negoziazione di titoli obbligazionari subordinati. Tale documento è stato ritenuto da Consob non corrispondente alle finalità dell'articolo 31 del Regolamento Intermediari n. 16190/2007. Con delibera n. 20410 del 24 aprile 2018 Consob ha adottato un provvedimento sanzionatorio nei confronti del dott. Lenzi, in qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cassa di

Risparmio di Ferrara S.p.A. in liquidazione coatta amministrativa per violazione dell'art. 21 del TUF<sup>24</sup>, che ha comportato l'applicazione di una sanzione pari a Euro 12.000.

- Alla Data del Documento di Registrazione, al dott. Lenzi è stata altresì comminata, nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione di Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., una sanzione amministrativa di Euro 71.000 da Banca d'Italia per carenze nella gestione dei rischi di credito, insufficiente copertura delle posizioni in sofferenza e del fondo rischi e oneri a fronte di provvedimenti sanzionatori, accertate irregolarità riferite all'operazione di aumento di capitale sociale realizzata nel 2011, ad esito dell'ispezione effettuata nel periodo settembre 2012-febbraio 2013.

#### Poteri del Consiglio di Amministrazione

Ai sensi dell'art. 16 dello Statuto, il Consiglio di Amministrazione è investito di tutti i poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria ad eccezione di quelli che la legge o lo statuto espressamente riservano all'Assemblea ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per il raggiungimento degli scopi sociali.

Sono stati mantenuti in capo al Consiglio di Amministrazione e quindi non hanno formato oggetto delle deleghe, decisioni riguardanti materie e operazioni particolarmente significative di seguito riportate, che si aggiungono alle competenze ad esso attribuite dalla legge e dallo statuto:

- esame ed approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari dell'Emittente e del Gruppo BF;
- definizione del sistema di governo societario;
- definizione della natura e del livello di rischio compatibile con gli obiettivi strategici;
- indirizzo e valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile dell'Emittente nonché delle controllate aventi rilevanza strategica, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e di gestione dei rischi;
- valutazione del generale andamento della gestione e informativa ricevuta da parte degli organi delegati;
- individuazione ed approvazione delle operazioni significative della Società e delle sue controllate;  
e
- autovalutazione del Consiglio di Amministrazione e dei Comitati.

Il Consiglio di Amministrazione si riunisce con cadenza regolare e opera in modo da garantire efficacemente le proprie funzioni, anche mediante l'attività istruttoria svolta dai Comitati istituiti nell'ambito dello stesso Consiglio. Per maggiori informazioni in merito ai Comitati si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.3 del presente Documento di Registrazione.

#### Poteri conferiti all'Amministratore Delegato

Il Consiglio di Amministrazione del 22 marzo 2017 ha nominato il dott. Federico Vecchioni Amministratore Delegato, attribuendo al medesimo tutti i poteri di ordinaria amministrazione necessari o utili per lo svolgimento dell'attività sociale con esclusione in ogni caso delle operazioni che la legge, lo Statuto o il Consiglio di Amministrazione hanno riservato alla competenza del Consiglio di Amministrazione stesso.

---

<sup>24</sup> Ai sensi dell'art. 21, comma 1 del TUF “nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; c) utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti; d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività”.

Per maggiori informazioni sui poteri conferiti all'Amministratore Delegato si rinvia alla "Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari" relativa al periodo dal 23 giugno 2017 al 31 dicembre 2017, redatto ai sensi dell'art. 123-bis del TUF, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 marzo 2018 e a disposizione del pubblico sul sito internet della Società ([www.bfspa.it](http://www.bfspa.it)).

### 9.1.2 Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato dall'Assemblea ordinaria tenutasi in data 22 marzo 2017, fatta eccezione per il Sindaco supplente dott.ssa Barbara Castelli, nominata dall'Assemblea ordinaria dei soci in data 8 maggio 2017, a seguito delle dimissioni dall'incarico del Sindaco supplente rag. Dario Colombo.

Si precisa che alle date sopramenzionate, le azioni della Società non erano ancora quotate sul MTA, e pertanto, i membri del Collegio Sindacale in carica alla Data del Documento di Registrazione non sono stati eletti con il meccanismo del voto di lista ma secondo le procedure e nel rispetto delle previsioni di cui al Codice Civile.

Il Collegio Sindacale rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019.

Il Collegio Sindacale è inoltre chiamato a svolgere le funzioni attribuite dalla vigente normativa al Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, istituito dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e quindi vigila sul processo di informazione finanziaria, sull'efficacia dei sistemi di controllo interno, di revisione interna e di gestione del rischio, sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, sull'indipendenza della società di revisione legale.

In data 15 maggio 2017, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha deliberato, inoltre, di attribuire al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza, con durata in carica allineata alla scadenza del Collegio Sindacale stesso, affinché possa vigilare sull'effettiva applicazione del Modello 231 dell'Emittente e garantirne gli aggiornamenti necessari.

La tabella che segue riporta la composizione del Collegio Sindacale dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	LUOGO E DATA DI NASCITA
Roberto Capone	Presidente	Milano (MI), 30/11/1955
Giovanni Frattini	Sindaco effettivo	Mezzomerico (NO), 27/08/1937
Maria Teresa Bianchi	Sindaco effettivo	Roma (RM), 02/06/1969
Barbara Castelli	Sindaco supplente	Candia Lomellina (PV), 07/05/1974
Giuliano Sollima	Sindaco supplente	Milano (MI), 01/05/1964

I membri del Collegio Sindacale sono tutti domiciliati per la carica presso la sede dell'Emittente.

Tutti i membri del Collegio Sindacale possiedono i requisiti di indipendenza richiesti dal Codice di Autodisciplina per gli amministratori. Si precisa che in data 19 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione ha preso atto delle verifiche effettuate dal Collegio Sindacale in relazione alla permanenza dei requisiti di indipendenza applicabili a tale organo, secondo quanto disposto dal Codice di Autodisciplina e dall'art.148 del TUF, a seguito delle quali risultano indipendenti tutti i componenti del Collegio Sindacale.

Di seguito si riporta un breve *curriculum vitae* di ogni membro del Collegio Sindacale, da cui emergono la competenza e l'esperienza maturate in materia di gestione aziendale.

**Roberto Capone.** Laureato in Economia e Commercio presso l'Università Cattolica di Milano. È componente della Commissione liquidazione parcelle presso l'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Milano e membro di Nedcommunity, associazione dei componenti non esecutivi di organi societari di amministrazione e controllo. Dal 1989 è Partner dello Studio Associato Caramanti Ticozzi & Partners. Svolge la propria attività professionale in ambito di consulenza fiscale e societaria, *M&A*, perizie e consulenze tecniche e ristrutturazione societarie. È attualmente Presidente del Collegio Sindacale di Credit Agricole Leasing Italia S.r.l., Red Bull S.r.l., Telecom Italia S.p.A., Eurofactor Italia S.p.A. e CDP Equity S.p.A. e BF; Sindaco effettivo di Star Stabilimento Alimentare S.p.A.; Presidente dell'organismo di Vigilanza ex D.Lgs. n. 231/2001 di Meda Pharma S.p.A., Teleflex Medical S.r.l., Dompé Farmaceutici S.p.A. e Optimum Media Group.

**Giovanni Frattini.** Laureato in Economia e Commercio presso l'Università "Luigi Bocconi" di Milano. È Dottore Commercialista e Revisore Ufficiale dei Conti. È stato Professore Ordinario di Economia Aziendale e Preside della Facoltà di Economia dell'Università degli Studi del Piemonte Orientale fino al 2009, nonché Professore incaricato di Metodologie e Determinazioni Quantitative d'Azienda presso l'Università "Luigi Bocconi" di Milano fino al 2010. È autore di numerose pubblicazioni. È Amministratore Unico di Ambrosiana S.r.l. Ricopre il ruolo di Presidente del Collegio Sindacale di Fondazione Cariplo. È inoltre Presidente del Collegio Sindacale delle seguenti società: Optima SIM S.p.A. del Gruppo BPER, Cav. Uff. Giacomo Cimperio S.p.A., Fimcim S.p.A., Zamasport S.p.A., HGZ S.p.A., Ingrup S.p.A., Fingama S.p.A. e Nuova Assistenza Soc. Coop.

**Maria Teresa Bianchi.** Laureata in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Roma "La Sapienza". È Professore di Economia Aziendale nell'Università degli Studi di Roma "La Sapienza", Facoltà di Economia. È Dottore Commercialista e Revisore Contabile. Dal 1993 svolge l'attività di Consulente d'azienda, in particolare si occupa di: organizzazione aziendale, bilancio, piani di risanamento, controllo di gestione, modelli organizzativi ex D.Lgs. n. 231/2001. Dal 2011 ricopre cariche in organi di amministrazione e di controllo in società di capitale anche quotate. Ha ricoperto la carica di membro e presidente del Comitato di Sorveglianza di Banche in A.S., su nomina di Banca d'Italia. È membro di WCD (Women Corporate and Directors) Italy, dell'AIDEA (Accademia Italiana di Economia Aziendale), della SIDREA (Società Italiana Docenti di Ragioneria ed Economia Aziendale), dell'EMAB (EURO MED Academy of Business), dell'*Editorial Board* di *Management Studies journal*, dell'*Editorial Board* di *International Business Research*, dell'*Editorial Board* di *International Journal of Economics and Finance*, del Comitato Direttivo dell'Area Internazionale di Ricerca sulla Dottrina Sociale della Chiesa, presso la Pontificia Università Lateranense, del Comitato scientifico dell'IGS (Istituto per il Governo Societario). È *referee* della Rivista Italiana di Ragioneria, Direttore della Collana "I Quaderni di Ragioneria", dell'Accademia Romana di Ragioneria e Presidente del Comitato scientifico della Fondazione Accademia Romana di Ragioneria Giorgio Di Giuliomaria.

**Barbara Castelli.** Laureata "*summa cum laude*" in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi del Piemonte Orientale "A. Avogadro". È iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Milano e nel Registro dei Revisori Contabili. È componente della Commissione fiscalità internazionale presso l'Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti contabili di Milano. Dal 2006 è *Junior Partner* dello Studio Pirola Pennuto Zei e Associati. Si occupa di consulenza in materia fiscale e societaria nei confronti di primari gruppi nazionali ed internazionali che operano nel settore assicurativo, bancario, industriale e commerciale. Ha maturato una significativa esperienza nell'ambito dell'attività di riorganizzazione societaria. È Sindaco di importanti società nazionali ed internazionali, operanti sia nei settori industriali che in ambito finanziario, con riferimento al quale ha maturato un'esperienza complessiva superiore ad un triennio attraverso l'esercizio di attività professionale attinente al settore creditizio e finanziario e lo svolgimento dell'incarico di componente del Collegio Sindacale di DeA Capital Real Estate SGR S.p.A. ed Innova Italy 1 S.p.A.

**Giuliano Sollima.** Laureato in Giurisprudenza nel 1989 presso l'Università Cattolica di Milano. È Avvocato e Revisore legale. Svolge attività di consulenza e assistenza prevalentemente nell'ambito commerciale e societario. È socio dello studio Gerosa Sollima e Associati (Roma-Milano).

Nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha rapporti di parentela con gli altri membri del Collegio Sindacale o con i membri del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente.

La tabella che segue riporta le cariche di componente gli organi di amministrazione, direzione o di vigilanza ricoperte dagli attuali membri del Collegio Sindacale dell'Emittente, nonché le partecipazioni da essi detenute, attualmente e nei cinque anni precedenti la Data del Documento di Registrazione al di fuori del Gruppo.

<b>NOME E COGNOME</b>	<b>SOCIETÀ ED ENTI IN CUI SONO RICOPERTE CARICHE O DETENUTE PARTECIPAZIONI</b>	<b>CARICHE RICOPERTE AL DI FUORI DELL'EMITTENTE O PARTECIPAZIONI</b>	<b>STATO DELLA CARICA/PARTICIPAZIONE</b>
<b>Roberto Capone</b>	ACS	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Ancorotti Cosmetici S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Banca Leonardo	Sindaco	In essere
	CDP Equity S.p.A. (già Fondo Strategico Italiano)	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Credit Agricole Leasing Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	DDB Communication S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	DLVBBDO	Presidente dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	Dompè Farmaceutici S.p.A.	Presidente dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	Eurofactor Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	Integra Lifesciences Italy S.r.l.	Sindaco e Presidente dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	Inventa CPM S.r.l.	Sindaco	In essere
	MAP S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza	In essere
	Meda Pharma S.p.A.	Presidente dell'Organismo di Vigilanza	In essere
Omni@	Organismo di Vigilanza monocratico	In essere	

Optium Media Direction	Organismo di Vigilanza monocratico	In essere
Optium Media Group	Organismo di Vigilanza monocratico	In essere
Panisperna Investments S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
PHD	Organismo di Vigilanza Monocratico	In essere
Primaria Nova S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Red Bull S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Telecom Italia S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale e dell'Organismo di Vigilanza	In essere
Teleflex Medical S.r.l.	Presidente dell'Organismo di Vigilanza	In essere
White Bridge Investments S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
Amgen S.r.l.	Sindaco	Cessata
Associazione Sportiva Dilettantistica e Culturale Tennis Club Lombardo	Presidente Effettivo Consiglio Direttivo	Cessata
Astrazeneca S.p.A.	Sindaco	Cessata
Brunelleschi Investments S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Campus S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Erman S.r.l. in liquidazione	Liquidatore Giudiziario	Cessata
GSH - Tagetik Software S.r.l.	Sindaco	Cessata
Haemonetics Italia S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
MSD Animal Health S.r.l.	Sindaco	Cessata
Murata Elettronica S.p.A.	Sindaco	Cessata
Nutrilea S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
OMD S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
OMG S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Omni@ S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
PHD S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
PWC Strategy& (Italia) S.r.l.	Sindaco Unico	Cessata
Rieco S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Simesa S.p.A.	Sindaco	Cessata

	SO.GE.MA S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	STAR Stabilimento Alimentare S.p.A.	Sindaco	Cessata
	STV DDB S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Tagetik Software S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Venchi S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	ACS S.r.l.	Socio	In essere
<b>Giovanni Frattini</b>	Ambrosiana S.r.l.	Amministratore Unico	In essere
	Cav. Uff. Giacomo Cimberio S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	FIMCIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Fingama S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Fondazione Cariplo	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	HGZ S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Ingrup S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Nuova Assistenza Società Cooperativa	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Optima SIM S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Zamasport S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Briko S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Gemmet S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Immobiliare Teodolinda S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	Levada S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
	UBS Fiduciaria S.p.A.	Vice Presidente	Cessata
Vesuvio S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata	
<b>Maria Teresa Bianchi</b>	BRC Banca Di Credito Cooperativo Romagna Centro e Macerone in L.c.A.	Componente del Comitato di Sorveglianza	In essere
	Milling Hub S.p.A.	Sindaco Effettivo	In essere
	Novasim S.p.A. in Liquidazione	Sindaco Effettivo	In essere
	REV Gestione Crediti S.p.A.	Presidente del Consiglio di Amministrazione	In essere
	Senesi S.p.A.	Presidente dell'Organismo di Vigilanza	In essere

	BCC San Francesco di Canicattì in A.S.	Componente del Comitato di Sorveglianza	Cessato
	BRC Banca di Credito Cooperativo Romagna Centro e Macerone in A.S.	Componente Comitato di Sorveglianza	Cessato
	Cassa di Risparmio di Chieti in A.S.	Presidente del Comitato di Sorveglianza	Cessato
	COSIS S.p.A.	Sindaco	Cessato
	Fondazione Roma Sanità	Presidente del Collegio Sindacale	Cessato
	GBM Banca S.p.A. in A.S.	Presidente del Comitato di Sorveglianza	Cessato
	GE.CLI S.p.A.	Sindaco Effettivo	Cessato
	GMB Gruppo Bancario Mediterraneo S.p.A. in AS	Presidente del Comitato di Sorveglianza	Cessato
	Nuova Cassa di Risparmio di Chieti S.p.A.	Sindaco e membro dell'Organismo di Vigilanza	Cessato
	REV Gestione Crediti S.p.A.	Amministratore Indipendente	Cessato
<b>Barbara Castelli</b>	Aresi S.p.A.	Sindaco	In essere
	Bosch Automotive Service Solutions S.r.l.	Sindaco	In essere
	Bosch Energy and Building Solutions Italy S.r.l.	Sindaco	In essere
	Bosch Rexroth S.p.A.	Sindaco	In essere
	Bosch Rexroth Oil Control S.p.A.	Sindaco	In essere
	Bosch Security Systems S.p.A.	Sindaco	In essere
	Centro Studi Componenti per Veicoli S.p.A.	Sindaco	In essere
	Dea Capital RE SGR S.p.A.	Sindaco	In essere
	Freud S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Granato S.p.A.	Sindaco	In essere
	Innova Italy 1 S.p.A.	Sindaco	In essere
	Kyocera Document Solutions Italia S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Medacta Italia S.r.l.	Sindaco	In essere
	Metro Dolomiti S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Metro Fim S.p.A.	Sindaco supplente	In essere

	Metro Italia Cash and Carry S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Paul Wurth Italia S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Pelletteria Artigiana S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Sasol Italy S.p.A.	Sindaco	In essere
	Shell Energy Italia S.r.l.	Sindaco supplente	In essere
	Shell Italia Holding S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Sicam S.r.l.	Sindaco	In essere
	Smiths Detection Italia S.r.l.	Sindaco	In essere
	SPC S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	VHIT S.p.A.	Sindaco	In essere
	Vincenzo Zucchi S.p.A.	Sindaco supplente	In essere
	Abercrombie & Fitch Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Aico uno S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Aquila S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Golf Des Iles Borromees S.p.A.	Consigliere	Cessata
	John crane italia S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Morgan Stanley SGR S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Robert Bosch S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Rond Point S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Salchi Metal Coat S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Smiths Group Italia S.r.l.	Sindaco	Cessata
	Tecnologie Diesel S.p.A.	Sindaco	Cessata
	Trelleborg Sealing Solutions Italia S.p.A.	Sindaco supplente	Cessata
<b>Giuliano Sollima</b>	Bianchi Industrial S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	CAFIN S.a.p.a. di Luigi Cremonini & C.	Sindaco effettivo	In essere
	Exilles S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	In essere
	Fiorani & C. S.p.A.	Sindaco effettivo	In essere
	i-Em S.r.l.	Consigliere	In essere
	Vetagro S.p.A.	Consigliere	In essere
	Vetagro International S.r.l.	Consigliere	In essere

E.P. Preziosi Participations S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	Cessata
Eurocombi S.r.l. in liquidazione	Sindaco supplente	Cessata
Farm Service S.r.l.	Sindaco supplente	Cessata
Giordano Vini S.p.A.	Amministratore	Cessata
Sc. Mat. Parr. Romano Banco Coop. Soc.	Amministratore	Cessata
Flyby S.r.l.	Socio	In essere

Per quanto a conoscenza dell'Emittente nessuno dei membri del Collegio Sindacale ha riportato, negli ultimi cinque anni, condanne in relazione a reati di frode, né è stato associato, nell'ambito dell'assolvimento dei propri incarichi, a procedure di bancarotta, amministrazione controllata o liquidazione non volontaria, né, infine, è stato soggetto ad incriminazioni ufficiali e/o sanzioni da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) o di interdizioni, da parte di un tribunale, dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento dell'attività di direzione o di gestione di qualsiasi emittente, fatto salvo quanto illustrato nel paragrafo che segue.

Con delibere n. 19296 del 30 luglio 2015 e n. 19316 del 7 agosto 2015, Consob ha applicato sanzioni amministrative nei confronti del dott. Capone, rispettivamente, come segue:

- un importo totale di Euro 72.000,00, contestando la violazione dell'articolo 149, comma 1, del TUF, con particolare riferimento alle lettere a), b) e c), secondo cui "il collegio sindacale vigila: a) sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo; b) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; c) sull'adeguatezza della struttura organizzativa della società per gli aspetti di competenza, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile nonché sull'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione", nello svolgimento del proprio incarico di componente del collegio sindacale di Telecom Italia S.p.A. dal 18 settembre 2012; e
- un importo totale Euro 55.000,00, contestando la violazione dell'articolo 149, comma 1, lettere b) e c-bis), secondo cui "il collegio sindacale vigila: b) sul rispetto dei principi di corretta amministrazione; (...) c-bis) sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico, dichiara di attenersi"; nonché contestando la violazione dell'articolo 149, comma 3, del TUF, secondo cui "il collegio sindacale comunica senza indugio alla Consob le irregolarità riscontrate nell'attività di vigilanza e trasmette i relativi verbali delle riunioni e degli accertamenti svolti e ogni altra utile documentazione", nello svolgimento del proprio incarico di componente del collegio sindacale di Telecom Italia S.p.A. nel novembre 2013.

Si precisa che i provvedimenti di cui sopra a carico del dott. Capone, sono stati notificati il 23 settembre 2015. Avverso i medesimi sono stati proposti tempestivi appelli. Con sentenze n. 22/2016 e n. 28/2016 la Corte di Appello di Milano ha respinto i ricorsi. Avverso le predette sentenze è stato proposto ricorso per Cassazione. In data 15 maggio 2018 si è svolta l'udienza. Allo stato, non si conosce l'esito del procedimento.

Con delibera n. 17514 del 30 settembre 2010 è stato adottato un provvedimento sanzionatorio per violazione dell'art. 21, comma 1, lett. a), del TUF, nei confronti del dott. Giovanni Frattini, in qualità di Presidente del Collegio Sindacale di Meliorbanca SGR S.p.A. e Presidente del Collegio Sindacale di Meliorbanca Private S.p.A. (già Meliorbanca AM SGR S.p.A.), che ha comportato l'applicazione, nei confronti del medesimo, di una sanzione pari a Euro 12.900.

### 9.1.3 *Dirigenti con responsabilità strategiche*

Alla Data del Documento di Registrazione, il Consiglio di Amministrazione non ha individuato nell'organigramma dell'Emittente dirigenti con responsabilità strategiche ai sensi dell'Allegato I del Regolamento Parti Correlate in quanto tutte le decisioni con risvolti strategici vengono adottate dall'Amministratore Delegato, nel rispetto di quanto riservato alla competenza del Consiglio di Amministrazione.

## 9.2 **Conflitti di interessi degli organi di amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti**

Alla Data del Documento di Registrazione, l'Assemblea non ha autorizzato, in via generale e preventiva, deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del Codice Civile. Tuttavia, l'Assemblea del 19 dicembre 2017 ha deliberato di autorizzare, ai sensi dell'art. 2390, comma 1, del Codice Civile, le posizioni ricoperte dal dott. Vecchioni (i) di consigliere delegato di Consorzi Agrari d'Italia e (ii) di socio accomandatario della società in accomandita semplice denominata "*Società Agricola Tenuta il Cicalino S.a.S. di Federico Vecchioni e Elisabetta Pasinato*". Tale ultima società, partecipata dal dott. Vecchioni, ha ceduto in corso d'anno olio alimentare alla controllata Bonifiche Ferraresi, per circa Euro 11 migliaia, utilizzato per le attività di *hospitality* e eventi organizzati nel Campus aziendale di Bonifiche Ferraresi.

Alla Data del Documento di Registrazione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun altro dirigente, membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interesse nei confronti dell'Emittente, fatto salvo quanto di seguito riportato.

Il dott. Federico Vecchioni, in quanto (i) amministratore delegato dell'Emittente, (ii) amministratore delegato di Bonifiche Ferraresi, (iii) amministratore delegato di SIS, (iv) socio di BF in quanto titolare di n. 668.069 azioni ordinarie, rappresentanti lo 0,6405% del capitale sociale, e (v) amministratore delegato di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a. (socio dell'Emittente), si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Si precisa che l'ing. Guido Rivolta si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente poiché ricopre, alla Data del Documento di Registrazione, la carica di amministratore delegato di CDP Equity, socio di BF, e la carica di amministratore di Inalca S.p.A., socio di BF.

Inoltre, anche il dott. Roberto Capone e il dott. Giovanni Frattini si trovano in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente, poiché alla Data del Documento di Registrazione, ricoprono rispettivamente la carica di presidente del collegio sindacale di CDP Equity, socio dell'Emittente, e la carica di presidente del collegio sindacale di Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, socio dell'Emittente.

Si precisa altresì che il dott. Luigi Pio Scordamaglia si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente ricoprendo, alla Data del Documento di Registrazione, la carica di amministratore delegato di Inalca S.p.A., socio di BF titolare di una partecipazione inferiore al 5% del capitale sociale.

Si segnala anche che la dott.ssa Nathalie Francesca Maria Dompé è legata da un rapporto di parentela con un azionista che detiene indirettamente più del 5% del capitale sociale di BF; infatti il padre Sergio

Gianfranco Luigi Maria Dompé detiene tramite Dompé Holdings S.r.l. (già rDNA S.r.l.) una partecipazione in BF pari al 11,198%. La dott.ssa Dompé è inoltre amministratore delegato di Dompé Holdings S.r.l. e amministratore di SIS.

Si segnala infine che il dott. Andrea Bignami e il dott. Gianluca Lelli si trovano in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente essendo, alla Data del Documento di Registrazione, amministratori di SIS e che il dott. Gianluca Lelli è altresì amministratore di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a. (socio dell'Emittente).

Per maggiori informazioni circa le dichiarazioni ex art. 2391 del Codice Civile rilasciate dagli amministratori della Società in occasione della delibera del Consiglio di Amministrazione che in data 5 novembre 2018 ha determinato il prezzo di offerta nell'ambito dell'Aumento di Capitale, si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa.

## **10. REMUNERAZIONI E BENEFICI**

### **10.1 Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e degli alti dirigenti per i servizi resi in qualsiasi veste**

Si riporta di seguito la tabella con i compensi – comprensivi degli oneri previdenziali – corrisposti nel periodo dal 23 giugno 2017 al 31 dicembre 2017 ai membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi		Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
				Emolumenti per la carica	Retribuzione per lavoro dipendente		Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Rossella Locatelli	Presidente del Consiglio di Amministrazione	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	39.807,00	-	10.000,00	-	-	-	-	49.807,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				29.287,00	-	7.000,00					36.287,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				10.520,00	-	3.000,00					13.520,00		
Federico Vecchioni	Amministratore Delegato	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	176.871,23	36.239,83	-	518.800,00	-	17.338,00	-	749.249,06	-	-
Di cui compensi in BF SpA				176.871,23	36.239,83		75.000,00		17.338,00		305.449,06		
Di cui compensi da Società controllate e collegate							443.800,00				443.800,00		
Andrea Bignami	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	8.577,42	-	3.600,00	-	-	-	-	12.177,42	-	-
Di cui compensi in BF SpA				8.424,00		3.600,00					12.024,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				153,42		-					153,42		
Giovanni Canetta Roeder	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	8.424,00	-	5.400,00	-	-	-	-	13.824,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		5.400,00					8.564,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				5.260,00		-					5.260,00		
Nathalie Francesca Maria Dompè	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	8.577,42	-	-	-	-	-	-	8.577,42	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		-					3.164,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				5.413,42		-					5.413,42		
Sergio Lenzi	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	3.164,00	-	2.400,00	-	-	-	-	5.564,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		2.400,00					5.564,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				-		-					-		

Si segnala che il compenso attribuito all'Amministratore Delegato ai sensi del Contratto AD è erogato allo stesso, per tutti gli incarichi ricoperti nelle società del Gruppo, da parte di BF – la quale a sua volta provvede a riaddebitare parte dei costi a Bonifiche Ferraresi, nella quale l'Amministratore Delegato ricopre la carica di amministratore esecutivo. Si segnala altresì che, a seguito della riorganizzazione che ha riguardato il Gruppo BF nel corso del 2017, il Consiglio di Amministrazione di Bonifiche Ferraresi ha deliberato in data 26 luglio 2017 la cessazione anticipata dei piani di incentivazione variabile annuali e triennali in essere a favore dell'Amministratore Delegato prevedendo (i) la liquidazione anticipata delle quote differite di MBO 2015 e MBO 2016, (ii) l'erogazione anticipata, sulla base della valorizzazione pro rata al 30 giugno 2017, dell'MBO 2017 e dei piani ILT 2015-2017 e ILT 2016-2018 e (iii) la cessazione del piano ILT 2017-2019 (cfr. tabella con i bonus erogati nell'esercizio 2017 con riferimento ai piani di incentivazione monetari a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione di cui al presente Paragrafo 10.1). Pertanto, si precisa che gli Euro 443.800,00 erogati a titolo di bonus all'Amministratore Delegato indicati in tabella non sono stati erogati ai sensi del Contratto AD.

Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi		Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
				Emolumenti per la carica	Retribuzione per lavoro dipendente		Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Valeria Petterlini	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	8.424,00	-	10.200,00	-	-	-	-	18.624,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		8.400,00					11.564,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				5.260,00		1.800,00					7.060,00		
Luigi Scordamaglia	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	3.164,00	-	-	-	-	-	-	3.164,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		-					3.164,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				-		-					-		
Guido Rivolta	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	3.164,00	-	-	-	-	-	-	3.164,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		-					3.164,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				-		-					-		
Gianluca Lelli	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	3.317,42	-	2.400,00	-	-	-	-	5.717,42	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		2.400,00					5.564,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				153,42		-					153,42		
Giulia Di Tommaso	Amministratore	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	3.164,00	-	1.800,00	-	-	-	-	4.964,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				3.164,00		1.800,00					4.964,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				-		-					-		
Roberto Capone	Presidente del Collegio Sindacale	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	15.781,00	-	7.200,00	-	-	-	-	22.981,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				15.781,00		7.200,00					22.981,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				-		-					-		

Su richiesta dell'Ing. Guido Rivolta, si precisa che il compenso percepito da quest'ultimo viene integralmente retrocesso a CdP Equity S.p.A.

Nome e cognome	Carica	Periodo per cui è stata ricoperta la carica	Scadenza della carica	Compensi fissi		Compensi per la partecipazione a comitati	Compensi variabili non equity		Benefici non monetari	Altri compensi	Totale	Fair Value dei compensi equity	Indennità di fine carica o di cessazione del rapporto di lavoro
				Emolumenti per la carica	Retribuzione per lavoro dipendente		Bonus e altri incentivi	Partecipazione agli utili					
Giovanni Frattini	Sindaco Effettivo	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	10.520,00	-	-	-	-	-	-	10.520,00	-	-
Di cui compensi in BF SpA				10.520,00		-					10.520,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				-		-					-		
Maria Teresa Bianchi	Sindaco Effettivo	23/06/2017 - 31/12/2017	2018	10.780,27	-	-	-	-	-	-	10.780,27	-	-
Di cui compensi in BF SpA				10.520,00		-					10.520,00		
Di cui compensi da Società controllate e collegate				260,27		-					260,27		
<b>Totale compensi in B.F. S.p.A.</b>				<b>276.715,23</b>	<b>36.239,83</b>	<b>38.200,00</b>	<b>75.000,00</b>	<b>-</b>	<b>17.338,00</b>	<b>-</b>	<b>443.493,06</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale compensi da controllate e collegate</b>				<b>27.020,54</b>	<b>-</b>	<b>4.800,00</b>	<b>443.800,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>475.620,54</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale</b>				<b>303.735,77</b>	<b>36.239,83</b>	<b>43.000,00</b>	<b>518.800,00</b>	<b>-</b>	<b>17.338,00</b>	<b>-</b>	<b>919.113,60</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Si segnala che l'Assemblea dei soci del 22 marzo 2017 ha definito un compenso complessivo annuo pari a Euro 70.000,00 per la remunerazione di tutti gli amministratori ai sensi dell'articolo 2389 del Codice Civile, attribuendo al Consiglio di Amministrazione il compito di determinarne la ripartizione. In virtù di tale potere il Consiglio di Amministrazione, riunitosi sempre in data 22 marzo 2017, ha deliberato di suddividere come segue il compenso complessivo annuo di Euro 70.000,00:

- (a) Euro 15.000,00 annui per l'Amministratore Delegato, dott. Federico Vecchioni;
- (b) Euro 10.000,00 annui per il Presidente del Consiglio di Amministrazione, Prof.ssa Rossella Locatelli; e
- (c) Euro 5.000,00 annui per ciascuno degli altri amministratori.

In data 8 maggio 2017 l'Assemblea dei soci ha precisato che l'emolumento attribuito in occasione dell'Assemblea del 22 marzo 2017 al Consiglio di Amministrazione nella sua collegialità non è comprensivo dell'eventuale ulteriore compenso che, subordinatamente all'ammissione a quotazione delle azioni della Società, il Consiglio di Amministrazione può attribuire agli amministratori investiti di particolari cariche (ivi inclusi eventualmente i membri dei Comitati endo-consiliari) ai sensi dell'articolo 2389, comma 3, del Codice Civile.

In ragione del maggior impegno richiesto agli amministratori in conseguenza della quotazione di BF, l'Assemblea riunitasi in data 19 dicembre 2017 ha deliberato di incrementare il compenso complessivo annuo del Consiglio di Amministrazione da Euro 70.000,00 a Euro 220.000,00 per il restante periodo di mandato consiliare, ai sensi dell'articolo 2389, comma 1, del Codice Civile. Il compenso complessivo di Euro 220.000,00 è stato suddiviso in Euro 20.000,00 per ogni amministratore in relazione a ciascun esercizio, *pro rata temporis* e in costanza di mandato, dal Consiglio di Amministrazione riunitosi in data 19 dicembre 2017. Tale compenso non è comprensivo della remunerazione a favore dei consiglieri investiti di particolari cariche, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2389, comma 3, del Codice Civile.

Per quanto riguarda specificamente l'Amministratore Delegato, dott. Federico Vecchioni, ai sensi di quanto previsto dal Contratto AD (cfr. Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del Documento di Registrazione), egli ha diritto di ricevere un emolumento fisso, ex articolo 2389, commi 1 e 3, del Codice Civile, a titolo di compenso per la carica di amministratore e a fronte di ogni obbligo e responsabilità ad essa connessi, complessivamente pari a Euro 338.000 lordi su base annua. Il citato Contratto AD disciplina altresì il rapporto dirigenziale del dott. Vecchioni con BF – a tempo determinato con efficacia a partire dal 27 luglio 2017 e cessazione prevista alla data di approvazione del bilancio di esercizio 2019 di BF – che prevede la corresponsione di una retribuzione globale annua fissa pari all'importo di Euro 62.000 lordi. Per maggiori informazioni sul Contratto AD, e in particolare sulle clausole che disciplinano la cessazione dalle cariche e/o deleghe, si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del Documento di Registrazione.

Si segnala altresì che l'Assemblea dei soci del 22 marzo 2017 ha deliberato di determinare come segue il compenso annuo spettante, sino alla data della quotazione di BF, a ciascuno dei membri del Collegio Sindacale:

- a) Euro 15.000,00 annui per il Presidente del Collegio Sindacale; e
- b) Euro 10.000,00 annui per ciascuno dei Sindaci effettivi,

prevedendo altresì che, a partire dalla data di quotazione di BF, il compenso di cui sopra sia adeguato ad un importo in linea con quanto stabilito per il Collegio Sindacale di Bonifiche Ferraresi (unica società del Gruppo all'epoca quotata), e quindi pari a:

- a) Euro 22.000,00 annui per il Presidente del Collegio Sindacale; e
- b) Euro 14.000,00 annui per ciascuno dei Sindaci effettivi.

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione del 15 maggio 2017 ha deliberato l'attribuzione al Collegio Sindacale delle funzioni di Organismo di Vigilanza ex Decreto Legislativo 8 giugno 2001, n. 231, con durata in carica allineata alla scadenza del Collegio Sindacale, ossia sino all'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019, attribuendo al Presidente del Collegio Sindacale anche le funzioni di Presidente dell'Organismo di Vigilanza. Il Consiglio, in pari data, ha deliberato di attribuire al Presidente dell'Organismo di Vigilanza un compenso lordo annuale di Euro 8.000,00 e agli altri membri un compenso lordo annuale di Euro 6.000,00.

In data 15 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione e previo parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate per quanto concerne l'MBO (come di seguito definito), ha approvato, per quanto di propria competenza, un piano di remunerazione variabile a beneficio dell'Amministratore Delegato e dei dirigenti della Società che si articola su due elementi:

1. una remunerazione variabile annuale, da erogarsi in forma monetaria, legata al conseguimento di obiettivi di redditività e altri obiettivi chiave coerenti con il piano strategico della Società, attribuita al dott. Vecchioni ai sensi dell'articolo 2389, terzo comma, del Codice Civile (l'"MBO");
2. il Piano LTIP predisposto ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF e approvato dall'Assemblea straordinaria del 19 dicembre 2017, da attuarsi mediante assegnazione gratuita di azioni ordinarie di BF di nuova emissione rivenienti dall'aumento gratuito del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2349, comma 1, del Codice Civile, delegato al Consiglio di Amministrazione dalla predetta Assemblea per un periodo di cinque anni dalla data della suddetta deliberazione, per un importo di massimi Euro 459.167,00 da imputarsi per intero a capitale, mediante emissione di massime n. 459.167 azioni prive del valore nominale, come meglio di seguito descritto.

Si precisa che al 31 dicembre 2017, l'Amministratore Delegato, in quanto dirigente della Società, è l'unico amministratore esecutivo beneficiario di un piano di remunerazione variabile.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2017, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione formulata in pari data, ha ritenuto – ai fini della determinazione dell'emolumento variabile relativo al 2017 – di riconoscere all'Amministratore Delegato un *bonus una tantum*, il cui ammontare è stato definito dal Consiglio di Amministrazione stesso. Tale *bonus* è stato corrisposto con riferimento all'esercizio 2017 (per il quale non si è proceduto, quindi, ad assegnare preventivamente degli obiettivi) in quanto tale esercizio è stato per BF un anno caratterizzato da eventi di carattere straordinario dal punto di vista societario che hanno richiesto al *management* un impegno particolarmente significativo. Diversamente, a partire dall'esercizio 2018, è stato previsto che all'Amministratore Delegato siano assegnati *ex ante* specifici obiettivi di *performance*, in conformità a quanto previsto dall'MBO.

#### 10.1.1 MBO

Si riportano nella seguente tabella i principi e le modalità in forza dei quali viene determinato l'MBO a favore dell'Amministratore Delegato della Società.

<b>MBO</b>	
<b>Destinatario</b>	Amministratore Delegato.
<b>Premio</b>	Pari a circa il 38% del compenso fisso ( <i>i.e.</i> Euro 150.000).
<b>Periodo di maturazione dei risultati (c.d. <i>vesting period</i>)</b>	Annuale.

<b>Condizioni di performance</b>	<p>A partire dall'esercizio 2018, il premio matura in funzione del grado di raggiungimento dell'obiettivo di <i>performance</i> identificato nell'<i>Earning Per Share (fully diluted)</i> ("EPS") e determinato con riferimento al piano industriale relativo agli esercizi 2017-2025, come eventualmente aggiornato su base periodica.</p> <p>Il piano prevede livelli soglia di risultato, in corrispondenza dei quali matura rispettivamente il 50%, il 75% ed il 100% dell'incentivo massimo. Per risultati di EPS compresi tra tali valori, l'incentivo si determina per interpolazione lineare.</p> <p>L'incentivo determinato sulla base del risultato di EPS è soggetto a una potenziale correzione in negativo (sino a -50%) sulla base della valutazione, effettuata a cura del Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, circa il raggiungimento di obiettivi operativi qualitativi chiave che l'Amministratore Delegato deve conseguire nel corso dell'anno.</p>
<b>Erogazione</b>	L'incentivo maturato viene erogato interamente in forma monetaria.
<b>Frequenza</b>	Piano <i>rolling</i> con assegnazione annuale degli obiettivi e relativa consuntivazione a valle dell'approvazione del bilancio di esercizio.
<b>Claw-back</b>	<p>Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di attivare una clausola di restituzione degli incentivi erogati nel caso in cui, entro i due anni successivi all'erogazione degli stessi, emerga una o più delle seguenti fattispecie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• risultati calcolati sulla base di dati in seguito rivelatisi manifestamente errati o falsati;</li> <li>• comportamento doloso o colposo da parte del beneficiario che abbia inciso sulla determinazione del risultato finale.</li> </ul>
<b>Clausola di salvaguardia</b>	Non potrà essere corrisposto alcun incentivo in caso di risultato netto negativo o qualora l'erogazione degli incentivi causi il verificarsi di un risultato netto negativo.

In data 30 maggio 2018, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, nel rispetto delle previsioni della politica sulla remunerazione approvata dal Consiglio di Amministrazione nella seduta del 15 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione di BF ha approvato il regolamento dell'MBO, che collega l'erogazione di un bonus annuale in forma monetaria (il "**Bonus**") di importo predeterminato al raggiungimento di obiettivi annuali predefiniti connessi ai risultati aziendali e all'area di responsabilità dei *manager* beneficiari (il "**Regolamento MBO**").

Il Regolamento MBO prevede che ogni ciclo dell'MBO abbia durata annuale coincidente con l'anno fiscale di BF, dal 1 gennaio al 31 dicembre (il "**Periodo di Riferimento**"). L'MBO si applica anche al periodo 1 gennaio 2018-31 dicembre 2018.

Ai sensi del Regolamento MBO, l'MBO è rivolto all'Amministratore Delegato *pro tempore* e ad alcuni *manager*, individuati dal Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore Delegato nel numero di 6, tra i dirigenti che ricoprono posizioni organizzative di importanza cruciale per BF, o altrimenti ritenuti meritevoli di essere incentivati e/o fidelizzati (complessivamente, i "**Beneficiari**").

L'MBO conferisce ai Beneficiari il diritto di percepire il Bonus in virtù del ed in proporzione al grado di raggiungimento di determinati obiettivi di *performance*. In particolare, l'MBO è legato in misura prevalente a un obiettivo economico-finanziario individuato, il c.d. *earning per share* ("EPS"), calcolato su base c.d. *fully diluted*, relativo a ciascun esercizio sociale di riferimento dell'MBO. L'EPS, che viene calcolato sulla base di una specifica formula, determina il 100% del Bonus per l'Amministratore Delegato e il 30% del Bonus per

gli altri Beneficiari, mentre la restante parte è collegata al conseguimento di obiettivi di *performance* specifici di ruolo/area definiti annualmente dall'Amministratore Delegato.

Si segnala, inoltre, che il Bonus maturato dall'Amministratore Delegato con riferimento all'EPS è soggetto ad un fattore moltiplicatore di valore compreso fra 0,5 e 1 come definito dal Consiglio facendo riferimento alla qualità della *performance* individuale.

Per ogni obiettivo di *performance* è definita una soglia di risultato minima (il “**Risultato Soglia**”), un livello di risultato *target* (il “**Risultato Target**”) e un livello massimo (il “**Risultato Massimo**”). Per ciascun obiettivo di *performance* il raggiungimento del Risultato Soglia determina la maturazione di una quota parte di Bonus pari al 50% del Bonus massimo che è stato preventivamente stabilito per ogni Beneficiario a discrezione del Consiglio di Amministrazione (il “**Bonus Massimo**”). Il raggiungimento del Risultato Target determina la maturazione di una quota parte di Bonus pari al 75% del Bonus Massimo. Il conseguimento del Risultato Massimo determina la maturazione di una quota parte di Bonus pari al 100% del Bonus Massimo. Il Bonus complessivamente maturato da ciascun Beneficiario in virtù dei risultati effettivamente conseguiti viene poi determinato come somma ponderata delle quote parti di Bonus maturate per ciascun obiettivo di *performance* assegnato in capo al Beneficiario. Si precisa che la maturazione del Bonus richiede il raggiungimento del Risultato Soglia per almeno due obiettivi di *performance* ad eccezione dell'Amministratore Delegato per il quale è previsto un solo obiettivo di *performance*.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione, a suo insindacabile giudizio, ha ampia facoltà di modificare gli obiettivi di *performance* per ogni nuovo Periodo di Riferimento, ivi compreso il peso relativo degli obiettivi di *performance*, così come di fissare per ogni Periodo di Riferimento il Risultato Soglia, Target e Massimo per ciascun obiettivo di *performance*.

Il Bonus può essere effettivamente corrisposto solo se e nella misura in cui, nell'esercizio sociale di riferimento, l'utile netto di BF risulti capiente. Si precisa che in caso di utile netto non capiente a coprire i Bonus complessivamente maturati dai Beneficiari, BF procede a corrispondere i Bonus *pro quota* in misura proporzionale alla capienza dell'utile netto.

Il diritto al Bonus è collegato e condizionato anche al permanere del rapporto di lavoro o di amministrazione tra ciascun Beneficiario e BF fino alla data di pagamento del Bonus, salvo specifici casi di proroga.

Il Regolamento MBO contiene inoltre una clausola di *claw-back* attivabile, previa valutazione di merito da parte del Consiglio di Amministrazione il quale dovrà fare riferimento a determinati fattori, qualora successivamente all'erogazione del Bonus emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati sulla cui base era stato verificato il raggiungimento degli obiettivi di *performance* erano manifestamente errati. In esecuzione di tale clausola di *claw-back*, BF può imporre al Beneficiario la restituzione, in tutto o in parte, di quanto già percepito a titolo di Bonus, al lordo delle ritenute di legge eventualmente applicate, anche mediante compensazione con qualsivoglia somma dovuta al Beneficiario a qualunque titolo da BF fatto salvo il risarcimento dell'ulteriore danno eventualmente subito da BF. Si precisa che tale diritto di *claw-back* può essere esercitato da BF entro 2 anni dalla corresponsione al Beneficiario del Bonus.

Nelle sedute del 30 maggio 2018 e del 18 luglio 2018, il Consiglio di Amministrazione di BF, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, ha approvato gli obiettivi di *performance* per il 2018 per l'Amministratore Delegato e per i dirigenti Beneficiari dell'MBO.

#### 10.1.2 LTIP

Per quanto riguarda il Piano LTIP, si precisa che è un piano di incentivazione di medio-lungo termine predisposto ai sensi dell'articolo 114-*bis* del TUF, riservato all'Amministratore Delegato della Società, in quanto dirigente della Società stessa, nonché ad altri dirigenti diversi dall'Amministratore Delegato stesso,

individuati nominativamente dal Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore Delegato, da attuarsi mediante assegnazione gratuita di azioni ordinarie di BF di nuova emissione, rivenienti dall'aumento gratuito del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2349, comma 1, del Codice Civile.

Il Piano LTIP è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2017, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione riunitosi in pari data, ed è stato successivamente approvato dall'Assemblea straordinaria nella riunione tenutasi il 19 dicembre 2017. A seguito dell'approvazione da parte dell'Assemblea del Piano LTIP, il Consiglio di Amministrazione del 19 dicembre 2017 ha approvato il regolamento che disciplina i termini essenziali di detto piano e ha individuato, in aggiunta all'Amministratore Delegato, i dirigenti della Società che, al 31 dicembre 2017, sono beneficiari dello stesso nel numero di 4 (singolarmente, il “**Beneficiario**” e, collettivamente, i “**Beneficiari**”). Si precisa che il Consiglio di Amministrazione in pari data ha inoltre deliberato che il numero massimo di nuove azioni di BF da assegnare a ciascun dirigente Beneficiario sia pari a n. 36.667 azioni per 3 dei 4 dirigenti individuati e a n. 36.666 per il rimanente dirigente Beneficiario.

Il regolamento del Piano LTIP prevede l'assegnazione ai Beneficiari di: (i) un determinato numero di azioni ordinarie BF (l’“**Incentivo Maturato**”) e (ii) l'importo in denaro corrispondente alla somma dei dividendi ordinari e straordinari, di qualunque natura, distribuiti da BF nel periodo compreso tra l'1 gennaio 2017 e il 31 dicembre 2019 (il “**Periodo di Vesting**”) e che ciascun Beneficiario avrebbe percepito qualora avesse posseduto per l'intera durata del Periodo di Vesting il numero di azioni effettivamente assegnatogli a conclusione del Periodo di Vesting in esecuzione del Piano LTIP (il “**Dividend Equivalent**”).

L'incentivazione di cui al Piano LTIP è legata al conseguimento di *target* di EBIT consolidato, verificato annualmente, e di crescita di prezzo dell'azione della Società, verificato al termine del Periodo di Vesting (gli “**Obiettivi di Performance**”). Il Piano LTIP non prevede l'emissione di azioni durante l'Offerta in quanto la verifica del raggiungimento degli obiettivi è prevista in occasione dell'approvazione del bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2019.

Il regolamento del Piano LTIP contiene inoltre una clausola di *claw-back* attivabile, previa valutazione di merito da parte del Consiglio di Amministrazione il quale dovrà fare riferimento a determinati fattori, qualora successivamente all'erogazione dell'incentivo emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati sulla cui base era stato verificato il raggiungimento degli Obiettivi di Performance erano manifestamente errati. In esecuzione di tale clausola di *claw-back*, BF può imporre al Beneficiario la restituzione, in tutto o in parte, di quanto già percepito a titolo di Incentivo Maturato e del relativo Dividend Equivalent, al lordo delle ritenute di legge eventualmente applicate, anche mediante compensazione con qualsivoglia somma dovuta al Beneficiario a qualunque titolo da BF fatto salvo il risarcimento dell'ulteriore danno eventualmente subito da BF. Si precisa che tale diritto di *claw-back* può essere esercitato da BF entro 2 anni dalla corresponsione al Beneficiario dell'Incentivo Maturato e dell'eventuale Dividend Equivalent.

Il diritto all'Incentivo Maturato e al Dividend Equivalent è condizionato al permanere del rapporto di lavoro subordinato tra il Beneficiario e il Gruppo fino alla data di corresponsione dell'Incentivo Maturato e del relativo Dividend Equivalent, salvo specifici casi tra cui la cessazione del rapporto di lavoro nel corso del Periodo di Vesting per una delle seguenti ragioni: (i) dimissioni volontarie a condizione che il Beneficiario (a) si trovi, alla data nella quale le dimissioni divengono efficaci, in possesso dei requisiti pensionistici di legge e (b) nei 30 giorni successivi a tale data di efficacia abbia presentato richiesta di accedere al relativo trattamento; (ii) morte o invalidità permanente.

Si riportano di seguito le linee guida del Piano LTIP per l'Amministratore Delegato.

<b>Piano LTIP</b>
-------------------

<b>Destinatario</b>	Dott. Federico Vecchioni, dirigente della Società che è anche Amministratore Delegato della stessa.		
<b>Premio</b>	Massime n. 312.500 azioni BF di nuova emissione.		
<b>Periodo di maturazione dei risultati (c.d. <i>vesting period</i>)</b>	Triennale.		
<b>Condizioni di performance</b>	Il premio matura in funzione del grado di raggiungimento di un obiettivo di apprezzamento del titolo BF e previo superamento di un <i>performance gate</i> di EBIT consolidato.		
	Il prezzo di riferimento del titolo è quello alla quotazione di BF, ovvero Euro 2,40. L'apprezzamento del titolo a fine triennio viene calcolato rispetto al prezzo della quotazione BF secondo la seguente curva di risultato/incentivazione:		
	<b>Risultato</b>	<b>Apprezzamento titolo T=3</b>	<b>Azioni maturate</b>
	Soglia	+15%	40%
	Interpolazione lineare		
	Massimo	z+40%	100%
	Non matura alcun incentivo qualora non venga soddisfatta la condizione c.d. " <i>performance gate</i> ", ovvero l'aver conseguito negli esercizi sociali 2018 e 2019 un livello di EBIT consolidato superiore a quello conseguito nell'esercizio sociale precedente.		
<b>Modalità di assegnazione</b>	Assegnazione a titolo gratuito di azioni di nuova emissione della Società, rivenienti dall'aumento gratuito del capitale sociale delegato al Consiglio di Amministrazione, approvato dall'Assemblea del 19 dicembre 2017.		
<b>Frequenza</b>	Assegnazione unica da effettuare al termine del periodo di <i>vesting</i> , subordinatamente al verificarsi delle condizioni per l'erogazione.		
<b>Maturazione e assegnazione delle azioni</b>	In funzione del grado di raggiungimento delle condizioni di <i>performance</i> matura una predefinita percentuale del numero massimo di azioni.		
<b>Lock-up</b>	50% delle azioni assegnate all'Amministratore Delegato soggette a vincolo di <i>lock-up</i> della durata di un anno.		
<b>Claw-back</b>	<p>Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di attivare una clausola di restituzione degli incentivi erogati nel caso in cui, entro i due anni successivi all'erogazione degli stessi, emerga a titolo esemplificativo una o più delle seguenti fattispecie:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>risultati calcolati sulla base di dati in seguito rivelatisi manifestamente errati o falsati;</li> <li>comportamento doloso o colposo da parte del beneficiario che abbia inciso sulla determinazione del risultato finale.</li> </ul>		

<b>Cessazione anticipata del rapporto di lavoro</b>	La cessazione del rapporto di lavoro durante il periodo di <i>vesting</i> o, comunque, prima della data di approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio al 31 dicembre 2019 comporta la perdita dei diritti assegnati dal Piano LTIP, salvi i casi di <i>good leaver</i> . In caso di cessazione del rapporto per ragioni da <i>good leaver</i> , il beneficiario conserva il diritto a ricevere le azioni assegnate in misura proporzionata <i>pro-rata temporis</i> e in funzione del grado di raggiungimento delle condizioni di <i>performance</i> .
---	--

La seguente tabella riporta i piani di incentivazione basati su strumenti finanziari, diversi dalle *stock option*, a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Nome e cognome	Carica	Piano	Strumenti finanziari assegnati negli esercizi precedenti non vested nel corso dell'esercizio		Strumenti finanziari assegnati nel corso dell'esercizio					Strumenti finanziari vested nel corso dell'esercizio e non attribuiti	Strumenti finanziari vested nel corso dell'esercizio e attribuibili		Strumenti finanziari di competenza dell'esercizio
			Numero e tipologia di strumenti finanziari	Periodo di vesting	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Fair value alla data di assegnazione	Periodo di vesting	Data di assegnazione	Prezzo di mercato all'assegnazione	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Numero e tipologia di strumenti finanziari	Valore alla data di maturazione	Fair value
Federico Vecchioni	Amministratore Delegato												
Compensi in BF SpA		Piano LTIP 2017-2019 - Delibera Assemblea 19/03/2017			n. 312.500 azioni	440.625	1/01/2017- 31/12/2019 (1)	10/01/2018	Euro 2,44 per azione				146.875
Compensi da controllate e collegate													
Totale						440.625							146.875

La seguente tabella riporta i bonus erogati nell'esercizio 2017 con riferimento ai piani di incentivazione monetari a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione.

Nome e cognome	Carica	Piano	Bonus dell'anno			Bonus di anni precedenti			Altri bonus
			Erogabile/Erogato	Differito	Periodo di differimento	Non più erogabili	Erogabili/Erogati	Ancora differiti	
Federico Vecchioni	Amministratore Delegato								
<b>Compensi in BF SpA</b>		Piano MBO 2017 - Delibera CdA 15/11/2017	75.000						
<b>Compensi da controllate e collegate</b>		Piano MBO 2015 - Delibera CdA 18/03/2015 (*)					35.550		
		Piano MBO 2016 - Delibera CdA 09/03/2016 (*)	82.950				35.550		
		Piano MBO 2017 - Delibera CdA 26/04/2017 (*)	75.000						
		Piano ILT 2015-2017 - Delibera CdA 18/03/2015 (*)	155.000						
		Piano ILT 2016-2018 - Delibera CdA 09/03/2016 (*)	59.750						
<b>Totale compensi da controllate e collegate</b>			<b>372.700</b>				<b>71.100</b>		
<b>Totale</b>			<b>447.700</b>				<b>71.100</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) A seguito della riorganizzazione che ha riguardato il Gruppo BF nel corso del 2017, il Consiglio di Amministrazione di Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola ha deliberato in data 26 luglio 2017 la cessazione anticipata dei piani di incentivazione variabile annuali e triennali in essere a favore dell'Amministratore Delegato prevedendo (i) la liquidazione anticipata delle quote differite di MBO 2015 e MBO 2016, (ii) l'erogazione anticipata, sulla base della valorizzazione pro-rata al 30 giugno 2017, dell'MBO 2017 e dei piani ILT 2015-2017 e ILT 2016-2018 e (iii) la cessazione del piano ILT 2017-2019. Ciò in considerazione dell'implementazione dei nuovi piani di incentivazione in B.F. S.p.A.

Infine, si segnala che gli Amministratori sono beneficiari di una polizza assicurativa *D&O (Director & Officer)* a fronte della responsabilità civile verso terzi nello svolgimento delle proprie funzioni.

L'Amministratore Delegato è beneficiario di una polizza assicurativa aggiuntiva a quelle obbligatorie per legge, ovvero di una polizza assicurativa per la copertura dei rischi morte e invalidità permanente e per la copertura delle spese medico-sanitarie, estesa anche al nucleo familiare. Inoltre, l'Amministratore Delegato è beneficiario di una polizza per la previdenza integrativa alla quale confluisce il 3% del Compenso Fisso.

All'Amministratore Delegato sono stati assegnati un'autovettura, un alloggio a uso foresteria, un telefono e un *laptop* portatile.

I Sindaci sono beneficiari di una polizza assicurativa *D&O (Director & Officer)* a fronte della responsabilità civile verso terzi nello svolgimento delle proprie funzioni.

L'Assemblea dei soci dell'8 maggio 2017 ha deliberato l'attribuzione di un gettone di presenza individuale pari a Euro 600,00 per la partecipazione di un membro del Collegio Sindacale ai Comitati endo-consiliari.

Per maggiori informazioni in merito alle politiche di remunerazione del Gruppo si rinvia al documento denominato "Relazione sulla Remunerazione", relativo al periodo dal 23 giugno 2017 al 31 dicembre 2017, redatto ai sensi dell'art. 123-ter del TUF, approvato dal Consiglio di Amministrazione della Società il 19 marzo 2018, disponibile sul sito internet dell'Emittente, [www.bfspa.it](http://www.bfspa.it).

## **10.2 Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi**

Con riferimento all'Amministratore Delegato si segnala che, in data 27 luglio 2017, l'Amministratore Delegato dott. Federico Vecchioni, la Società e Bonifiche Ferraresi hanno sottoscritto il Contratto AD ai sensi del quale, in ipotesi di revoca o mancato rinnovo della carica di Amministratore della Società e di Bonifiche Ferraresi e delle deleghe conferite allo stesso dal Consiglio di Amministrazione della Società e di Bonifiche Ferraresi, in assenza di giusta causa, antecedentemente all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019 (il "**Periodo**"), al dott. Federico Vecchioni spetterebbe il pagamento di una indennità forfettaria lorda pari a due annualità dell'emolumento fisso e della retribuzione globale annua fissa (complessivamente, pari all'importo di Euro 800.000,00) dovutagli per lo svolgimento delle mansioni attribuite nell'ambito del suo rapporto di lavoro subordinato dirigenziale con la Società (l'"**Indennità**").

Ai sensi del contratto, il dott. Federico Vecchioni ha diritto di percepire l'Indennità anche nell'ipotesi in cui si trovasse costretto a rinunciare a una o più delle cariche e/o deleghe a questi attribuite per effetto di una giusta causa, convenzionalmente intesa come sussistente, *inter alia*, in ipotesi di inadempimento da parte della Società degli impegni economici previsti in favore dell'Amministratore Delegato e/o sensibile riduzione peggiorativa dei suoi poteri delegati. L'Indennità, se dovuta, sarà corrisposta in due rate e subordinatamente alla sottoscrizione da parte dell'Amministratore Delegato di un'adeguata transazione contenente dettagliate rinunce a favore della Società e Bonifiche Ferraresi con riferimento a qualsivoglia pretesa derivante dal complessivo rapporto intercorso. Il Contratto AD contiene anche una specifica clausola di *claw back* relativamente all'Indennità, come previsto dalle *best practice* del settore.

Infine, si precisa, con riferimento al Piano LTIP predisposto per l'Amministratore Delegato, che in caso di cessazione del rapporto di lavoro durante il periodo di *vesting* - così come definito nel paragrafo che precede in relazione al Piano LTIP - o, comunque, prima della data di approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio al 31 dicembre 2019, ciò comporta la perdita dei diritti assegnati dal Piano LTIP, salvi i casi di *good leaver*. In caso di cessazione del rapporto per ragioni da *good leaver*, il beneficiario conserva il diritto a ricevere le azioni assegnate in misura proporzionata *pro-rata temporis* e in funzione del grado di raggiungimento delle condizioni di *performance*.

## 11. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è composto da 11 (undici) membri, di cui 6 (sei) indipendenti, nominati dall'Assemblea ordinaria dei soci tenutasi in data 22 marzo 2017.

Il Consiglio di Amministrazione rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018.

La tabella che segue indica per ciascun amministratore, in carica alla Data del Documento di Registrazione, la carica rivestita e la data a decorrere dalla quale ha assunto detta carica per la prima volta.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	DATA DI PRIMA NOMINA
Rossella Locatelli	Presidente	22 marzo 2017
Federico Vecchioni	Amministratore Delegato	30 maggio 2014
Andrea Bignami	Amministratore indipendente e incaricato del SCIGR	22 marzo 2017
Giovanni Canetta Roeder	Amministratore indipendente	12 giugno 2014
Giulia Di Tommaso	Amministratore indipendente	22 marzo 2017
Nathalie Francesca Maria Dompé	Amministratore	12 giugno 2014
Gianluca Lelli	Amministratore indipendente	22 marzo 2017
Sergio Lenzi	Amministratore indipendente	22 marzo 2017
Valeria Petterlini	Amministratore indipendente	22 marzo 2017
Guido Rivolta	Amministratore	22 marzo 2017
Luigi Pio Scordamaglia	Amministratore	12 giugno 2014

Il Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Documento di Registrazione è stato nominato dall'Assemblea ordinaria tenutasi in data 22 marzo 2017, fatta eccezione per il Sindaco supplente dott.ssa Barbara Castelli, nominata dall'Assemblea ordinaria dei soci in data 8 maggio 2017, a seguito delle dimissioni dall'incarico del Sindaco supplente rag. Dario Colombo.

Il Collegio Sindacale rimarrà in carica sino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio di esercizio al 31 dicembre 2019.

La tabella che segue indica per ciascun sindaco in carica alla Data del Documento di Registrazione la carica rivestita e la data a decorrere dalla quale ha assunto detta carica per la prima volta.

NOME E COGNOME	CARICA RICOPERTA	DATA DI PRIMA NOMINA
Roberto Capone	Presidente	30 maggio 2014
Giovanni Frattini	Sindaco effettivo	30 maggio 2014
Maria Teresa Bianchi	Sindaco effettivo	22 marzo 2017
Barbara Castelli	Sindaco supplente	8 maggio 2017
Giuliano Sollima	Sindaco supplente	30 maggio 2014

## 11.2 Contratti di lavoro stipulati dai membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

In data 27 luglio 2017 l'Amministratore Delegato dott. Federico Vecchioni, la Società e Bonifiche Ferraresi hanno sottoscritto un contratto (il “**Contratto AD**”) ai sensi del quale, in ipotesi di revoca o mancato rinnovo della carica di Amministratore della Società e di Bonifiche Ferraresi e delle deleghe conferite allo stesso dal Consiglio di Amministrazione della Società e di Bonifiche Ferraresi, in assenza di giusta causa, antecedentemente all'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2019 (il “**Periodo**”), al dott. Federico Vecchioni spetterebbe il pagamento di una indennità forfettaria lorda pari a due annualità dell'emolumento fisso e della retribuzione globale annua fissa (complessivamente, pari all'importo di Euro 800.000,00) dovutagli per lo svolgimento delle mansioni attribuite nell'ambito del suo rapporto di lavoro subordinato dirigenziale con la Società (l'“**Indennità**”).

Ai sensi del contratto, il dott. Federico Vecchioni ha diritto di percepire l'Indennità anche nell'ipotesi in cui si trovasse costretto a rinunciare a una o più delle cariche e/o deleghe a questi attribuite per effetto di una giusta causa, convenzionalmente intesa come sussistente, *inter alia*, in ipotesi di inadempimento da parte della Società degli impegni economici previsti in favore dell'Amministratore Delegato e/o sensibile riduzione peggiorativa dei suoi poteri delegati. L'Indennità, se dovuta, sarà corrisposta in due rate e subordinatamente alla sottoscrizione da parte dell'Amministratore Delegato di un'adeguata transazione contenente dettagliate rinunce a favore della Società e Bonifiche Ferraresi con riferimento a qualsivoglia pretesa derivante dal complessivo rapporto intercorso. Il Contratto AD contiene anche una specifica clausola di *claw back* relativamente all'Indennità, come previsto dalle *best practice* del settore.

Si segnala inoltre che il Contratto AD prevede degli obblighi di non concorrenza in capo all'Amministratore Delegato, per un periodo di sei mesi decorrenti dalla cessazione, per qualunque causa, delle cariche e/o delle deleghe allo stesso attribuite. Il compenso fisso a favore del dott. Federico Vecchioni è stato determinato tenendo conto di tali obblighi di non concorrenza.

Il Contratto AD assorbe e sostituisce ogni precedente accordo o contratto tra l'Amministratore Delegato, la Società e Bonifiche Ferraresi.

Per maggiori informazioni sul Contratto AD si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.1 del Documento di Registrazione.

Fermo quanto precede, alla Data del Documento di Registrazione non sono stati perfezionati contratti di lavoro tra l'Emittente e i membri degli organi di amministrazione, vigilanza o direzione che prevedono indennità di fine rapporto.

### 11.3 Comitati interni al Consiglio di Amministrazione

In conformità a quanto previsto dal Codice di Autodisciplina, in data 3 aprile 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la costituzione, al suo interno, del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, del Comitato Controllo e Rischi e del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Si precisa che i lavori di ciascun Comitato sono coordinati da un presidente scelto tra gli amministratori indipendenti e che i compiti e le regole di funzionamento di ciascun Comitato sono contenuti in un regolamento approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Infine, si precisa che ogni Comitato è assistito nella sua organizzazione da una specifica funzione aziendale e che ogni Comitato riferisce periodicamente al Consiglio di Amministrazione in ordine alle attività svolte.

#### 11.3.1 Comitato per le Nomine e la Remunerazione

Il Comitato per le Nomine e la Remunerazione (il “**Comitato per le Nomine e la Remunerazione**”) alla Data del Documento di Registrazione è formato da tre membri, tutti amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti: Giovanni Canetta Roeder (Presidente - indipendente), Valeria Petterlini (indipendente) e Rossella Locatelli.

Si precisa che la composizione di tale Comitato è in linea con le prescrizioni del Codice di Autodisciplina di assicurare una maggioranza di amministratori indipendenti, con presidente scelto fra gli amministratori indipendenti e inoltre, considerate le competenze professionali e l'esperienza dei membri che costituiscono il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, risulta osservato anche il principio 6.P.3 del Codice di Autodisciplina circa l'adeguata conoscenza ed esperienza in materia finanziaria e di politiche retributive.

Il Comitato per le Nomine e la Remunerazione si riunisce con la frequenza necessaria per lo svolgimento delle proprie funzioni ovvero quando ciò sia ritenuto opportuno dal presidente, anche su richiesta di uno o più dei suoi componenti.

Per la validità delle riunioni del Comitato è necessaria la presenza della maggioranza dei suoi componenti e le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta.

Il Comitato per le Nomine e la Remunerazione ha tenuto sei riunioni nel corso del 2017 e la presenza dei suoi membri è stata per tutti pari al 100%. Alle riunioni del Comitato partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato. Nel 2017, il Presidente del Collegio Sindacale ha partecipato a tutte e sei le riunioni. Nel 2018 sono previste quattro riunioni, di cui tre sono già state tenute alla Data del Documento di Registrazione.

Si precisa che nel corso delle riunioni del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, durante le quali sono state elaborate le proposte concernenti il Piano LTIP ed il relativo regolamento, nonché le proposte in materia di remunerazione variabile di breve termine dell'Amministratore Delegato e dei dirigenti della Società, hanno preso parte anche i rappresentanti della società di consulenza che ha coadiuvato la Società nella strutturazione e definizione dei suddetti programmi di remunerazione.

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione del 10 aprile 2017 e secondo quanto previsto dal regolamento del Comitato per le Nomine e la Remunerazione adottato dal Consiglio in pari data, al Comitato per le Nomine e la Remunerazione sono rimessi i compiti di cui agli artt. 5 e 6 del Codice di Autodisciplina.

In particolare, il Comitato, con riferimento alla dimensione ed alla composizione del Consiglio, svolge le seguenti funzioni propositive e consultive a supporto delle decisioni del Consiglio di Amministrazione:

- formula pareri al Consiglio di Amministrazione in merito alla dimensione e alla composizione dello stesso;

- esprime raccomandazioni in merito (i) alle figure professionali la cui presenza all'interno del Consiglio sia ritenuta opportuna; nonché in merito (ii) al numero massimo di incarichi di amministratore o sindaco in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, che possa essere considerato compatibile con un efficace svolgimento dell'incarico di Amministratore dell'Emittente, tenendo conto della partecipazione ai comitati costituiti all'interno del Consiglio;
- propone al Consiglio di Amministrazione candidati alla carica di amministratore nei casi di cooptazione, ove occorra sostituire Amministratori indipendenti;
- supporta il Consiglio di Amministrazione qualora quest'ultimo, compatibilmente con le disposizioni legislative vigenti, presenti una lista per il rinnovo del Consiglio stesso.

Con riferimento alla remunerazione degli Amministratori, il Comitato svolge le seguenti funzioni propositive e consultive a supporto delle decisioni del Consiglio di Amministrazione:

- propone l'adozione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche;
- valuta periodicamente l'adeguatezza, la coerenza complessiva e la concreta applicazione della politica per la remunerazione degli amministratori e dei dirigenti con responsabilità strategiche, avvalendosi a tale ultimo riguardo delle informazioni fornite dall'Amministratore Delegato; formula al Consiglio di Amministrazione proposte in materia;
- presenta proposte o esprime pareri al Consiglio di Amministrazione sulla remunerazione degli amministratori esecutivi e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche nonché sulla fissazione degli obiettivi di *performance* correlati alla componente variabile di tale remunerazione; monitora l'applicazione delle decisioni adottate dal Consiglio di Amministrazione verificando, in particolare, l'effettivo raggiungimento degli obiettivi di *performance*.

Nel corso del 2017, nell'esecuzione delle funzioni ad esso attribuite, il Comitato per le Nomine e la Remunerazione, con riferimento alla remunerazione degli Amministratori:

- ha elaborato valutazioni in merito al Piano LTIP ed al relativo regolamento;
- ha esaminato il contratto con l'Amministratore Delegato approvato dal Consiglio di Amministrazione il 26 luglio 2017;
- ha esaminato la Relazione sulla Remunerazione redatta su base volontaria per il periodo dal 23 giugno al 31 dicembre 2017, il documento informativo relativo al Piano LTIP, la proposta di definizione di obiettivi riferiti al Piano LTIP nonché la proposta di revisione dei compensi degli organi sociali, approvati dal Consiglio di Amministrazione il 15 dicembre 2017.

Per maggiori informazioni in merito alla politica di remunerazione adottata dalla Società, si rinvia al Capitolo 10 del Documento di Registrazione.

### 11.3.2 Comitato Controllo e Rischi

Il Comitato Controllo e Rischi (il “**Comitato Controllo e Rischi**”) alla Data del Documento di Registrazione è composto da cinque membri, tutti amministratori non esecutivi di cui quattro indipendenti: Valeria Petterlini (Presidente - indipendente), Andrea Bignami (indipendente), Sergio Lenzi (indipendente), Gianluca Lelli (indipendente) e Rossella Locatelli.

Si precisa che la composizione del Comitato è in linea con le prescrizioni del Codice di Autodisciplina volte ad assicurare una maggioranza di amministratori indipendenti, con presidente scelto fra gli amministratori indipendenti, e in particolare con il criterio applicativo 7.P.4 del Codice di Autodisciplina

che prevede che almeno un componente possieda esperienza di natura contabile e finanziaria e/o di gestione dei rischi.

Il Comitato si riunisce di norma con periodicità trimestrale e, in ogni caso, con la frequenza necessaria per lo svolgimento delle proprie funzioni ovvero quando ciò sia ritenuto opportuno dal presidente, anche su richiesta di uno o più dei componenti del Comitato, in relazione a situazioni o operazioni particolari.

Per la validità delle riunioni è necessaria la presenza della maggioranza dei componenti e le deliberazioni sono prese a maggioranza assoluta.

Il Comitato è assistito nell'organizzazione delle proprie riunioni dalla Direzione Affari societari e Governance, che assicura il coordinamento delle attività con il Consiglio di Amministrazione. Alle riunioni del Comitato partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o altro sindaco da lui designato. Hanno facoltà di presenziare anche gli altri sindaci. Su invito del Presidente, possono inoltre partecipare alle riunioni del Comitato, in relazione a singoli punti all'ordine del giorno, altri soggetti che non ne siano membri e il cui contributo ai lavori del Comitato sia ritenuto utile dal medesimo.

Nel 2017 il Comitato ha tenuto sei riunioni e la presenza di tutti i membri del Comitato Controllo e Rischi è stata pari al 100%. Il Presidente del Collegio Sindacale ha partecipato a tutte le 6 riunioni. Nel 2018 sono programmate dodici riunioni, di cui undici sono già state tenute alla Data del Documento di Registrazione.

Si precisa che ad alcune riunioni del 2017, su invito del Presidente, hanno assistito il dott. Vecchioni, il consulente fiscale dott. Mazza e il Responsabile della funzione di *Internal Audit* dott. Garzillo che hanno supportato, rispettivamente, l'esame della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017, l'esame di operazioni di riorganizzazioni societaria, e l'esame del piano di *audit* integrato 2017 e 2018 e della procedura di *Enterprise Risk Management*. Ad alcune riunioni del 2018, su invito del Presidente, hanno assistito il dott. Vecchioni, il Responsabile della funzione di *Internal Audit* dott. Garzillo e i consulenti legali che hanno supportato, rispettivamente, l'esame della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2017 e della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018, l'esame del Piano Industriale 2018-2020 e del *budget* 2018, l'esame delle attività di *audit* realizzate nel primo semestre e l'analisi del Regolamento di Gruppo e della Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari.

Il Comitato Controllo e Rischi svolge funzioni propositive e consultive nei confronti del Consiglio in materia di controlli interni e di gestione dei rischi, nonché svolge attività di supporto, con adeguata attività istruttoria, al Consiglio in relazione alle decisioni di quest'ultimo in merito all'approvazione delle relazioni finanziarie periodiche.

Secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 10 aprile 2017 e secondo quanto previsto dal regolamento del Comitato Controllo e Rischi adottato dal Consiglio in pari data, il Comitato medesimo:

- valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e sentiti il revisore legale e il Collegio Sindacale, il corretto utilizzo dei principi contabili e, nel caso di gruppi, la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali;
- esamina le relazioni periodiche, aventi per oggetto la valutazione del SCIGR, e quelle di particolare rilevanza predisposte dalla funzione *Internal Audit*;
- monitora l'autonomia, l'adeguatezza, l'efficacia e l'efficienza della funzione di *Internal Audit*;
- può chiedere alla funzione di *Internal Audit* lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative, dandone contestuale comunicazione al Presidente del Collegio Sindacale;
- riferisce al Consiglio, almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione della relazione finanziaria annuale e semestrale, sull'attività svolta nonché sull'adeguatezza del SCIGR;

- supporta con un'adeguata attività istruttoria le valutazioni e le decisioni del Consiglio relative alla gestione di rischi derivanti da fatti pregiudizievoli di cui il Consiglio stesso sia venuto a conoscenza.

Inoltre, in aggiunta alle funzioni di cui sopra, il Consiglio ha attribuito al Comitato Controllo e Rischi il compito di verificare, in via continuativa, l'andamento dell'impresa rispetto al *business plan* e al *budget* annuale, identificando eventuali rischi e il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati.

Infine, il Comitato fornisce il proprio parere al Consiglio di Amministrazione ai fini:

- dell'espletamento da parte del Consiglio di Amministrazione dei compiti a quest'ultimo affidati dal Codice di Autodisciplina in materia di controllo interno e gestione dei rischi;
- della definizione (da parte del Consiglio di Amministrazione) delle linee di indirizzo del SCIGR, in modo che i principali rischi afferenti all'Emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre il grado di compatibilità di tali rischi con una gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- della valutazione (da parte del Consiglio di Amministrazione), con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza del SCIGR rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché della sua efficacia;
- dell'approvazione (da parte del Consiglio di Amministrazione), con cadenza almeno annuale, del piano di lavoro predisposto dal Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, sentito il Collegio Sindacale e l'Amministratore incaricato del SCIGR;
- della descrizione nella relazione sul governo societario (da parte del Consiglio di Amministrazione) delle principali caratteristiche del SCIGR e delle modalità di coordinamento tra i soggetti in esso coinvolti, esprimendo la propria valutazione sull'adeguatezza dello stesso;
- della valutazione (da parte del Consiglio di Amministrazione), sentito il Collegio Sindacale, dei risultati esposti dal revisore legale nella eventuale lettera di suggerimenti e nella relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale;
- della nomina e della revoca (da parte del Consiglio di Amministrazione) del responsabile della funzione di *Internal Audit*, della verifica dell'adeguatezza delle risorse di cui il responsabile della funzione di *Internal Audit* è dotato rispetto all'espletamento delle proprie responsabilità; della definizione (da parte del Consiglio di Amministrazione) della remunerazione del responsabile della funzione di *Internal Audit* coerentemente con le politiche aziendali.

Si precisa che nel 2017, nell'esecuzione delle funzioni ad esso attribuite, il Comitato:

- nel rispetto di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina (criterio applicativo 7.C.2.a), ha valutato il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione della relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2017 e della relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2017;
- ha esaminato le operazioni straordinarie volte allo sviluppo del progetto di riorganizzazione del Gruppo BF (*i.e.* acquisizione di quote di partecipazione e operazione di scissione di Bonifiche Ferraresi) valutando gli aspetti legati alla convenienza e ai rischi di esecuzione delle stesse;
- nel rispetto di quanto previsto dal Codice di Autodisciplina (criterio applicativo 7.C.2.b), nel corso del periodo di riferimento e con l'ausilio della Funzione *Internal Audit*, ha supportato il Consiglio di Amministrazione nella formulazione della procedura di *Enterprise Risk Management* di BF e delle società del Gruppo;

- ha formulato le proprie proposte per la definizione del piano di *audit* integrato 2018.

### 11.3.3 Comitato per le Operazioni con Parti Correlate

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate (il “**Comitato per le Operazioni con Parti Correlate**”) è formato da tre membri, tutti indipendenti e non esecutivi: Giulia Di Tommaso (Presidente), Andrea Bignami e Valeria Petterlini.

Ai sensi del regolamento di detto Comitato, lo stesso si considera costituito con l'intervento della maggioranza dei suoi componenti e delibera a maggioranza assoluta dei membri partecipanti alla riunione. Inoltre, il regolamento prevede che, ove a ciò non provveda il Consiglio di Amministrazione, il Comitato elegga un presidente tra i suoi membri.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate si riunisce ogni qualvolta il presidente lo ritenga necessario, con la periodicità richiesta in funzione dei compiti assegnati al Comitato, ovvero quando ne sia fatta motivata richiesta al presidente da parte di un membro del Comitato.

Si precisa che alle riunioni del Comitato potranno intervenire i membri del Collegio Sindacale e, di volta in volta, in relazione all'operazione da trattare, i soggetti competenti per l'approvazione e/o esecuzione dell'operazione medesima (ivi compresi i soggetti incaricati della conduzione delle trattative dell'operazione) e/o altri soggetti la cui partecipazione sia ritenuta utile per lo svolgimento della riunione. Inoltre, su invito del presidente, possono inoltre partecipare alle riunioni del Comitato, in relazione a singoli punti all'ordine del giorno, altri soggetti che non ne siano membri e il cui contributo ai lavori del Comitato sia ritenuto utile dal medesimo.

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate è assistito nell'organizzazione delle proprie riunioni dalla Direzione Affari societari e Governance, che assicura il coordinamento delle attività con il Consiglio di Amministrazione.

Nel 2017 il Comitato ha tenuto due riunioni e la presenza di tutti i membri è stata pari al 100%. Il Presidente del Collegio Sindacale ha assistito a tutte le riunioni. Nel 2018 sono previste almeno cinque riunioni, delle quali quattro sono già state tenute alla Data del Documento di Registrazione, fermo restando che il Comitato si riunirà tutte le volte in cui ciò si renda necessario in conformità alla normativa applicabile.

In data 10 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, previo parere favorevole del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, ha deliberato l'adozione della Procedura OPC, che recepisce le disposizioni del Regolamento Parti Correlate, dell'art. 2391-bis del Codice Civile e degli artt. 114 e 154-ter del TUF, nonché le raccomandazioni in materia contenute nel Codice di Autodisciplina e le linee guida interpretative di cui alla Comunicazione Consob n. DEM/10078683, pubblicata in data 24 settembre 2010, contenente “*Indicazioni e orientamenti per l'applicazione del Regolamento sulle operazioni con parti correlate adottato con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 come successivamente modificato*” (la “**Comunicazione Integrativa**”).

Il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate svolge i compiti ad esso riservati dal Regolamento Parti Correlate, come previsti nella Procedura OPC.

Secondo la Procedura OPC, in ossequio a quanto previsto dal Regolamento Parti Correlate, le operazioni con parti correlate sono approvate mediante il coinvolgimento e previo parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, nominato dal Consiglio di Amministrazione e composto da tre Amministratori indipendenti, i quali, con riferimento a ciascuna operazione, devono altresì essere Amministratori non correlati. Qualora non siano in carica almeno due Amministratori indipendenti non correlati, le operazioni con parti correlate sono approvate previa definizione, da parte del Consiglio, di presidi a tutela della correttezza sostanziale dell'operazione, ivi incluso il ricorso, per l'espressione del parere, al coinvolgimento del Collegio Sindacale o di un esperto indipendente.

Si precisa che, tenuto conto della circostanza che la Società è qualificabile come “*società di minori dimensioni*” ai sensi dell’art. 3 del Regolamento Parti Correlate, nella Procedura OPC è prevista l’applicazione della procedura “semplificata”, ai sensi dell’art. 7 del medesimo Regolamento, anche alle operazioni con parti correlate “di maggiore rilevanza” (come individuate nella Procedura OPC medesima, ai sensi dell’Allegato 3 del Regolamento Parti Correlate), fatto salvo (i) il parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate che, in caso di operazioni di maggiore rilevanza, ha natura vincolante, (ii) la competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione per le operazioni di maggiore rilevanza e di quelle concluse a condizioni non di mercato, nonché (iii) le disposizioni del Regolamento Parti Correlate in tema di informazione al pubblico sulle operazioni con parti correlate. Pertanto, alla luce di quanto sopra ed in deroga all’art. 8 della Procedura OPC, in caso di operazione “di maggiore rilevanza” il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate non è coinvolto nella fase delle trattative e nella fase istruttoria relativa a tali operazioni.

Si precisa, inoltre, che il parere del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate ha natura non vincolante per le “operazioni di minore rilevanza” e - come riportato nel paragrafo che precede - vincolante per le “operazioni di maggiore rilevanza” (entrambe come definite e individuate nella Procedura OPC medesima, ai sensi di quanto previsto nel Regolamento Parti Correlate).

Il Comitato per le Operazioni Parti Correlate, nel formulare il proprio parere, svolge anche considerazioni di merito sull’interesse della Società al compimento dell’operazione nonché sulla convenienza e sulla correttezza sostanziale delle relative condizioni.

La Procedura OPC prevede anche ipotesi di esenzione in conformità a quanto riconosciuto dal Regolamento Parti Correlate.

Per maggiori informazioni in merito alla Procedura OPC si rinvia al testo integrale della stessa disponibile sul sito internet della Società, [www.bfsipa.it](http://www.bfsipa.it), Sezione “Governance”.

Infine, si precisa che nel 2017 il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate, nell’esecuzione delle sue funzioni, ha espresso il proprio parere sulla determinazione della politica sulla remunerazione dell’Amministratore Delegato della Società.

#### **11.4 Recepimento delle norme in materia di governo societario**

L’Emittente ha conformato il proprio sistema di governo societario alle disposizioni del TUF e al Codice di Autodisciplina.

In data 22 marzo 2017, l’Assemblea in sede straordinaria, a seguito della quotazione in Borsa di BF, ha adottato lo Statuto, che è entrato in vigore in data 23 giugno 2017, che prevede, *inter alia*, una procedura di nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale sulla base dei meccanismi di lista.

In data 3 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di aderire al Codice di Autodisciplina.

A tal fine, in adesione alle raccomandazioni previste dal Codice di Autodisciplina, il Consiglio di Amministrazione, durante le riunioni del 3 aprile 2017 e 10 aprile 2017, ha adottato le delibere necessarie a conformare la struttura societaria e gestionale dell’Emittente alle previsioni di cui al suddetto Codice di Autodisciplina.

In particolare, la Società:

- (i) ha adottato le procedure per la gestione interna e la comunicazione all’esterno di documenti ed informazioni riguardanti l’Emittente, con particolare riferimento alle informazioni privilegiate di cui al MAR. In particolare, in data 10 aprile 2017, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di adottare: (a) il codice per il trattamento delle informazioni privilegiate (il “**Codice Informazioni Privilegiate**”), che è stato successivamente modificato con delibera del Consiglio dell’8 marzo 2018

e (b) il codice di comportamento in materia di *internal dealing* (il “**Codice Internal Dealing**”) in conformità all’art. 114, comma 7 del TUF e delle relative disposizioni regolamentari di attuazione, che è stato successivamente modificato con delibere del Consiglio di Amministrazione del 26 luglio 2017 e dell’8 marzo 2018;

(ii) ha adottato un sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, che tiene conto delle raccomandazioni del Codice di Autodisciplina ed è definito coerentemente ai modelli “*Internal Controls - Integrated Framework*” e “*Enterprise Risk Management - Integrated Framework*” emessi dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (c.d. CoSO Report). Si precisa che il Consiglio di Amministrazione in data 26 luglio 2017 ha nominato quale amministratore incaricato del SCIGR il dott. Andrea Bignami;

(iii) ha istituito la funzione di *Internal Audit* e ha attribuito a PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A. l’incarico di supporto avente ad oggetto il sistema di gestione dei rischi finalizzato a consentire l’identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi, alla luce delle dimensioni della Società, conferendo pertanto il ruolo di responsabile della funzione *Internal Audit* al dott. Giuseppe Garzillo, *partner* dell’area *Risk* di PricewaterhouseCoopers Advisory S.p.A., e stipulando un contratto di *Internal Audit outsourcing* con quest’ultima società.

Si precisa, inoltre, che in accordo con il Collegio Sindacale la Società ha valutato di ricomprendere all’interno dell’incarico di *Internal Audit outsourcing* anche l’attività di *testing* a supporto dell’Organismo di Vigilanza nell’ambito del D. Lgs. n. 231/2001, e ciò al fine di rendere più efficiente l’attività di *audit* nel suo insieme;

(iv) ha deliberato, in data 15 maggio 2017, di adottare, nelle sue linee generali e *mutatis mutandis*, il modello organizzativo ex D. Lgs. n. 231/2001 (il “**Modello 231**”) predisposto dalla controllata Bonifiche Ferraresi e di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all’Amministratore Delegato tutti i poteri per apportare al predetto modello ogni modifica necessaria al fine di adattarlo alle necessità ed esigenze proprie della Società.

Si precisa che in data 15 maggio 2017 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di attribuire al Collegio Sindacale le funzioni di Organismo di Vigilanza, con durata in carica allineata alla scadenza del Collegio Sindacale stesso, ossia fino all’approvazione del bilancio al 31 dicembre 2019.

In data 15 novembre 2017 il Consiglio di Amministrazione ha adottato il nuovo Modello 231. Dalla data della sua nomina e fino alla Data del Documento di Registrazione, l’Organismo di Vigilanza ha monitorato la corretta e tempestiva implementazione delle attività di *start-up* del Modello 231 riferito all’Emittente e l’avvio dei progetti di implementazione nelle nuove società operative del Gruppo.

Si precisa che il Modello 231 adottato, una volta definito il perimetro delle attività di servizio che l’Emittente svolgerà a favore delle società controllate, recentemente acquisite e costituite, potrà essere rivisto al fine di adeguarlo a tale perimetro;

(v) non ha designato un *lead independent director*, in quanto non ricorrono i presupposti previsti dal criterio applicativo 2.C.3. del Codice di Autodisciplina;

(vi) ha conferito al *Chief Financial Officer pro tempore* della Società sia la funzione di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari ai sensi e per gli effetti dell’art. 154-bis del TUF, sia quella di *investor relator*. Alla Data del Documento di Registrazione, la carica di *Chief Financial Officer pro tempore* è ricoperta dal dott. Lorenzo Mazzini;

(vii) si è dotata di un Codice Etico, approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 15 novembre 2017, che ha l’obiettivo di fissare i valori e i principi che la Società vuole che siano rispettati in tutti i comportamenti posti in essere dai propri collaboratori intesi come amministratori, dipendenti e

coloro i quali, indipendentemente dalla qualificazione giuridica del rapporto, operano sotto la direzione o vigilanza della Società.

Si precisa che le raccomandazioni ricevute in data 13 dicembre 2017 dal Presidente del Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana sono state portate all'attenzione del Consiglio di Amministrazione e del Comitato Controllo e Rischi e considerate in sede di autovalutazione del Consiglio di Amministrazione stesso, in linea con quanto previsto dal criterio applicativo 1.C.1. lett. g) del Codice di Autodisciplina, al fine di verificare l'efficacia di adesione al Codice di Autodisciplina e individuare le eventuali azioni di miglioramento nell'ambito delle aree rispetto alle quali il Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana ha sollecitato una migliore adesione alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina.

## 12. DIPENDENTI

### 12.1 Partecipazioni azionarie e *stock-option*

Alla Data del Documento di Registrazione non esistono opzioni assegnate a dipendenti della Società aventi ad oggetto il diritto di sottoscrivere azioni della Società a prezzi prefissati (piani di *stock option*) e, pertanto, non sono stati realizzati aumenti di capitale sociale destinati a tale scopo.

Tuttavia, per quanto riguarda, l'Amministratore Delegato, il dott. Vecchioni, si riporta di seguito la tabella con l'indicazione delle partecipazioni dallo stesso detenute nell'Emittente.

Nome e cognome	Carica ricoperta	Società partecipata	N° azioni possedute a fine 2016	N° azioni acquistate nel 2017	N° azioni vendute nel 2017	N° azioni possedute a fine 2017
Federico Vecchioni	Amministratore Delegato	B.F. S.p.A.	0	668.069	0	668.069

### 12.2 Eventuali accordi di partecipazione dei dipendenti al capitale dell'Emittente

In data 15 novembre 2017, il Consiglio di Amministrazione della Società, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, ha approvato il piano di incentivazione a lungo termine denominato "LTIP 2017-2019" (il "**Piano LTIP**"), destinato (i) al dott. Vecchioni, dirigente della Società e Amministratore Delegato della stessa, e (ii) ai dirigenti dell'Emittente che ricoprono posizioni con maggiore impatto ai fini del conseguimento degli obiettivi pluriennali della Società, individuati nominativamente dal Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore Delegato, da attuarsi mediante assegnazione gratuita di azioni ordinarie di BF di nuova emissione, rivenienti da aumento gratuito del capitale sociale ai sensi dell'articolo 2349, comma 1, del Codice Civile.

In data 19 dicembre 2017 l'Assemblea dell'Emittente ha approvato il Piano LTIP e deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare gratuitamente e in via scindibile, anche in più *tranche*, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2349, comma 1 del Codice Civile per un importo di massimi Euro 459.167,00, da imputarsi per intero a capitale mediante emissione di massime n. 459.167 azioni, prive del valore nominale. A seguito dell'approvazione dell'Assemblea, il Consiglio di Amministrazione ha approvato il regolamento che disciplina i termini essenziali di detto Piano e ha individuato i dirigenti della Società beneficiari dello stesso.

Il regolamento del Piano LTIP prevede l'assegnazione ai Beneficiari di: (i) un determinato numero di azioni ordinarie BF (l'**"Incentivo Maturato"**) e (ii) l'importo in denaro corrispondente alla somma dei dividendi ordinari e straordinari, di qualunque natura, distribuiti da BF nel periodo compreso tra l'1 gennaio 2017 e il 31 dicembre 2019 (il "**Periodo di Vesting**") e che ciascun Beneficiario avrebbe percepito qualora avesse posseduto per l'intera durata del Periodo di Vesting il numero di azioni effettivamente assegnatogli a conclusione del Periodo di Vesting in esecuzione del Piano LTIP (il "**Dividend Equivalent**").

L'incentivazione di cui al Piano LTIP è legata al conseguimento di *target* di EBIT consolidato, verificato annualmente, e di crescita di prezzo dell'azione della Società, verificato al termine del Periodo di Vesting (gli "**Obiettivi di Performance**"). Il Piano LTIP non prevede l'emissione di azioni durante l'Offerta in quanto la verifica del raggiungimento degli obiettivi è prevista in occasione dell'approvazione del bilancio consolidato del Gruppo relativo all'esercizio 2019.

Il regolamento del Piano LTIP contiene inoltre una clausola di *claw-back* attivabile, previa valutazione di merito da parte del Consiglio di Amministrazione il quale dovrà fare riferimento a determinati fattori, qualora successivamente all'erogazione dell'incentivo emergessero circostanze oggettive dalle quali risulti che i dati sulla cui base era stato verificato il raggiungimento degli Obiettivi di Performance erano manifestamente errati. In esecuzione di tale clausola di *claw-back*, BF può imporre al Beneficiario la restituzione, in tutto o in parte, di quanto già percepito a titolo di Incentivo Maturato e del relativo Dividend Equivalent, al lordo delle ritenute di legge eventualmente applicate, anche mediante compensazione con qualsivoglia somma dovuta al Beneficiario a qualunque titolo da BF fatto salvo il risarcimento dell'ulteriore danno eventualmente subito da BF. Si precisa che tale diritto di *claw-back* può essere esercitato da BF entro 2 anni dalla corresponsione al Beneficiario dell'Incentivo Maturato e dell'eventuale Dividend Equivalent.

Il diritto all'Incentivo Maturato e al Dividend Equivalent è condizionato al permanere del rapporto di lavoro subordinato tra il Beneficiario e il Gruppo fino alla data di corresponsione dell'Incentivo Maturato e del relativo Dividend Equivalent, salvo specifici casi tra cui la cessazione del rapporto di lavoro nel corso del Periodo di Vesting per una delle seguenti ragioni: (i) dimissioni volontarie a condizione che il Beneficiario (a) si trovi, alla data nella quale le dimissioni divengono efficaci, in possesso dei requisiti pensionistici di legge e (b) nei 30 giorni successivi a tale data di efficacia abbia presentato richiesta di accedere al relativo trattamento; (ii) morte o invalidità permanente.

Si riportano di seguito le linee guida del Piano LTIP per l'Amministratore Delegato.

<b>Piano LTIP</b>														
<b>Destinatario</b>	Dott. Federico Vecchioni, dirigente della Società che è anche Amministratore Delegato della stessa.													
<b>Premio</b>	Massime n. 312.500 azioni BF di nuova emissione.													
<b>Periodo di maturazione dei risultati (c.d. <i>vesting period</i>)</b>	Triennale.													
<b>Condizioni di <i>performance</i></b>	<p>Il premio matura in funzione del grado di raggiungimento di un obiettivo di apprezzamento del titolo BF e previo superamento di un <i>performance gate</i> di EBIT consolidato.</p> <p>Il prezzo di riferimento del titolo è quello alla quotazione di BF, ovvero Euro 2,40. L'apprezzamento del titolo a fine triennio viene calcolato rispetto al prezzo della quotazione BF secondo la seguente curva di risultato/incentivazione:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th><b>Risultato</b></th> <th><b>Apprezzamento titolo T=3</b></th> <th><b>Azioni maturate</b></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Soglia</td> <td>+15%</td> <td>40%</td> </tr> <tr> <td colspan="3">Interpolazione lineare</td> </tr> <tr> <td>Massimo</td> <td>z+40%</td> <td>100%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Non matura alcun incentivo qualora non venga soddisfatta la condizione c.d. "<i>performance gate</i>", ovvero l'aver conseguito negli esercizi sociali 2018 e 2019 un livello di EBIT consolidato superiore a quello conseguito nell'esercizio sociale precedente.</p>		<b>Risultato</b>	<b>Apprezzamento titolo T=3</b>	<b>Azioni maturate</b>	Soglia	+15%	40%	Interpolazione lineare			Massimo	z+40%	100%
<b>Risultato</b>	<b>Apprezzamento titolo T=3</b>	<b>Azioni maturate</b>												
Soglia	+15%	40%												
Interpolazione lineare														
Massimo	z+40%	100%												

<b>Modalità di assegnazione</b>	Assegnazione a titolo gratuito di azioni di nuova emissione della Società, rivenienti dall'aumento gratuito del capitale sociale delegato al Consiglio di Amministrazione, approvato dall'Assemblea del 19 dicembre 2017.
<b>Frequenza</b>	Assegnazione unica da effettuare al termine del periodo di <i>vesting</i> , subordinatamente al verificarsi delle condizioni per l'erogazione.
<b>Maturazione e assegnazione delle azioni</b>	In funzione del grado di raggiungimento delle condizioni di <i>performance</i> matura una predefinita percentuale del numero massimo di azioni.
<b>Lock-up</b>	50% delle azioni assegnate all'Amministratore Delegato soggette a vincolo di <i>lock-up</i> della durata di un anno.
<b>Claw-back</b>	Il Consiglio di Amministrazione ha la facoltà di attivare una clausola di restituzione degli incentivi erogati nel caso in cui, entro i due anni successivi all'erogazione degli stessi, emerga a titolo esemplificativo una o più delle seguenti fattispecie: <ul style="list-style-type: none"> <li>• risultati calcolati sulla base di dati in seguito rivelatisi manifestamente errati o falsati;</li> <li>• comportamento doloso o colposo da parte del beneficiario che abbia inciso sulla determinazione del risultato finale.</li> </ul>
<b>Cessazione anticipata del rapporto di lavoro</b>	La cessazione del rapporto di lavoro durante il periodo di <i>vesting</i> o, comunque, prima della data di approvazione del bilancio della Società relativo all'esercizio al 31 dicembre 2019 comporta la perdita dei diritti assegnati dal Piano LTIP, salvi i casi di <i>good leaver</i> . In caso di cessazione del rapporto per ragioni da <i>good leaver</i> , il beneficiario conserva il diritto a ricevere le azioni assegnate in misura proporzionata <i>pro-rata temporis</i> e in funzione del grado di raggiungimento delle condizioni di <i>performance</i> .

Per maggiori informazioni in merito al Piano LTIP si rinvia al documento informativo redatto ai sensi dell'articolo 114-bis del TUF e dell'articolo 84-bis del Regolamento Emittenti ed in conformità allo Schema 7 dell'Allegato 3A del Regolamento Emittenti, disponibile sul sito internet della Società, [www.bfspa.it](http://www.bfspa.it).

## 13. PRINCIPALI AZIONISTI

### 13.1 Principali azionisti

Si precisa che l'Emittente è qualificabile quale PMI ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. *w-quater*.1), del TUF, in quanto rientra nei parametri previsti dalla suddetta norma, considerato che la capitalizzazione di mercato dell'Emittente è inferiore a Euro 500 milioni (e, in particolare, risulta pari a circa Euro 250 milioni alla Data del Documento di Registrazione) e che i ricavi della Società e del Gruppo risultanti dal Bilancio Consolidato 2017 sono inferiori a Euro 300 milioni (e pari, per l'esattezza, ad Euro 28 milioni al 31 dicembre 2017). Pertanto, la soglia per la comunicazione delle partecipazioni rilevanti ai sensi dell'art. 120 del TUF è pari al 5% del capitale sociale con diritto di voto.

Alla Data del Documento di Registrazione, gli azionisti che sulla base delle informazioni a disposizione della Società detengono partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale della stessa sono i seguenti:

<b>PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE</b>			
<b>Dichiarante</b>	<b>Azionista diretto</b>	<b>Quota % su capitale ordinario</b>	<b>Quota % su capitale votante</b>
FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DELLE PROVINCE LOMBARDE	FONDAZIONE CASSA DI RISPARMIO DELLE PROVINCE LOMBARDE	21,968%	21,968%
CASSA DEPOSITI E PRE-SITTI S.P.A.	CDP EQUITY S.P.A.	19,975%	19,975%
DOMPE' SERGIO GIANFRANCO LUIGI MARIA	Dompé Holdings S.r.l. (già rDNA S.r.l.)	10,984%	10,984%
DE BENEDETTI CARLO	PER S.P.A.	8,787%	8,787%
AURELIA S.R.L.	AUTOSPED G S.P.A.	2,197%	2,197%
	AURELIA S.R.L.	6,590%	6,590%
	<i>totale</i>	8,787%	8,787%

Sulla base delle informazioni disponibili alla Società, non sussistono altri soggetti che detengono, direttamente o indirettamente, partecipazioni superiori al 5% del capitale sociale con diritto di voto dell'Emittente.

Per maggiori informazioni sulla struttura del capitale azionario dell'Emittente si rinvia al Capitolo 16, Paragrafo 16.1.1 del Documento di Registrazione.

### 13.2 Diritti di voto diversi in capo ai principali azionisti

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente ha emesso esclusivamente azioni ordinarie.

### **13.3 Indicazione dell'eventuale soggetto controllante ai sensi dell'articolo 93 del TUF**

Alla Data del Documento di Registrazione, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuna persona fisica o giuridica esercita il controllo sull'Emittente ai sensi e per gli effetti dell'art. 93 del TUF.

### **13.4 Accordi da cui può scaturire una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente**

Alla Data del Documento di Registrazione non risultano accordi la cui attuazione possa determinare una variazione dell'assetto di controllo della Società.

## 14. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

I rapporti intrattenuti dal Gruppo con le parti correlate individuate sulla base dei criteri definiti dallo IAS 24 – Informativa di Bilancio sulle Operazioni con Parti Correlate – sono sia di natura commerciale sia di prestazioni di servizi.

Nel corso del 2017 sono state poste in essere operazioni con parti correlate, i cui valori al 31 dicembre 2017 vengono riportati nella seguente tabella:

Parti Correlate	Immobiliz. materiali	Crediti v/clienti	Debiti v/fornitori	Altri proventi	Costi per materie prime	Costi per Servizi	Costi personale	Altri costi operativi
<b>(Euro migliaia)</b>								
IBF Servizi S.p.A.(1)	42	510	116	87		113	141	14
Società Agricola Tenuta Il Cicalino S.r.l.(2)					11			
Totale parti correlate	42	510	116	87	11	113	141	14
Totale Gruppo	233.366	28.868	34.236	8.510	18.327	7.963	5.949	1.887
Percentuale parti correlate	0,02%	1,77%	0,34%	1,02%	0,06%	1,42%	2,37%	0,74%
(1) Società controllata da Bonifiche Ferraresi S.p.A.								
(2) Società partecipata dall'amministratore delegato di BF S.p.A.								

Di seguito si descrivono le principali transazioni e relativa natura dei rapporti posti in essere dal Gruppo con le parti correlate:

- IBF Servizi S.p.A.: Bonifiche Ferraresi ha ceduto attrezzatura elettronica a IBFS; Bonifiche Ferraresi e BF hanno supportato con proprio personale e propri collaboratori l'avvio e lo sviluppo dell'attività di IBFS; IBFS ha prestato servizi di *precision farming* a Bonifiche Ferraresi;
- Società Agricola Tenuta il Cicalino S.r.l.: partecipata dal dott. Federico Vecchioni, ha ceduto in corso d'anno olio alimentare alla controllata Bonifiche Ferraresi, per circa Euro 11 migliaia, utilizzato per le attività di *hospitality* e eventi organizzate nel Campus aziendale di Bonifiche Ferraresi.

Si segnala, infine, che il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società, riunitosi il 26 luglio 2017, ha ritenuto che – nell'operazione di trasferimento di risorse finanziarie da parte di BF in favore della controllata Bonifiche Ferraresi perfezionato in data 28 luglio 2017 – non sussistessero “interessi significativi” di altre parti correlate alla Società, in quanto il citato trasferimento di risorse finanziarie in favore della controllata è stato volto non già alla creazione di un beneficio o di condizioni vantaggiose in favore di eventuali altre parti correlate, bensì all'esecuzione del progetto di riorganizzazione, sviluppo e crescita del Gruppo, in linea con quanto previsto nel piano industriale 2017-2019. L'operazione ha pertanto beneficiato dell'esenzione di cui all'articolo 14, comma 2, del Regolamento Parti Correlate, come recepito dall'articolo 9.6 della procedura per le operazioni con parti correlate adottata da Bonifiche Ferraresi. Per maggiori informazioni in merito all'operazione di trasferimento di risorse finanziarie, si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.5 del Documento di Registrazione.

Ad esito della conversione del POC non sussistono ulteriori rapporti tra l'Emittente e CDP Equity.

Nel corso del 2016 sono state poste in essere operazioni con parti correlate, i cui valori al 31 dicembre 2016 vengono riportati nella seguente tabella:

PARTI CORRELATE	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	CREDITI VERSO CLIENTI	DEBITI VERSO FORNITORI	RICAVI VENDITA PRODOTTI	ALTRI PROVENTI	ALTRI COSTI	COSTI PER MATERIE PRIME	COSTI PER SERVIZI
TECNO-STAR DUE SRL (1)	175	0	0	0	0	0	0	0
SOCIETA' ITALIANA SEMENTI (2)	0	48	0	0	80	0	19	0
CONSORZIO AGRARIO DELL'EMILIA SOC.COOP. (2)	4.826	21	292	31	284	84	820	22
CONSORZIO AGRARIO DEL TIRRENO (2)	34	24	77	0	100	0	97	0
CONSORZI AGRARI D'ITALIA S.C.P.A. (2)	0	0	0	0	50	0	0	0
CONSORZIO AGRARIO DEL NORD EST (2)	0	0	67	0	80	0	63	0
OCRIM SPA (2)	50	610	0	0	650	0	0	0
TOTALE PARTI CORRELATE	5.085	703	436	31	1.244	84	999	22
TOTALE GRUPPO	185.635	4.368	9.482	9.285	5.949	1.524	3.982	5.351
PERCENTUALE PARTI CORRELATE	2,74%	16,09%	4,60%	0,33%	20,91%	5,51%	25,09%	0,41%

Importi in Euro/migliaia

(1) Società controllata da azionista di BF Holding S.p.A.

(2) Azionisti di BF Holding S.p.A.

Si segnala che i soggetti sopra riportati, indicati come azionisti di BF (al 31 dicembre 2016 BF Holding S.p.A.) erano stati qualificati sin dal 29 luglio 2015 – data di perfezionamento del patto parasociale cui gli stessi erano legati insieme agli altri azionisti di BF – come parti correlate di Bonifiche Ferraresi ai sensi dell'articolo 1 della procedura per le operazioni con parti correlate adottata in data 16 dicembre 2014 dal Consiglio di Amministrazione di tale società. A seguito delle operazioni straordinarie che hanno interessato il Gruppo nel 2017 tali soggetti non figurano tra le parti correlate di BF.

Bonifiche Ferraresi aveva stipulato alla fine del 2015 un contratto con Tecno-Star Due S.r.l. relativo alla progettazione e direzione lavori dell'eco-distretto zootecnico.

Nel corso del 2016 sono stati stipulati i seguenti contratti:

- contratto con Società Italiana Sementi S.p.A. che prevedeva l'assistenza di Bonifiche Ferraresi nelle prove sperimentali *on-farm* realizzate sui terreni di proprietà di quest'ultima;
- acquisto di macchine, attrezzature agricole e materie prime dal Consorzio Agrario dell'Emilia e dal Consorzio Agrario del Tirreno; vendita di macchine e attrezzature agricole al Consorzio Agrario dell'Emilia, in permuta degli acquisti effettuati, e progettazione impianto molino con OCRIM;
- contratti che prevedevano il supporto di Bonifiche Ferraresi nella diffusione ed implementazione di soluzioni tecnologiche innovative con Consorzio Agrario dell'Emilia e Consorzi Agrari d'Italia;
- contratti relativi al progetto di *precision farming* che hanno visto il coinvolgimento di Consorzio Agrario del Nord Est, Consorzio Agrario del Tirreno, OCRIM;
- contratto di cessione di *know how* a OCRIM.

Nel primo semestre 2018 e fino alla Data del Documento di Registrazione non si rilevano operazioni con parti correlate.

## 15. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI LE ATTIVITÀ E LE PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

### 15.1 Informazioni finanziarie relative agli esercizi passati

Sono di seguito riportate alcune informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 comparate con quelle al 31 dicembre 2016. Tali informazioni sono state tratte dal Bilancio Consolidato 2017 e dal Bilancio Consolidato 2016. Tali documenti, unitamente alle relazioni sulla gestione e alle relazioni della Società di Revisione emesse senza rilievi su tali bilanci rispettivamente in data 30 marzo 2018 e 6 marzo 2017, sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono disponibili presso la sede legale e sul sito internet dell'Emittente *www.bfspa.it*. I suddetti bilanci consolidati sono stati predisposti in conformità agli IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

La valuta funzionale e di presentazione dei dati della Società è l'Euro. I valori esposti nelle Note illustrative al bilancio, ove non diversamente specificato, sono esposti in migliaia di Euro.

Di seguito sono indicate le pagine relative alle principali sezioni dei Bilanci Consolidati, al fine di agevolare l'individuazione dell'informativa contenuta nei documenti inclusi mediante riferimento nel Documento di Registrazione.

Sezione	31/12/2017	31/12/2016
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata	25	11
Prospetto del conto economico consolidato	26	12
Prospetto del conto economico complessivo consolidato	26	12
Prospetto del rendiconto finanziario consolidato	27	13
Prospetto della variazione del patrimonio netto consolidato	28	14
Relazione sulla gestione	4	3
Note illustrative al bilancio consolidato	29	16

#### 15.1.1 Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata

Di seguito si riporta la Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA (in migliaia di Euro)	31/12/2017	31/12/2016
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>		
Immobilizzazioni materiali	233.366	185.635
Investimenti immobiliari	19.637	18.440
Attività biologiche	2.441	1.168
Immobilizzazioni immateriali	9.809	25
Avviamento	34.620	31.129
Partecipazioni	826	
Partecipazioni in JV e attività finanziarie	2.525	
Crediti	3.223	1.067
<b>TOTALE ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>306.447</b>	<b>237.464</b>
<b>ATTIVO CORRENTE</b>		

Rimanenze	19.000	7.778
Attività biologiche	7.938	1.376
Crediti verso clienti	28.868	4.368
Altre attività correnti	7.668	5.982
Disponibilità liquide	19.466	17.330
<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>	<b>82.940</b>	<b>36.834</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>389.387</b>	<b>274.298</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>		
Capitale Sociale	104.295	65.141
Utili indivisi	1.018	4.404
Altre riserve	147.574	96.122
Utile (perdita) dell'esercizio	(179)	2.142
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>252.709</b>	<b>167.809</b>
<i>Patrimonio netto di terzi</i>	10.997	36.807
<i>Utile (perdita) dell'esercizio di terzi</i>	546	509
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEI TERZI</b>	<b>11.543</b>	<b>37.316</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>264.252</b>	<b>205.125</b>
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>		
Fondo Imposte e Imposte differite	39.861	34.897
Altri fondi	745	40
Benefici ai dipendenti	1.185	322
Finanziamenti a lungo termine	16.360	11.769
Altri debiti non correnti	982	1.629
<b>TOTALE PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>59.133</b>	<b>48.657</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>		
Debiti verso fornitori	34.236	9.482
Finanziamenti a breve termine	24.840	8.642
Altri debiti	6.927	2.392
<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE</b>	<b>66.002</b>	<b>20.516</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>389.387</b>	<b>274.298</b>

#### 15.1.2 Prospetto del Conto economico consolidato

Di seguito si riporta il prospetto di Conto economico consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>CONTO ECONOMICO (in migliaia di Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>		
Ricavi delle vendite	28.225	9.285
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	7.464	2.685
Altri ricavi	8.510	5.949
Incrementi per lavori interni	902	379
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>45.102</b>	<b>18.298</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>		
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	6.664	(362)
Costi per materie prime, sussidiarie, consumo e merci	18.327	3.982
Costi per servizi e godimento beni di terzi	7.963	5.351
Costi per il personale	5.949	3.950
Ammortamento e svalutazioni	3.565	1.794
Altri costi e oneri	1.887	1.524
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>44.354</b>	<b>16.239</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>747</b>	<b>2.059</b>
Proventi finanziari	18	69
Oneri finanziari	540	343

<b><u>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</u></b>	<b>226</b>	<b>1.785</b>
Imposte sul reddito del periodo	141	866
<b><u>RISULTATO DEL PERIODO</u></b>	<b>367</b>	<b>2.651</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza dei terzi</b>	<b>546</b>	<b>509</b>
<b>Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo</b>	<b>(179)</b>	<b>2.142</b>

#### 15.1.3 Prospetto del Conto economico complessivo consolidato

Di seguito si riporta il prospetto di Conto economico complessivo consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (in migliaia di Euro)</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>31/12/2016</b>
<b><u>RISULTATO DEL PERIODO</u></b>	<b>367</b>	<b>2.651</b>
Iscrizione al fair value di immobili divenuti investimenti immobiliari		
(Riserva da fair value cespiti)		36
Effetto fiscale		(10)
Utile/perdite della rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Riserva da fair value titoli")		0
Utile (Perdita) attuariale su piani a benefici definiti"	(9)	(3)
<b>Totale altri utili/perdite al netto dell'effetto fiscale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b><u>RISULTATO COMPLESSIVO DEL PERIODO</u></b>	<b>358</b>	<b>2.674</b>
<b>Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza dei terzi</b>	<b>546</b>	<b>514</b>
<b>Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo</b>	<b>(189)</b>	<b>2.160</b>
Utile (perdita) per azione (in Euro)		
- base	(0,002196)	0,033154
- diluito	(0,002196)	0,033154

#### 15.1.4 Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Di seguito si riporta il prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto intervenute nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2017 (in migliaia di Euro)</b>								
	Capitale sociale	Altre Riserve	Risultato dell'esercizio del Gruppo	Totale Patrimonio netto del Gruppo	Capitale e Riserve di terzi	Risultato dell'esercizio di terzi	Totale patrimonio netto dei terzi	Totale patrimonio netto consolidato
<b>Saldi al 1 gennaio 2016</b>	<b>65.141</b>	<b>95.767</b>	<b>4.756</b>	<b>165.665</b>	<b>35.511</b>	<b>1.405</b>	<b>36.916</b>	<b>202.581</b>
Destinazione Risultato 2015	-	4.756	(4.756)	-	1.405	(1.405)	-	-
Distribuzione dividendi Bonifiche Ferraresi	-	-	-	-	(110)	-	(110)	(110)
Reversal Imposte Aumento di Capitale	-	(15)	-	(15)	(4)	-	(4)	(19)
Risultato dell'esercizio	-	-	2.142	2.142	-	509	509	2.651
Redditività complessiva dell'esercizio	-	18	-	18	5	-	5	23
<b>Saldi al 31 dicembre 2016</b>	<b>65.141</b>	<b>100.526</b>	<b>2.142</b>	<b>167.809</b>	<b>36.807</b>	<b>509</b>	<b>37.316</b>	<b>205.126</b>
Destinazione Risultato 2016		2.142	(2.142)	-	509	(509)	-	0
Operazioni sul capitale sociale - B.F. S.p.a.								
- Aumento di capitale destinato agli Azionisti originari	4.167	5.833		10.000				10.000
- OPAS	14.154	14.416		28.570	(37.316)		(37.316)	(8.746)
- Conversione POC	20.833	29.167		50.000				50.000
- spese sostenute al netto dell'effetto imposte		(3.132)		(3.132)				(3.132)
Rilascio Imposte differite relative all'aumento di capitale Bonifiche Ferraresi		(16)		(16)				(16)
Costi OPAS Bonifiche Ferraresi al netto dell'effetto		(50)		(50)				(50)

imposte					10.997		10.997	10.997
Patrimonio netto di S.I.S								
Piano di incentivazione a lungo termine		216		216				216
Rettifiche di consolidamento - Riserva azioni proprie in portafoglio		(500)		(500)				(500)
Risultato di esercizio al 31/12/2017			(179)	(179)	546	546	546	367
Redditività complessiva dell'esercizio		(9)		(9)				(9)
<b>Saldi al 31 dicembre 2017</b>	<b>104.295</b>	<b>148.593</b>	<b>(179)</b>	<b>252.709</b>	<b>10.997</b>	<b>546</b>	<b>11.543</b>	<b>264.252</b>

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 31 DICEMBRE 2016 (in migliaia di Euro)								
	Capitale sociale	Altre Riserve	Risultato dell'esercizio del Gruppo	Totale Patrimonio netto del Gruppo	Capitale e Riserve di terzi	Risultato dell'esercizio di terzi	Totale patrimonio netto dei terzi	Totale patrimonio netto consolidato
<b>Saldi al 1 gennaio 2015</b>	<b>56.000</b>	<b>83.980</b>	<b>(4.333)</b>	<b>135.647</b>	<b>27.455</b>	<b>(165)</b>	<b>27.290</b>	<b>162.938</b>
Destinazione Risultato 2014	-	(4.333)	4.333	-	(165)	165	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	(60)	-	(60)	(60)
Bonifiche Ferraresi	-	-	-	-	(60)	-	(60)	(60)
Aumento capitale sociale	9.141	16.211	-	25.352	6.642	-	6.642	31.994
Oneri Aumento Capitale Sociale	-	(213)	-	(213)	(56)	-	(56)	(269)
Cessione partecipazione (0,89%)	-	(525)	-	(525)	1.525	-	1.525	1.000
Risultato 2015	-	-	4.756	4.756	-	1.405	1.405	6.161
Redditività complessiva 2015	-	647	-	647	169	-	169	816
<b>Saldi al 31 dicembre 2015</b>	<b>65.141</b>	<b>95.767</b>	<b>4.756</b>	<b>165.665</b>	<b>35.511</b>	<b>1.405</b>	<b>36.916</b>	<b>202.581</b>
Destinazione Risultato 2015	-	4.756	(4.756)	-	1.405	(1.405)	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	(110)	-	(110)	(110)
Bonifiche Ferraresi	-	-	-	-	(110)	-	(110)	(110)
Reversal Imposte Aumento di Capitale	-	(15)	-	(15)	(4)	-	(4)	(19)
Risultato dell'esercizio	-	-	2.142	2.142	-	509	509	2.651
Redditività complessiva dell'esercizio	-	18	-	18	5	-	5	23
<b>Saldi al 31 dicembre 2016</b>	<b>65.141</b>	<b>100.526</b>	<b>2.142</b>	<b>167.809</b>	<b>36.807</b>	<b>509</b>	<b>37.316</b>	<b>205.126</b>

#### 15.1.5 Rendiconto finanziario consolidato

Di seguito si riporta il Rendiconto finanziario consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016.

RENDICONTO FINANZIARIO AL 31 DICEMBRE 2017 (in migliaia di Euro)		
	31/12/2017	31/12/2016
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>226</b>	<b>1.785</b>
Rettifiche per :		
- Ammortamenti	3.060	1.670
- Variazione Benefici ai dipendenti	219	4
- Contributi c/impianti	(84)	(91)
- Svalutazioni/Rivalutazioni Imm.ni Materiali	(2.923)	(100)
- Sopravvenienze attive/passive	(89)	103
- Rettifica per pagamento dividendi infragruppo		
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa ante variazioni del capitale circolante</b>	<b>409</b>	<b>3.371</b>
- Variazione netta dei crediti commerciali	(18.074)	(1.894)
- Variazione delle attività biologiche correnti	0	(237)
- Variazione delle rimanenze finali	(1.837)	(2.811)
- Variazione delle altre attività correnti	412	(2.724)
- Variazione dei debiti commerciali	3.845	2.950

- Variazione delle altre passività correnti	(1.562)	397
<b>Flussi di cassa generati dalla variazione del capitale circolante</b>	<b>(17.215)</b>	<b>(4.319)</b>
- Pagamento imposte	0	(72)
- Oneri finanziari non corrisposti	0	(5)
- Debiti a medio lungo termine	0	260
- Utilizzo fondi	43	(63)
<b>A. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>(16.763)</b>	<b>(828)</b>
- Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni finanziarie	(902)	0
- Variazioni altri crediti/debiti non correnti	(736)	(29)
- Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni materiali e immateriali	(28.684)	(26.774)
- Altre rettifiche di consolidamento	(8.300)	0
- Cassa derivante dall'ingresso di SIS nel perimetro di consolidamento	828	0
<b>B. VARIAZIONI GENERATE DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(37.794)</b>	<b>(26.803)</b>
- Aumento capitale sociale	59.989	0
- Esborso finanziario OPAS	(8.746)	0
- Costi per aumento capitale sociale	(3.182)	0
- Variazioni finanziamenti correnti	4.507	15.219
- Variazioni finanziamenti non correnti	4.125	(110)
<b>C. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>56.693</b>	<b>15.109</b>
<b>D. INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)</b>	<b>2.136</b>	<b>(12.522)</b>
<b>E. DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>17.330</b>	<b>29.852</b>
<b>F. DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+D)</b>	<b>19.466</b>	<b>17.330</b>

*15.1.6 Relazioni della Società di Revisione al Bilancio Consolidato 2017 e al Bilancio Consolidato 2016*

Di seguito si riporta la relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato 2017.

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

**Agli Azionisti della  
B.F. S.p.A.**

### RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

#### Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo B.F. ("Gruppo"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2017, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note illustrative che includono anche la sintesi dei più significativi 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 2017, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

#### 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 alla società B.F. S.p.A. ("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.

#### Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

#### Recuperabilità dell'Avviamento e delle Immobilizzazioni Materiali

##### *Descrizione dell'aspetto chiave della revisione*

Nel bilancio consolidato del Gruppo B.F. è iscritto un Avviamento di Euro 34,6 milioni, allocato alla cash generating unit ("CGU") agricolo-zootecnica per Euro 31,1 milioni ed alla CGU sementiera per Euro 3,5

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.396.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03095500106 - R.E.A. Milano n. 173339 | Partita IVA IT 03095560106

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informazione completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

© Deloitte & Touche S.p.A.

milioni, che non viene ammortizzato ma, come previsto dal principio contabile IAS 36, è sottoposto almeno annualmente ad impairment test.

Inoltre, il bilancio consolidato include Immobilizzazioni Materiali funzionali all'attività agricola-zootecnica pari a Euro 233 milioni, di cui Euro 153 milioni non ammortizzate in quanto riferite a terreni agricoli, per le quali la Direzione effettua un impairment test in considerazione della rilevanza delle stesse per la situazione patrimoniale-finanziaria del Gruppo.

Gli impairment test effettuati dal Gruppo, anche con il supporto di un esperto esterno indipendente, finalizzati a valutare la recuperabilità dei valori d'iscrizione dell'Avviamento e delle Immobilizzazioni Materiali sono svolti secondo la metodologia del valore d'uso, e, con riferimento alle Immobilizzazioni Materiali, anche secondo la metodologia del *fair value*, mediante apposita perizia di stima sui beni immobili di proprietà predisposta da un perito indipendente a tal fine incaricato dal Gruppo.

Il processo di valutazione della Direzione ai fini della stima del valore d'uso è complesso e si basa su assunzioni riguardanti, tra l'altro, la previsione dei flussi di cassa attesi delle CGU, la determinazione di un appropriato tasso di attualizzazione (WACC) e di crescita di lungo periodo (g-rate), oltre al verificarsi delle condizioni previste nel piano industriale predisposto dal Gruppo. Allo stesso modo anche le perizie di stima sui beni immobili risultano articolate e complesse, in quanto richiedono competenze tecniche specifiche nonché l'analisi e la valutazione di parametri di mercato.

In considerazione della rilevanza dell'ammontare dell'Avviamento e delle Immobilizzazioni Materiali iscritte in bilancio, della soggettività delle stime attinenti la determinazione dei flussi di cassa e delle variabili chiave del modello di impairment, nonché dei parametri utilizzati ai fini della stima dei fair value delle Immobilizzazioni Materiali, abbiamo considerato l'impairment test un aspetto chiave della revisione del bilancio del Gruppo.

La nota 6 e la nota 1 riportano rispettivamente l'informativa sull'Avviamento e sulle Immobilizzazioni Materiali oltre che sui test di impairment effettuati dal Gruppo.

#### *Procedure di revisione svolte*

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di esperti:

- analisi della metodologia utilizzata dal Gruppo, con il supporto di un esperto indipendente, per l'effettuazione dell'impairment test;
- rilevazione e comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dal Gruppo sul processo di effettuazione dell'impairment test;
- analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la formulazione delle previsioni dei flussi di cassa anche mediante ottenimento di informazioni dalla Direzione circa lo stato di implementazione del piano industriale approvato;
- analisi dei dati consuntivi rispetto ai piani utilizzati dalla Direzione ai fini di valutare la natura degli scostamenti e l'attendibilità del processo di predisposizione dei piani;
- valutazione della ragionevolezza del tasso di attualizzazione (WACC) e di crescita di lungo periodo (g-rate);
- verifica dell'accuratezza matematica del modello utilizzato per la determinazione del valore d'uso delle CGU;
- verifica della corretta determinazione del valore contabile delle CGU;

- verifica della sensitivity analysis predisposta dalla Direzione;
- valutazione delle competenze, delle capacità e dell'obiettività degli esperti coinvolti dalla Direzione ai fini della predisposizione della perizia di stima sul patrimonio immobiliare e dell'impairment test;
- analisi di ragionevolezza, avvalendoci del supporto di esperti in materia di valutazioni immobiliari, delle principali assunzioni adottate ai fini delle stime peritali commissionate sul patrimonio immobiliare del Gruppo mediante analisi di dati di settore e ottenimento di informazioni su recenti transazioni di mercato;
- verifica della correttezza matematica del modello utilizzato dal perito;
- verifica dell'adeguatezza e della conformità dell'informativa fornita dal Gruppo sull'impairment test rispetto a quanto previsto dallo IAS 36.

## **Rilevazione contabile dell'operazione di aggregazione aziendale della Società Italiana Sementi S.p.A.**

### *Descrizione dell'aspetto chiave della revisione*

Il 27 novembre 2017 B.F. S.p.A. ha sottoscritto un accordo quadro ("Accordo Quadro") con il quale il Gruppo ha acquistato il 41,19% delle azioni della Società Italiana Sementi S.p.A. ("SIS") per un importo pari ad Euro 8,3 milioni.

L'accordo raggiunto con i precedenti azionisti, che sono rimasti nella compagine sociale, ha altresì previsto alcune modifiche allo statuto di SIS e la costituzione di un nuovo patto parasociale con questi ultimi, a seguito delle quali B.F. S.p.A. dichiara di aver acquisito il controllo di fatto della SIS ai sensi dell'IFRS 10.

L'acquisizione è stata rilevata nel bilancio consolidato del Gruppo, come previsto dal principio contabile internazionale IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", secondo il metodo dell'acquisto ("purchase method") che prevede il processo di allocazione del costo dell'acquisizione ("Purchase Price Allocation - PPA") e ha comportato la valutazione da parte della Direzione dei fair value delle attività acquisite e delle passività assunte alla data di acquisizione, che è stata svolta anche mediante l'ottenimento di apposite perizie da parte di esperti indipendenti.

L'acquisizione ha altresì comportato il consolidamento integrale del bilancio della SIS per il periodo intercorso dal 27 novembre al 31 dicembre 2017, a seguito del quale il Gruppo ha rilevato nel bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 maggiori ricavi per Euro 15,8 milioni, maggiori attività immobilizzate per Euro 26,3 milioni e ha incrementato l'Indebitamento Finanziario Netto di Gruppo per Euro 15,5 milioni.

In considerazione della rilevanza degli effetti dell'operazione di acquisizione sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2017 e della complessità delle analisi finalizzate ad accertare l'acquisizione del controllo di SIS da parte del Gruppo, abbiamo considerato la rilevazione dell'operazione in oggetto un aspetto chiave della revisione contabile.

Il paragrafo "Eventi di rilievo del 2017" del bilancio consolidato riporta l'informativa riguardante l'operazione di acquisto del controllo di SIS.

### *Procedure di revisione svolte*

Le nostre procedure con riferimento a questa operazione hanno incluso, tra le altre, le seguenti:

- analisi di ragionevolezza e di conformità ai principi contabili internazionali della modalità di rilevazione contabile adottata dal Gruppo;

- analisi dell'Accordo Quadro e del patto parasociale tra BF S.p.A. e gli altri azionisti di SIS ed esame dei fattori sulla base dei quali la Direzione ha valutato che la Società abbia assunto il controllo di SIS;
- svolgimento di procedure di revisione specifiche sui saldi patrimoniali di SIS riferiti alla data di acquisizione del controllo da parte del Gruppo avvalendoci anche del supporto del revisore di SIS;
- analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la determinazione del fair value degli attivi e passivi patrimoniali oggetto di acquisizione, anche mediante il riesame delle perizie commissionate sul valore delle attività e passività di SIS durante il processo di acquisizione;
- verifica dell'adeguatezza dell'informativa fornita dal Gruppo sull'operazione e sui relativi riflessi contabili sul bilancio consolidato e della sua conformità al principio contabile IFRS 3.

### **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 agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 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 B.F. S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

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 prese dagli utilizzatori 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 o 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, inclusa la 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 dagli 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.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

#### **Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014**

L'assemblea degli Azionisti della B.F. S.p.A. ci ha conferito in data 8 maggio 2017 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2017 al 31 dicembre 2025.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Legale, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

## **RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI**

### **Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98**

Gli Amministratori della B.F. S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del Gruppo B.F. al 31 dicembre 2017, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro 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 e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del Gruppo B.F. al 31 dicembre 2017 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo B.F. al 31 dicembre 2017 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, 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.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Carlo Pergolari**  
Socio

Padova, 30 marzo 2018

Di seguito si riporta la relazione della Società di Revisione al Bilancio Consolidato 2016.

**RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE  
AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D. LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E  
DELL'ART. 165-BIS DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998, N. 58**

**Agli Azionisti della  
B.F. Holding S.p.A.**

**Relazione sul bilancio consolidato**

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della B.F. Holding S.p.A. e sue controllate ("Gruppo B.F. Holding"), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2016, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data, da una sintesi dei principi contabili significativi e dalle altre note illustrative.

*Responsabilità degli Amministratori per il bilancio consolidato*

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

*Responsabilità della società di revisione*

E' nostra la responsabilità di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato sulla base della revisione contabile. Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) elaborati ai sensi dell'art. 11 del D.Lgs. 39/2010. Tali principi richiedono il rispetto di principi etici, nonché la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile al fine di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato non contenga errori significativi.

La revisione contabile comporta lo svolgimento di procedure volte ad acquisire elementi probativi a supporto degli importi e delle informazioni contenuti nel bilancio consolidato. Le procedure scelte dipendono dal giudizio professionale del revisore, inclusa la valutazione dei rischi di errori significativi nel bilancio consolidato dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. Nell'effettuare tali valutazioni del rischio, il revisore considera il controllo interno relativo alla redazione del bilancio consolidato dell'impresa che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta al fine di definire procedure di revisione appropriate alle circostanze, e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno dell'impresa. La revisione contabile comprende altresì la valutazione dell'appropriatezza dei principi contabili adottati, della ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, nonché la valutazione della presentazione del bilancio consolidato nel suo complesso.

Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

*Giudizio*

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo B.F. Holding al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea.

**Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari***Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio consolidato*

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n.720B al fine di esprimere, come richiesto dalle norme di legge, un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione, la cui responsabilità compete agli Amministratori della B.F. Holding S.p.A., con il bilancio consolidato del Gruppo B.F. Holding al 31 dicembre 2016. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo B.F. Holding al 31 dicembre 2016.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Carlo Pergolari**  
Socio

Padova, 6 marzo 2017

**15.2 Informazioni finanziarie pro-forma**

Nel presente paragrafo sono presentate le informazioni finanziarie pro-forma (di seguito le “**Informazioni Finanziarie pro-forma**”) costituite dai prospetti della Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata pro-forma, dal Conto Economico Consolidato pro-forma e dal Rendiconto Finanziario Consolidato pro-forma (di seguito anche i “**Prospetti Consolidati pro-forma**”) del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 corredati dalle relative note esplicative. Le Informazioni Finanziarie pro-forma sono state predisposte in conformità a quanto previsto dal Regolamento 809/2004 e ai criteri di redazione dei dati pro-forma, disciplinati dalla Comunicazione Consob n. DEM/1052803 del 5 luglio 2001 partendo dal Bilancio Consolidato 2017 del Gruppo al quale sono state applicate le rettifiche pro-forma descritte nei successivi paragrafi.

Il Bilancio Consolidato 2017, approvato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 19 marzo 2018, è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 30 marzo 2018. Le Informazioni Finanziarie pro-forma sono state redatte unicamente a scopo illustrativo ai fini dell'inserimento delle stesse nel presente Documento di Registrazione.

### 15.2.1 Contenuto e forma delle Informazioni Finanziarie pro-forma

I principi contabili adottati per la predisposizione dei Prospetti Consolidati pro-forma, laddove non diversamente segnalato, sono gli stessi utilizzati per la redazione del Bilancio Consolidato 2017.

I Prospetti Consolidati pro-forma sono stati predisposti al fine di simulare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, i principali effetti dell'acquisto da parte di BF della partecipazione pari al 41,19% del capitale sociale della società SIS (di seguito, l'“Operazione”) come se lo stesso fosse virtualmente avvenuto in data 1° gennaio 2017, con riferimento agli effetti economici e ai flussi di cassa. Si specifica che gli oneri sostenuti direttamente riconducibili all'Operazione ammontano complessivamente ad Euro 250 mila.

La finalità delle Informazioni Finanziarie pro-forma è principalmente quella di evidenziare gli effetti sul conto economico e sul rendiconto finanziario del Gruppo qualora l'attività di SIS fosse stata consolidata per l'intero anno 2017.

Considerata la finalità sopra indicata, si è ritenuto opportuno simulare gli effetti patrimoniali dell'acquisizione della partecipazione a una data diversa rispetto a quella reale assumendo che la valutazione che sarebbe stata fatta della società acquisita alla data virtuale di acquisizione della partecipazione – 1° gennaio 2017 – non sarebbe risultata sostanzialmente differente dal valore effettivamente definito alla data del 27 novembre 2017.

In altre parole, si è assunto che gli effetti patrimoniali derivanti dalle scritture di consolidamento della partecipazione di SIS (*i.e.* elisione della partecipazione in contropartita al patrimonio netto della controllata) a una data diversa rispetto a quella reale non fossero diversi da quelli oggetto di effettiva contabilizzazione.

Conformemente alla finalità di rappresentare gli effetti derivanti dal consolidamento di SIS per l'intero anno 2017 sul conto economico consolidato, la Situazione Patrimoniale Finanziaria pro-forma evidenzia gli effetti della riclassifica del risultato del periodo 1/01/2017 – 27/11/2017 di SIS nelle varie voci del Patrimonio netto.

Inoltre, in considerazione delle diverse finalità delle informazioni finanziarie pro-forma rispetto ai dati dei bilanci storici, si precisa che tali prospetti vanno letti e interpretati separatamente, senza ricercare collegamenti contabili tra gli stessi.

In accordo a quanto previsto dal Regolamento 809/2004, Allegato 2, punto 6, si precisa che le rettifiche pro-forma presentate hanno un effetto permanente sulla Società.

I Prospetti Consolidati pro-forma presentano le seguenti caratteristiche:

- (i) nella Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata pro-forma, le attività e le passività sono analizzate per scadenza, separando le poste correnti e non correnti con scadenza, rispettivamente, entro e oltre 12 mesi dalla data di bilancio;
- (ii) il Conto Economico, in considerazione della specifica attività svolta, è scalare con le singole poste analizzate per natura;
- (iii) il Conto Economico complessivo evidenzia le componenti del risultato sospese a patrimonio netto ed è presentato come schema separato;
- (iv) il Rendiconto Finanziario Consolidato pro-forma è predisposto esponendo i flussi finanziari secondo il “metodo indiretto”, come consentito dallo IAS 7.

La valuta funzionale e di presentazione dei dati del Gruppo è l'Euro. I valori esposti nelle Note esplicative, ove non diversamente specificato, sono in migliaia di Euro.

Per una corretta interpretazione delle informazioni fornite dai dati pro-forma, è necessario considerare i seguenti aspetti:

- (i) poiché i dati pro-forma sono costituiti per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione, vi sono dei limiti connessi alla natura stessa dei dati pro-forma. Pertanto, si precisa che, trattandosi di rappresentazioni costruite su ipotesi, qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alle date ipotizzate si sarebbero potuti ottenere risultati diversi da quelli rappresentati nei Prospetti Consolidati pro-forma;
- (ii) i dati pro-forma non riflettono dati prospettici in quanto sono predisposti in modo da rappresentare solamente gli effetti dell'Operazione, senza tenere conto degli effetti potenziali dovuti a variazioni delle politiche della direzione e alle decisioni operative conseguenti alle operazioni stesse. Pertanto i Prospetti Consolidati pro-forma non intendono in alcun modo rappresentare una previsione dei risultati futuri del Gruppo e non devono pertanto essere utilizzati in tal senso.

### 15.2.2 Assunzioni e ipotesi

Con riferimento alla redazione dei Prospetti Consolidati Pro-forma si specifica che:

- 1) in applicazione del principio contabile internazionale IFRS 3, paragrafo 8 e seguenti, la data di acquisizione del controllo da parte di BF su SIS è stata individuata nella data di sottoscrizione dell'accordo di acquisizione. Come esplicitato nel Paragrafo precedente, con riferimento agli effetti economici e ai flussi di cassa pro-forma, tale data è stata virtualmente fissata al 1° gennaio 2017; diversamente, ai fini patrimoniali la data di acquisizione del controllo da parte di BF su SIS corrisponde alla data reale di sottoscrizione dell'accordo di acquisizione (*i.e.* 27 novembre 2017);
- 2) i Prospetti Consolidati pro-forma non includono l'elisione di eventuali operazioni infragruppo avvenute nel periodo 1° gennaio 2017 – 27 novembre 2017;
- 3) il pagamento del corrispettivo per l'acquisizione della partecipazione è avvenuto utilizzando le risorse finanziarie della Società; del pagamento di tale corrispettivo è stato tenuto conto già nella redazione del Rendiconto Finanziario Consolidato a valori storici. Le rettifiche pro-forma non comprendono pertanto eventuali effetti finanziari derivanti dal pagamento del prezzo da parte dell'Emittente.

### 15.2.3 Prospetti Consolidati pro-forma

Di seguito si riportano i Prospetti Consolidati pro-forma redatti per tener conto degli effetti dell'Operazione.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA PROFORMA (in migliaia di Euro)	DATI STORICI (31/12/2017)	RETTIFICHE PROFORMA (SIS - 1/01/2017 - 27/11/2017)	DATI PROFORMA (31/12/2017)
<b>ATTIVO</b>			
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>			
Immobilizzazioni materiali	233.366		233.366
Investimenti immobiliari	19.637		19.637
Attività biologiche	2.441		2.441
Immobilizzazioni immateriali	9.809		9.809
Avviamento	34.620		34.620
Partecipazioni	826		826
Partecipazioni in JV e attività finanziarie	2.525		2.525
Crediti	3.223		3.223
<b>TOTALE ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>306.447</b>		<b>306.447</b>
<b>ATTIVO CORRENTE</b>			
Rimanenze	19.000		19.000
Attività biologiche	7.938		7.938
Crediti verso clienti	28.868		28.868
Altre attività correnti	7.668		7.668

Disponibilità liquide	19.466		19.466
<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>	<b>82.940</b>		<b>82.940</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>389.387</b>		<b>389.387</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	104.295		104.295
Utili indivisi	1.018		1.018
Altre riserve	147.574	1.432	149.006
Utile (perdita) dell'esercizio	(179)	(590)	(769)
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>252.709</b>	<b>842</b>	<b>253.551</b>
Patrimonio netto di terzi	10.997		10.997
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	546	(842)	(296)
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEI TERZI</b>	<b>11.543</b>	<b>(842)</b>	<b>10.701</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>264.252</b>		<b>264.252</b>
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>			
Fondo Imposte e Imposte differite	39.861		39.861
Altri fondi	745		745
Benefici ai dipendenti	1.185		1.185
Finanziamenti a lungo termine	16.360		16.360
Altri debiti non correnti	982		982
<b>TOTALE PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>59.133</b>		<b>59.133</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Debiti verso fornitori	34.236		34.236
Finanziamenti a breve termine	24.840		24.840
Altri debiti	6.927		6.927
<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE</b>	<b>66.002</b>		<b>66.003</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>389.387</b>		<b>389.387</b>

<b>CONTO ECONOMICO PROFORMA</b> (in migliaia di Euro)	<b>DATI STORICI</b> (31/12/2017)	<b>RETTIFICHE PROFORMA</b> (SIS - 1/01/2017 - 27/11/2017)	<b>DATI PROFORMA</b> (31/12/2017)
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>			
Ricavi delle vendite	28.225	25.437	53.662
Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	7.464	(924)	6.540
Altri ricavi	8.510	437	8.948
Incrementi per lavori interni	902		902
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>45.102</b>	<b>24.950</b>	<b>70.052</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>			
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	6.664	(6.967)	(303)
Costi per materie prime, sussidiarie, consumo e merci	18.327	22.517	40.844
Costi per servizi e godimento beni di terzi	7.963	6.001	13.965
Costi per il personale	5.949	2.840	8.789
Ammortamento e svalutazioni	3.565	1.499	5.064
Altri costi e oneri	1.887	781	2.668
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>44.354</b>	<b>26.671</b>	<b>71.026</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>747</b>	<b>(1.721)</b>	<b>(974)</b>
Proventi finanziari	18	20	38
Oneri finanziari	540	302	842
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>226</b>	<b>(2.003)</b>	<b>(1.777)</b>
Imposte sul reddito del periodo	141	571	712

<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>	<b>367</b>	<b>(1.432)</b>	<b>(1.065)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza dei terzi	546	(842)	(296)
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(179)	(590)	(769)

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO PRO-FORMA</b> (in migliaia di Euro)	<b>DATI STORICI</b> (31/12/2017)	<b>RETTIFICHE PROFORMA</b> (SIS - 1/01/2017 - 27/11/2017)	<b>DATI PROFORMA</b> (31/12/2017)
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>	367	(1.432)	(1.065)
Iscrizione al fair value di immobili divenuti investimenti immobiliari			
(Riserva da fair value cespiti)			
Effetto fiscale			
Utile/perdite della rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Riserva da fair value titoli")			
Utile (Perdita) attuariale su piani a benefici definiti"	(9)		(9)
<b>Totale altri utili/perdite al netto dell'effetto fiscale</b>			
<b>RISULTATO COMPLESSIVO DEL PERIODO</b>	<b>358</b>	<b>(1.432)</b>	<b>(1.074)</b>
Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza dei terzi	546	(842)	(296)
Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo	(189)	(590)	(778)

<b>RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PROFORMA</b> (in migliaia di Euro)			
	<b>DATI STORICI</b> (31/12/2017)	<b>RETTIFICHE PRO-FORMA</b>	<b>DATI PRO-FORMA</b> (31/12/2017)
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>226</b>	<b>(2.003)</b>	<b>(1.777)</b>
Rettifiche per :			
- Ammortamenti	3.060	1.334	4.394
- Variazione Benefici ai dipendenti	219	0	219
- Contributi c/impianti	(84)	0	(84)
- Accantonamenti e altre variazioni non monetarie		885	885
- Svalutazioni/Rivalutazioni Imm.ni Materiali	(2.923)	0	(2.923)
- Sopravvenienze attive/passive	(89)	0	(89)
- Rettifica per pagamento dividendi infragruppo			
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa ante variazioni del capitale circolante</b>	<b>409</b>	<b>216</b>	<b>625</b>
- Variazione netta dei crediti commerciali	(18.074)	5.913	(12.161)
- Variazione delle attività biologiche correnti	0	0	0
- Variazione delle rimanenze finali	(1.837)	(7.000)	(8.837)
- Variazione delle altre attività correnti	412	(634)	(222)
- Variazione dei debiti commerciali	3.845	3.812	7.657
- Variazione delle altre passività correnti	(1.562)	(221)	(1.783)
<b>Flussi di cassa generati dalla variazione del capitale circolante</b>	<b>(17.215)</b>	<b>1.869</b>	<b>(15.346)</b>
- Pagamento imposte	0	(232)	(232)
- Oneri finanziari non corrisposti	0	0	0
- Debiti a medio lungo termine	0	0	0
- Utilizzo fondi	43	(118)	(75)
<b>A. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>(16.763)</b>	<b>1.735</b>	<b>(15.028)</b>
- Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni finanziarie	(902)	(50)	(952)
- Variazioni altri crediti/debiti non correnti	(736)	0	(736)
- Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni materiali e immateriali	(28.684)	(78)	(28.762)
- Altre rettifiche di consolidamento	(8.300)	0	(8.300)
- Cassa derivante dall'ingresso di SIS nel perimetro di consolidamento	828	(461)	367
<b>B. VARIAZIONI GENERATE DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(37.794)</b>	<b>(589)</b>	<b>(38.383)</b>
- Aumento capitale sociale	59.989	0	59.989
- Esborso finanziario OPAS	(8.746)	0	(8.746)
- Costi per aumento capitale sociale	(3.182)	0	(3.182)
- Variazioni finanziamenti correnti	4.507	1.984	6.491
- Variazioni finanziamenti non correnti	4.125	(3.130)	995
<b>C. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA'</b>	<b>56.693</b>	<b>(1.146)</b>	<b>55.547</b>

FINANZIARIA			
D. INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)	2.136	(0)	2.136
E. DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO	17.330	(0)	17.330
F. DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+D)	19.466	(0)	19.466

#### 15.2.4 Analisi delle voci dei Prospetti Consolidati pro-forma interessate dagli effetti dell'Operazione

##### Effetti pro-forma sulle voci del Patrimonio netto

###### 1) Altre riserve

La voce si è movimentata per lo storno del risultato di esercizio di SIS (Euro -1.432 migliaia) relativo al periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017, che nel Bilancio Consolidato 2017 era stato invece considerato come relativo a periodi antecedenti il consolidamento ed inserito come perdita portata a nuovo.

###### 2) Utile (perdita) dell'esercizio

La voce si è movimentata per tener conto del risultato di esercizio di SIS – per la quota di competenza del Gruppo – relativo al periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017.

###### 3) Utile (perdita) dell'esercizio di terzi

La voce si è movimentata per tener conto del risultato di esercizio di SIS – per la quota di competenza di terzi – relativo al periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017.

##### Effetti pro-forma sulle voci del Conto Economico

Le voci del Conto Economico si sono movimentate per tener conto delle operazioni effettuate da SIS di competenza dell'intero anno 2017.

In particolare, le variazioni più rilevanti si registrano nelle seguenti voci:

###### 1) Ricavi delle vendite

Nel periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017, SIS ha registrato ricavi derivanti dalla gestione caratteristica per Euro 25.437, composti principalmente da ricavi derivanti dalle vendite di prodotti (Euro 24.431 mila) e da ricavi per *royalties* (Euro 957 mila).

###### 2) Costi per materie prime, sussidiarie, consumo e merci

Nel periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017, SIS ha sostenuto costi di acquisto di materie prime per Euro 22.517, principalmente legati all'acquisto di materie prime per sementi (Euro 19.019 mila).

###### 3) Costi per servizi e godimento beni di terzi

I costi per servizi e godimento beni di terzi sostenuti nel corso del periodo ante consolidamento ammontano a Euro 6.001 mila. Le voci più rilevanti sono le lavorazioni e depositi presso terzi (Euro 670 mila), i trasporti generici e l'acquisto di carburanti (Euro 829 mila) e i costi aggiuntivi derivanti dalla chiusura dei vecchi contratti con Japan Food Corporation - JFC gruppo Kikkoman – (Euro 715 mila) con il quale continuano i rapporti relativi ai contratti di coltivazione inerenti la filiera del riso.

###### 4) Oneri finanziari

Gli oneri finanziari relativi al periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017 riguardano principalmente la ripartizione *pro-rata temporis* degli interessi passivi derivanti da rapporti di conto corrente (complessivamente Euro 197 mila) e interessi passivi su mutui (complessivamente Euro 125 mila) accessi da SIS.

###### 5) Imposte sul reddito del periodo

Le imposte sul reddito del periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017 comprendono le imposte differite attive calcolate sulla perdita fiscale di competenza del periodo.

### **Effetti pro-forma sulle voci del Rendiconto Finanziario**

Dalla simulazione del consolidamento di SIS alla data del 1° gennaio 2017 non si registrano significative variazioni sui flussi di cassa consolidati. La gestione operativa del Gruppo beneficia di flussi finanziari positivi per complessivi Euro 1.735 mila, dovuti all’apporto positivo di SIS per il periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017.

L’attività di investimento sconta invece il minor afflusso di cassa derivante dall’ingresso di SIS nel perimetro di consolidamento, che alla data storica dell’operazione era stato pari a Euro 828 mila, mentre al 1 gennaio 2017 sarebbe stato solamente di Euro 367 mila.

L’attività finanziaria recepisce minori flussi finanziari per Euro 1.146 mila, dovuti al fatto che nel periodo 1 gennaio 2017 – 27 novembre 2017 SIS aveva dovuto rimborsare alcuni finanziamenti a medio lungo termine.

#### *15.2.5 Relazione della Società di Revisione sui Prospetti Consolidati pro-forma*

La Società di Revisione ha emesso in data 16 ottobre 2018 la relazione sull’esame dei Prospetti Consolidati pro-forma descritti nel presente Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione, che viene riportata di seguito.

## **RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULL'ESAME DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA PRO-FORMA, DEL CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO PRO-FORMA E DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO PRO-FORMA DI BF S.p.A. E SUE CONTROLLATE PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2017**

### **Al Consiglio di Amministrazione di BF S.p.A.**

1. Abbiamo esaminato i prospetti relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata pro-forma, al conto economico consolidato pro-forma ed al rendiconto finanziario consolidato pro-forma corredati delle note esplicative (nel seguito i "Prospetti Consolidati Pro-Forma") di BF S.p.A. e sue controllate (nel seguito anche il "Gruppo BF" o il "Gruppo") per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, inclusi nel paragrafo 15.2 del prospetto informativo ("Prospetto Informativo") redatto in relazione al previsto aumento di capitale sociale a pagamento di BF S.p.A. (la Società) di ammontare massimo pari ad Euro 150 milioni.

Tali prospetti derivano dai dati storici relativi al bilancio consolidato del Gruppo BF chiuso al 31 dicembre 2017, dai dati storici relativi al bilancio d'esercizio della controllata Società Italiana Sementi S.p.A. (nel seguito "SIS") al 31 dicembre 2017 e dalle scritture di rettifica pro-forma ad essi applicate e da noi esaminate. Il bilancio consolidato del Gruppo BF chiuso al 31 dicembre 2017 è stato da noi assoggettato a revisione contabile a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 30 marzo 2018. Il bilancio di SIS al 31 dicembre 2017 è stato assoggettato a revisione contabile da altro revisore, a seguito della quale è stata emessa la relazione datata 29 marzo 2018.

I Prospetti Consolidati Pro-Forma sono stati redatti sulla base delle ipotesi descritte nelle note esplicative, per riflettere retroattivamente gli effetti dell'acquisto da parte del Gruppo BF di una partecipazione pari al 41,19% nel capitale sociale di SIS (nel seguito la "Operazione") come se lo stesso fosse virtualmente avvenuto in data 1 gennaio 2017.

2. I Prospetti Consolidati Pro-Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 sono stati predisposti ai fini di quanto richiesto dal Regolamento 809/2004/CE con riferimento al Prospetto Informativo.

L'obiettivo della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma è quello di rappresentare, secondo criteri di valutazione coerenti con i dati storici e conformi alla normativa di riferimento, gli effetti dell'Operazione sull'andamento economico, sulla situazione patrimoniale e finanziaria e sui flussi di cassa del Gruppo BF, come se essa fosse virtualmente avvenuta il 31 dicembre 2017 e, per quanto si riferisce agli effetti economici e ai flussi di cassa, all'inizio dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017. Tuttavia, va rilevato che qualora l'Operazione fosse realmente avvenuta alla data ipotizzata, non necessariamente si sarebbero ottenuti gli stessi risultati rappresentati nei Prospetti Consolidati Pro-Forma.

La responsabilità della redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma compete agli Amministratori di BF S.p.A. E' nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla ragionevolezza delle ipotesi adottate dagli Amministratori per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma e sulla correttezza della metodologia da essi utilizzata per l'elaborazione dei medesimi prospetti. Inoltre è nostra la responsabilità della formulazione di un giudizio professionale sulla correttezza dei criteri di valutazione e dei principi contabili utilizzati.

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220.00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 172039 | Partita IVA IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

© Deloitte & Touche S.p.A.

3. Il nostro esame è stato svolto secondo i criteri raccomandati dalla Consob nella Comunicazione DEM/1061609 del 9 agosto 2001 per la verifica dei dati pro-forma ed effettuando i controlli che abbiamo ritenuto necessari per le finalità dell'incarico conferitoci.
4. A nostro giudizio, le ipotesi di base adottate da BF S.p.A. per la redazione dei Prospetti Consolidati Pro-Forma relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 - predisposti per riflettere retroattivamente gli effetti dell'Operazione - sono ragionevoli e la metodologia utilizzata per l'elaborazione dei predetti prospetti è stata applicata correttamente per le finalità informative descritte in precedenza. Inoltre riteniamo che i criteri di valutazione ed i principi contabili utilizzati per la redazione dei medesimi prospetti siano corretti.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



**Carlo Pergolari**  
Socio

Padova, 16 ottobre 2018

### 15.3 Bilanci

L'Emittente redige il bilancio separato e il bilancio consolidato. Il presente Documento di Registrazione non include il bilancio separato dell'Emittente in quanto si ritiene che lo stesso non fornisca informazioni aggiuntive significative rispetto ai dati consolidati del Gruppo.

### 15.4 Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

#### 15.4.1 Dichiarazione attestante che le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati sono state sottoposte a revisione

Il Bilancio Consolidato 2017 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione in data 30 marzo 2018 (cfr. Capitolo 15, Paragrafo 15.1.6 del Documento di Registrazione).

Il Bilancio Consolidato 2016 è stato assoggettato a revisione contabile dalla Società di Revisione, che ha emesso la relativa Relazione in data 6 marzo 2017 (cfr. Capitolo 15, Paragrafo 15.1.6 del Documento di Registrazione).

Si specifica che le relazioni della Società di Revisione si riferiscono ai documenti completi del Bilancio Consolidato 2016 e del Bilancio Consolidato 2017 inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono disponibili presso la sede legale e sul sito internet dell'Emittente [www.bfspa.it](http://www.bfspa.it).

#### 15.4.2 Altre informazioni contenute nel presente Documento di Registrazione sottoposte a revisione contabile

La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 19 settembre 2018, è stata assoggettata a revisione contabile limitata della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 21 settembre 2018 (cfr. Capitolo 15, Paragrafo 15.6.6 del Documento di Registrazione).

La Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2017, approvata dal Consiglio di Amministrazione in data 26 luglio 2017, è stata assoggettata a revisione contabile limitata della Società di Revisione, la quale ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 28 luglio 2017 (cfr. Capitolo 15, Paragrafo 15.6.6 del Documento di Registrazione).

Si specifica che le relazioni della Società di Revisione si riferiscono ai documenti completi della Relazione Finanziaria Semestrale 2017 e della Relazione Finanziaria Semestrale 2018 inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono disponibili presso la sede legale e sul sito internet dell'Emittente [www.bfspa.it](http://www.bfspa.it).

#### *15.4.3 Indicazioni di informazioni finanziarie contenute nel Documento di Registrazione non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile*

Il Documento di Registrazione non contiene informazioni finanziarie non estratte dai bilanci assoggettati a revisione contabile o a revisione contabile limitata.

### **15.5 Data delle ultime informazioni finanziarie**

#### *15.5.1 Data delle ultime informazioni finanziarie*

I dati economico-finanziari più recenti inclusi nel Documento di Registrazione e sottoposti a revisione contabile completa si riferiscono al Bilancio Consolidato 2017.

I dati economico-finanziari più recenti inclusi nel Documento di Registrazione e sottoposti a revisione contabile limitata si riferiscono alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018.

### **15.6 Informazioni finanziarie infrannuali e altre informazioni finanziarie**

Sono di seguito riportate le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie consolidate del Gruppo relative al periodo infrannuale chiuso al 30 giugno 2018. Tali informazioni sono state tratte dalla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018 e dalla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2017. Tali documenti, unitamente alle relazioni sulla gestione e alle relazioni della Società di Revisione emesse senza rilievi rispettivamente in data 28 luglio 2017 e 21 settembre 2018, sono inclusi mediante riferimento ai sensi dell'articolo 11 della Direttiva 2003/71/CE e dell'articolo 28 del Regolamento (CE) 809/2004 e sono disponibili presso la sede legale e sul sito internet dell'Emittente [www.bfspa.it](http://www.bfspa.it). Le suddette Relazioni Finanziarie Semestrali Consolidate sono state predisposte in conformità agli IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'articolo 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

Di seguito sono indicate le pagine relative alle principali sezioni delle Relazioni Finanziarie Semestrali Consolidate, al fine di agevolare l'individuazione dell'informativa contenuta nei documenti inclusi mediante riferimento nel Documento di Registrazione.

Sezione	30/06/2018	30/06/2017
Prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria semestrale consolidata	15	13
Prospetto del conto economico semestrale consolidato	16	14
Prospetto del conto economico complessivo semestrale consolidato	16	14
Prospetto del rendiconto finanziario semestrale consolidato	17	16
Prospetto della variazione del patrimonio netto semestrale consolidato	18	15
Relazione sulla gestione	5	5
Note illustrative alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata	20	17

### 15.6.1 Prospetto della Situazione patrimoniale-finanziaria semestrale consolidata

Di seguito si riporta la Situazione patrimoniale-finanziaria semestrale consolidata al 30 giugno 2018, con i relativi dati comparativi al 30 giugno 2017.

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA (in migliaia di Euro)	30/06/2018	31/12/2017	30/06/2017
<b>ATTIVO</b>			
<b>ATTIVO NON CORRENTE</b>			
Immobilizzazioni materiali	237.458	233.366	205.648
Investimenti immobiliari	15.325	19.637	18.439
Attività biologiche	2.760	2.441	1.892
Immobilizzazioni immateriali	10.515	9.809	34
Avviamento	34.608	34.620	31.129
Partecipazioni in JV e attività finanziarie	3.483	3.351	823
Crediti	3.011	3.223	1.680
<b>TOTALE ATTIVO NON CORRENTE</b>	<b>307.160</b>	<b>306.447</b>	<b>259.645</b>
<b>ATTIVO CORRENTE</b>			
Rimanenze	27.767	19.000	8.966
Attività biologiche	12.476	7.938	10.010
Crediti verso clienti	21.115	28.868	3.446
Altre attività correnti	6.405	7.668	6.530
Disponibilità liquide	15.771	19.466	57.816
<b>TOTALE ATTIVO CORRENTE</b>	<b>83.534</b>	<b>82.940</b>	<b>86.768</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>390.694</b>	<b>389.387</b>	<b>346.413</b>
<b>PASSIVO</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale Sociale	104.295	104.295	102.299
Altre riserve	147.645	147.575	145.613
Utili indivisi	1.105	1.018	2.546
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.155)	(179)	(41)
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO</b>	<b>251.890</b>	<b>252.709</b>	<b>250.417</b>
<i>Patrimonio netto di terzi</i>	12.352	10.997	10.242
<i>Utile (perdita) dell'esercizio di terzi</i>	(377)	546	22
<b>PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEI TERZI</b>	<b>11.975</b>	<b>11.543</b>	<b>10.264</b>
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>263.865</b>	<b>264.252</b>	<b>260.681</b>
<b>PASSIVO NON CORRENTE</b>			
Fondo Imposte e Imposte differite	38.989	39.861	35.023
Altri fondi	229	745	40
Benefici ai dipendenti	1.189	1.185	270
Finanziamenti a lungo termine	23.982	16.360	11.126
Altri debiti non correnti	941	982	1.026
<b>TOTALE PASSIVO NON CORRENTE</b>	<b>65.330</b>	<b>59.133</b>	<b>47.485</b>
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
Debiti verso fornitori	28.921	34.236	14.359
Finanziamenti a breve termine	25.966	24.840	19.164
Altri debiti	6.612	6.927	4.724

<b>TOTALE PASSIVO CORRENTE</b>	<b>61.499</b>	<b>66.002</b>	<b>38.247</b>
<b>TOTALE PASSIVO E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>390.694</b>	<b>389.387</b>	<b>346.413</b>

#### 15.6.2 Prospetto del Conto Economico semestrale consolidato

Di seguito si riporta il prospetto di Conto economico semestrale consolidato per i periodi chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017.

<b>CONTO ECONOMICO (in migliaia di Euro)</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>30/06/2017</b>
<b>VALORE DELLA PRODUZIONE</b>			
Ricavi delle vendite	26.450	28.225	2.183
Variazioni delle rimanenze di prodotti e anticipazioni	4.935	7.464	9.358
Altri ricavi	2.903	8.510	2.234
Incrementi per lavori interni	727	902	405
<b>TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE</b>	<b>35.015</b>	<b>45.102</b>	<b>14.180</b>
<b>COSTI OPERATIVI</b>			
Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(764)	6.664	(462)
Costi per materie prime, sussidiarie, consumo e merci	21.896	18.327	7.204
Costi per servizi e godimento beni di terzi	5.768	7.963	2.140
Costi per il personale	4.727	5.949	2.406
Ammortamento e svalutazioni	2.699	3.565	1.288
Altri costi e oneri	1.585	1.887	1.103
<b>TOTALE COSTI OPERATIVI</b>	<b>35.911</b>	<b>44.354</b>	<b>13.679</b>
<b>RISULTATO OPERATIVO</b>	<b>(896)</b>	<b>747</b>	<b>501</b>
Proventi finanziari	6	18	1
Oneri finanziari	459	540	390
<b>RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>(1.349)</b>	<b>226</b>	<b>112</b>
Imposte sul reddito del periodo	(183)	141	(131)
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>	<b>(1.532)</b>	<b>367</b>	<b>(19)</b>
Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza dei terzi	(377)	546	22
<b>Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza del gruppo</b>	<b>(1.155)</b>	<b>(179)</b>	<b>(41)</b>

#### 15.6.3 Prospetto del Conto economico complessivo semestrale consolidato

Di seguito si riporta il prospetto di Conto economico complessivo semestrale consolidato per i periodi chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017.

<b>CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO (in migliaia di Euro)</b>	<b>30/06/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>30/06/2017</b>
<b>RISULTATO DEL PERIODO</b>	<b>(1.532)</b>	<b>367</b>	<b>(19)</b>
Iscrizione al fair value di immobili divenuti investimenti immobiliari (Riserva da fair value cespiti)			
Effetto fiscale			
Utile/perdite della rideterminazione di attività finanziarie disponibili per la vendita ("Riserva da fair value titoli")			
Utile (Perdita) attuariale su piani a benefici definiti"		(9)	
<b>Totale altri utili/perdite al netto dell'effetto fiscale</b>			
<b>RISULTATO COMPLESSIVO DEL PERIODO</b>	<b>(1.532)</b>	<b>358</b>	<b>(19)</b>
Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza dei terzi	(377)	546	22
<b>Utile (perdita) complessivo dell'esercizio di pertinenza del gruppo</b>	<b>(1.155)</b>	<b>(189)</b>	<b>(41)</b>
Utile (perdita) per azione (in Euro)			
- base	(0,011096)	(0,002196)	(0,000598)
- diluito	(0,011096)	(0,002196)	(0,000598)

#### 15.6.4 Prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto

Di seguito si riporta il prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto intervenute nel corso dei periodi chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017.

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30 GIUGNO 2018</b> (in migliaia di Euro)
---

	Capitale sociale	Altre Riserve	Risultato dell'esercizio del Gruppo	Totale Patrimonio netto del Gruppo	Capitale e Riserve di terzi	Risultato dell'esercizio di terzi	Totale patrimonio netto dei terzi	Totale patrimonio netto consolidato
<b>Saldi al 1 gennaio 2017</b>	<b>65.141</b>	<b>100.526</b>	<b>2.142</b>	<b>167.809</b>	<b>36.807</b>	<b>509</b>	<b>37.316</b>	<b>205.126</b>
Destinazione Risultato 2016		2.142	(2.142)	-	509	(509)	-	0
Operazioni sul capitale sociale - B.F. S.p.a.								
- Aumento di capitale destinato agli Azionisti originari	4.167	5.833		10.000				10.000
- OPAS	14.154	14.416		28.570	(37.316)		(37.316)	(8.746)
- Conversione POC	20.833	29.167		50.000				50.000
- spese sostenute al netto dell'effetto imposte		(3.132)		(3.132)				(3.132)
Rilascio Imposte differite relative all'aumento di capitale Bonifiche Ferraresi		(16)		(16)				(16)
Costi OPAS Bonifiche Ferraresi al netto dell'effetto imposte		(50)		(50)				(50)
Patrimonio netto di S.I.S					10.997		10.997	10.997
Piano di incentivazione a lungo termine		216		216				216
Rettifiche di consolidamento - Riserva azioni proprie in portafoglio		(500)		(500)				(500)
Risultato di esercizio al 31/12/2017			(179)	(179)		546	546	367
Redditività complessiva dell'esercizio		(9)		(9)				(9)
<b>Saldi al 31 dicembre 2017</b>	<b>104.295</b>	<b>148.593</b>	<b>(179)</b>	<b>252.709</b>	<b>10.997</b>	<b>546</b>	<b>11.543</b>	<b>264.252</b>
Destinazione Risultato 2017		(179)	179	-	546	(546)	0	0
Operazioni sul capitale sociale - B.F. S.p.a.								
- spese sostenute per AUCAP 2018		(513)		(513)				(513)
Operazioni sul capitale sociale - Bonifiche Ferraresi								
- reversal fiscalità differita		(8)		(8)				(8)
Operazioni sul capitale sociale - Leopoldine					809		809	809
- Aucap Leopoldine		(3)		(3)				(3)
Rettifiche di consolidamento		860		860				860
Risultato al 30/06/2018			(1.155)	(1.155)		(377)	(377)	(1.532)
Redditività complessiva al 30/06/2018								
<b>Saldi al 30 giugno 2018</b>	<b>104.295</b>	<b>148.750</b>	<b>(1.155)</b>	<b>251.890</b>	<b>12.352</b>	<b>(377)</b>	<b>11.975</b>	<b>263.865</b>

<b>PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO AL 30 GIUGNO 2017</b> (in migliaia di Euro)								
	Capitale sociale	Altre Riserve	Risultato dell'esercizio del Gruppo	Totale Patrimonio netto del Gruppo	Capitale e Riserve di terzi	Risultato dell'esercizio dei terzi	Totale patrimonio netto dei terzi	Totale patrimonio netto consolidato
<b>Saldi al 1 gennaio 2016</b>	<b>65.141</b>	<b>95.767</b>	<b>4.756</b>	<b>165.665</b>	<b>35.511</b>	<b>1.405</b>	<b>36.916</b>	<b>202.581</b>
Destinazione Risultato 2015	-	4.756	(4.756)	-	1.405	(1.405)	-	-
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	(110)	-	(110)	(110)
Bonifiche Ferraresi	-	-	-	-	(4)	-	(4)	(19)
Reversal Imposte Aumento di Capitale	-	(15)	(15)	(15)	(4)	-	(4)	(19)
Risultato dell'esercizio	-	-	2.142	2.142	-	509	509	2.651
Redditività complessiva dell'esercizio	-	18	-	18	5	-	5	23
<b>Saldi al 31 dicembre 2016</b>	<b>65.141</b>	<b>100.526</b>	<b>2.142</b>	<b>167.809</b>	<b>36.807</b>	<b>509</b>	<b>37.316</b>	<b>205.126</b>
Destinazione Risultato 2016		2.142	(2.142)	-	509	(509)	-	0
Operazioni sul capitale sociale - B.F. S.p.a.								
- Aumento di capitale destinato agli Azionisti originari	4.167	5.833		10.000				10.000
- OPAS	12.158	13.105		25.263	(27.069)		(27.069)	(1.807)
- Conversione POC	20.833	29.167		50.000				50.000
- spese sostenute al netto		(2.531)		(2.531)				(2.531)

dell'effetto imposte Rilascio Imposte differite relative all'aumento di capitale Bonifiche Ferraresi Costi OPAS Bonifiche Ferraresi al netto dell'effetto imposte		(8)		(8)				(8)
Risultato del semestre Redditività complessiva del semestre		(76)	(41)	(76)	(5)		(5)	(81)
			(41)	(41)		22	22	(19)
<b>Saldi al 30 giugno 2017</b>	<b>102.299</b>	<b>148.158</b>	<b>(41)</b>	<b>250.416</b>	<b>10.242</b>	<b>22</b>	<b>10.264</b>	<b>260.681</b>

#### 15.6.5 Prospetto del Rendiconto finanziario semestrale consolidato

Di seguito si riporta il Rendiconto finanziario semestrale consolidato per i periodi chiusi al 30 giugno 2018 e al 30 giugno 2017.

<b>RENDICONTO FINANZIARIO AL 30 GIUGNO 2018</b> (in migliaia di Euro)			
	<b>30/06/2018</b>	<b>31/12/2017</b>	<b>30/06/2017</b>
<b>ATTIVITA' OPERATIVA</b>			
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1.350)</b>	<b>226</b>	<b>112</b>
Rettifiche per :			
- Ammortamenti	2.616	3.060	1.288
- Variazione Benefici ai dipendenti	13	219	
- Contributi c/impianti	(38)	(84)	(41)
- Spese pluriennali	70		
- Svalutazioni/Rivalutazioni Imm.ni Materiali	(133)	(2.923)	
- Sopravvenienze attive/passive	39	(89)	(4)
<b>Flussi di cassa dell'attività operativa ante variazioni del capitale circolante</b>	<b>1.218</b>	<b>409</b>	<b>1.355</b>
- Variazione netta dei crediti commerciali	7.925	(18.074)	922
- Variazione delle attività biologiche correnti	(4.539)		(8.634)
- Variazione delle rimanenze finali	(1.049)	(1.837)	(1.188)
- Variazione delle altre attività correnti	1.178	413	(70)
- Variazione dei debiti commerciali	(1.249)	3.845	(3.737)
- Variazione delle altre passività correnti	(826)	(1.562)	(85)
<b>Flussi di cassa generati dalla variazione del capitale circolante</b>	<b>1.441</b>	<b>(17.215)</b>	<b>(12.792)</b>
- Pagamento imposte	0		
- Oneri finanziari non corrisposti	15		(48)
- Variazione fondi	(9)	43	(18)
<b>A. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>2.664</b>	<b>(16.763)</b>	<b>(11.503)</b>
- Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni finanziarie	(48)	(902)	(709)
- Variazioni altri crediti/debiti non correnti	(24)	(736)	74
- Investimenti/disinvestimenti immobilizzazioni materiali e immateriali	(15.512)	(28.684)	(14.464)
- Altre rettifiche di consolidamento	259	(8.300)	
- Cassa derivante dall'ingresso di SIS nel perimetro di consolidamento	0	828	
<b>B. VARIAZIONI GENERATE DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(15.325)</b>	<b>(37.794)</b>	<b>(15.099)</b>
- Aumento capitale sociale	806	59.989	60.000
- Versamenti in conto capitale	(25)		
- Esborso finanziario OPAS	0	(8.746)	
- Costi per aumento capitale sociale	(513)	(3.182)	(2.812)
- Variazione debiti finanziari non correnti	8.697	8.632	9.824
- Altre variazioni PN	0		76
<b>C. FLUSSO DI CASSA GENERATO DALL'ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>8.965</b>	<b>56.693</b>	<b>67.088</b>
<b>D. INCREMENTO (DECREMENTO) NETTO DELLE DISPONIBILITA' LIQUIDE (A+B+C)</b>	<b>(3.695)</b>	<b>2.136</b>	<b>40.486</b>
<b>E. DISPONIBILITA' LIQUIDE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>19.466</b>	<b>17.330</b>	<b>17.330</b>
<b>F. DISPONIBILITA' LIQUIDE FINALI (E+D)</b>	<b>15.771</b>	<b>19.466</b>	<b>57.816</b>

## 15.6.6 Relazioni della Società di Revisione alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018 e alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2017

Di seguito si riporta la relazione della Società di Revisione alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2018.

# Deloitte.

Deloitte & Touche S.p.A.  
Via N. Tommaseo, 78/C int. 3  
35131 Padova  
Italia

Tel: +39 049 7927911  
Fax: +39 049 7927979  
www.deloitte.it

### RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della  
B.F. S.p.A.**

#### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della B.F. S.p.A. e controllate (il "Gruppo BF") al 30 giugno 2018. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

#### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

#### Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo BF al 30 giugno 2018 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
**Carlo Pergolari**  
Socio

Padova, 21 settembre 2018

Ancona Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.239.220,00 I.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 172039 | Partita IVA IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate. DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

© Deloitte & Touche S.p.A.

Di seguito si riporta la relazione della Società di Revisione alla Relazione Finanziaria Semestrale Consolidata 2017.



Deloitte & Touche S.p.A.  
Via N. Tommaseo, 78/C int. 3  
35131 Padova  
Italia

Tel: +39 049 7927911  
Fax: +39 049 7927979  
www.deloitte.it

## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della  
B.F. S.p.A.**

### Introduzione

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative della B.F. S.p.A. e controllate (il "Gruppo B.F.") al 30 giugno 2017. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

### Portata della revisione contabile limitata

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### Conclusioni

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo B.F. al 30 giugno 2017 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Azione Bari Bergamo Bologna Brescia Cagliari Firenze Genova Milano Napoli Padova Palermo Parma Roma Torino Treviso Verona

Sede Legale: Via Tortona, 25 - 20144 Milano | Capitale Sociale: Euro 10.328.220,00 i.v.  
Codice Fiscale/Registro delle Imprese Milano n. 03049560166 - R.E.A. Milano n. 172039 | Partita IVA IT 03049560166

Il nome Deloitte si riferisce a una o più delle seguenti entità: Deloitte Touche Tohmatsu Limited, una società inglese a responsabilità limitata ("DTTL"), le member firm aderenti al suo network e le entità a esse correlate, DTTL e ciascuna delle sue member firm sono entità giuridicamente separate e indipendenti tra loro. DTTL (denominata anche "Deloitte Global") non fornisce servizi ai clienti. Si invita a leggere l'informativa completa relativa alla descrizione della struttura legale di Deloitte Touche Tohmatsu Limited e delle sue member firm all'indirizzo [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about).

© Deloitte & Touche S.p.A.

**Altri aspetti**

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato per il periodo chiuso al 30 giugno 2017 rappresenta il primo bilancio consolidato semestrale del Gruppo B.F., predisposto a seguito della sua quotazione avvenuta in data 23 giugno 2017. I saldi relativi al semestre chiuso al 30 giugno 2016, presentati a fini comparativi, non sono stati sottoposti a revisione contabile, né completa né limitata.

DELOITTE &amp; TOUCHE S.p.A.



**Carlo Pergolari**  
Socio

Padova, 28 luglio 2017

**15.7 Politica dei dividendi**

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto, dagli utili netti annuali viene dedotta una somma pari al 5% degli stessi al fine di alimentare un fondo di riserva legale, finché detto fondo non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale. La destinazione del residuo 95% viene deliberata dall'Assemblea. In particolare, l'articolo 11 dello Statuto sociale stabilisce che la data e le modalità del pagamento del dividendo sono determinate in conformità alla disciplina applicabile, quindi dall'Assemblea, su proposta del Consiglio di Amministrazione.

Si evidenzia che in data 21 dicembre 2016 e in data 11 settembre 2018 Bonifiche Ferraresi ha sottoscritto due contratti di finanziamento con UniCredit S.p.A. Tali contratti prevedono il divieto in capo a Bonifiche Ferraresi di distribuire e deliberare la distribuzione di dividendi e/o riserve sino al completo rimborso dei finanziamenti, a meno che non ricorra il preventivo consenso scritto della banca finanziatrice, e l'obbligo di produrre analogo impegno da parte dei soci. Per maggiori informazioni, si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.9 del Documento di Registrazione.

*15.7.1 Ammontare del dividendo per azione*

Dalla sua costituzione, la Società non ha distribuito dividendi.

**15.8 Procedimenti giudiziari e arbitrali**

Alla Data del Documento di Registrazione il *petitum* complessivo relativo al contenzioso passivo del Gruppo ammonta a circa Euro 31.824,00 e si riferisce esclusivamente al procedimento giudiziario di natura previdenziale pendente nei confronti di Bonifiche Ferraresi nell'ambito del quale, in caso di soccombenza di Bonifiche Ferraresi, quest'ultima potrebbe essere chiamata a restituire all'Istituto Nazionale per la Previdenza Sociale la somma predetta. A fronte di tale *petitum*, in esercizi precedenti è stato accantonato un fondo rischi pari a Euro 39.887,00, il cui ammontare comprende i costi previsti

connessi alla definizione del procedimento. Tale fondo, costituito nel 2009, risulta invariato alla Data del Documento di Registrazione.

Il Gruppo adotta politiche di accantonamento a fondi destinati a coprire costi ed oneri che, sulla base di un ragionevole rischio di soccombenza, potrebbero derivare da giudizi pendenti. Gli accantonamenti vengono effettuati in misura ritenuta congrua secondo le circostanze, qualora sia possibile stimare in modo attendibile l'entità dell'eventuale perdita e tale perdita sia ritenuta probabile. Nei casi in cui sussista l'impossibilità di prevedere gli esiti o stimare le eventuali perdite in modo attendibile - casi che comprendono procedimenti in cui la parte attrice o ricorrente non ha quantificato in modo specifico le proprie richieste risarcitorie - non vengono effettuati accantonamenti.

A fronte di un determinato *petitum*, il valore degli accantonamenti viene determinato dal Gruppo sulla base di procedure che tengono conto delle indicazioni ricevute dai propri consulenti legali e dalle funzioni interne, che stimano le passività che potrebbero derivare all'Emittente in funzione del rischio e della natura del contenzioso. In conformità con i principi contabili di riferimento, il fondo per il contenzioso legale copre solo quelle passività che il Gruppo ritiene probabili e ragionevolmente quantificabili.

Di seguito si riporta una breve descrizione dei procedimenti giudiziari di cui il Gruppo è parte.

#### *15.8.1 Contenzioso previdenziale*

Alla Data del Documento di Registrazione, Bonifiche Ferraresi risulta coinvolta, in qualità di ricorrente, in un procedimento pendente di fronte alla Corte Europea dei Diritti dell'Uomo. Il ricorso contro lo Stato italiano è stato proposto nell'anno 2009, dopo aver esperito senza soddisfazione i tre gradi di giudizio.

Nel 2002, Bonifiche Ferraresi ha citato in giudizio l'Istituto Nazionale per la Previdenza Sociale ("INPS"), chiedendo il rimborso, per la somma totale di Euro 108.028,08, di contributi previdenziali versati all'allora Servizio Contributi Agricoli Unificati.

Tale richiesta trovava fondamento nell'opposizione all'interpretazione dell'Istituto previdenziale in merito alle norme in materia di benefici economici riconosciuti alle aziende agricole operanti nelle cosiddette "zone svantaggiate", secondo la quale i benefici riconosciuti a tali aziende in materia di fiscalizzazioni (a norma dell'articolo 1, comma 6 della Legge n. 48 del 1998) e di sgravi contributivi (a norma dell'articolo 9, comma 5 della Legge n. 67 del 1988) non potevano essere cumulati.

La sentenza n. 283/2002 del Tribunale di Arezzo accoglieva integralmente la domanda, condannando l'INPS alla restituzione della somma richiesta.

Avverso tale sentenza l'Istituto proponeva appello presso la Corte d'Appello di Firenze; la Corte d'Appello di Firenze, basando le proprie conclusioni sull'allora nuovo Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, e in particolare sull'articolo 44, comma 1, norma di "interpretazione autentica" ai sensi della quale i benefici riconosciuti alle aziende agricole operanti nelle "zone svantaggiate" non sono cumulabili, accoglieva le domande formulate dall'INPS e condannava la Società a restituire quanto percepito a seguito della sentenza di primo grado.

Bonifiche Ferraresi, a parziale restituzione della somma già percepita, pagava all'INPS un rimborso di Euro 79.826,00.

Avverso la sentenza della Corte d'Appello di Firenze Bonifiche Ferraresi ricorreva in Cassazione che, con sentenza del 25 giugno 2008, rigettava il ricorso.

Bonifiche Ferraresi proponeva ricorso dinnanzi alla Corte Europea dei Diritti dell'Uomo in data 24 febbraio 2009, contestando la mancata osservazione da parte dello Stato italiano dei principi del giusto processo e della certezza del diritto. La Corte, dopo aver ammesso il caso, ha concesso i termini per le rispettive memorie.

Nel settembre 2015 Bonifiche Ferraresi depositava replica avverso le osservazioni, già depositate, del Governo italiano. Quest'ultimo, preso atto delle recenti sentenze della Corte Europea sul tema, avallanti le ragioni sostenute dalla Società, si limitava a chiedere una riduzione dell'indennizzo richiesto da parte dell'Emittente.

Il ricorso risulta alla Data del Documento di Registrazione pendente. Qualora, ad esito di tale controversia, Bonifiche Ferraresi dovesse risultare soccombente, la stessa potrebbe essere chiamata a restituire una somma pari ad Euro 31.824,00, oltre ai relativi interessi.

#### *15.8.2 Ricorso al TAR Sardegna*

Bonifiche Ferraresi si è costituita in giudizio nel ricorso promosso dal sig. Salvatore Angheluddu avanti il TAR Sardegna-Cagliari e notificato in data 9 febbraio 2017, contro la Regione Autonoma della Sardegna, Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione (“**Bonifiche Sarde**”), l’Agenzia Regionale per l’attuazione dei programmi in campo agricolo e per lo sviluppo rurale – Laore Sardegna (l’“**Agenzia Regionale**”), S.F.I.R.S. S.p.A. e nei confronti di Bonifiche Ferraresi per l’annullamento, previa sospensione e richiesta di misure cautelari monocratiche, del provvedimento implicito di esclusione/non ammissione del ricorrente alla c.d. “trattativa privata pura” avviata da Bonifiche Sarde per la cessione del compendio aziendale, nonché, in subordine, per l’annullamento dell’intera procedura di gara avviata e gestita dalla predetta società nonché per l’annullamento del provvedimento di ammissione alla gara dell’offerta presentata da Bonifiche Ferraresi e per la conseguente esclusione della medesima, di tutti i provvedimenti non conosciuti e mai resi manifesti dalle amministrazioni resistenti.

Il TAR Sardegna-Cagliari con decreto pubblicato il 10 febbraio 2017 ha respinto l’istanza di misure cautelari monocratiche proposta dal ricorrente fissando per la trattazione collegiale la Camera di Consiglio del 1 marzo 2017.

Ad esito della Camera di Consiglio del 1 marzo 2017, nel corso della quale la difesa del ricorrente ha rinunciato all’istanza cautelare con contestuale richiesta della fissazione dell’udienza di merito a breve, il Presidente del Collegio ha ritenuto di fissare la predetta udienza di trattazione del merito al 7 giugno 2017.

Nella memoria difensiva, Bonifiche Ferraresi ha richiesto di rigettare l’istanza cautelare ed il ricorso in quanto inammissibile ed infondato.

In data 10 marzo 2017, il sig. Salvatore Angheluddu ha notificato il ricorso per motivi aggiunti contro la Regione Autonoma della Sardegna, l’Agenzia Regionale, S.F.I.R.S. S.p.A., Bonifiche Sarde, nonché nei confronti di Bonifiche Ferraresi per ottenere: (i) l’annullamento dei provvedimenti espressi (se esistenti), altrimenti impliciti, di aggiudicazione, in favore della controinteressata Bonifiche Ferraresi e di approvazione della c.d. “trattativa privata pura” avviata da Bonifiche Sarde per la cessione del compendio aziendale, nonché per l’annullamento dell’intera procedura di gara avviata e gestita da Bonifiche Sarde nonché per l’annullamento del provvedimento di ammissione alla gara dell’offerta presentata da Bonifiche Ferraresi e per la conseguente esclusione della medesima, di tutti i provvedimenti non conosciuti e mai resi manifesti dalle amministrazioni resistenti; e (ii) per la conseguente caducazione e/o declaratoria d’inefficacia dell’atto di cessione del compendio aziendale stipulato tra Bonifiche Sarde e Bonifiche Ferraresi in data 10 febbraio 2017.

Con sentenza n. 428 del 23 giugno 2017, il TAR Sardegna-Cagliari si è pronunciato a favore, tra gli altri, di Bonifiche Ferraresi, rigettando, nel merito, il ricorso presentato dal sig. Angheluddu, il quale ultimo non ha proposto appello avanti al Consiglio di Stato entro il termine decadenziale di 6 mesi dalla pubblicazione della sentenza e quindi entro il 23 gennaio 2018.

La mancata impugnazione della pronuncia di primo grado ne comporta il passaggio in giudicato e dunque il venir meno dei correlati potenziali rischi di declaratoria giurisdizionale d’inefficacia del contratto di

cessione del compendio aziendale e di conseguente decadenza della connessa concessione dei terreni di proprietà dell'Agenzia Regionale.

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono in essere procedimenti di natura amministrativa nei confronti di BF o del Gruppo.

#### *15.8.3 Contenzioso tributario*

Alla Data del Documento di Registrazione, non sono in essere procedimenti di natura fiscale/tributaria nei confronti di BF o del Gruppo.

Per completezza, si evidenzia che è in corso di valutazione, in sede di contraddittorio con l'Agenzia delle Entrate, il valore attribuito, ai fini dell'imposta di registro, al ramo d'azienda ceduto da Bonifiche Ferraresi a BF con atto avente data di efficacia 23 giugno 2017 (per maggiori informazioni sull'atto di cessione si rinvia al Capitolo 17, Paragrafo 17.8 del Documento di Registrazione). In particolare, si precisa che l'ammontare contestato risulta pari a Euro 1.475.525.

In particolare, nel mese di aprile 2018 l'Agenzia delle Entrate ha notificato a Bonifiche Ferraresi un invito a comparire per chiedere alla società di fornire chiarimenti in merito alla determinazione dell'avviamento relativo alla suddetta cessione del ramo d'azienda. Nel citato invito, l'Ufficio ha proceduto ad una propria valutazione del valore di avviamento, determinandolo mediante l'applicazione di metodi alternativi rispetto a quelli utilizzati dalla società (precisamente, metodo reddituale e metodo "del personale"). La società ha provveduto a rispondere all'invito dell'Ufficio instaurando un contraddittorio, ancora in corso di svolgimento, e presentando apposite memorie illustrative al fine di fornire all'Amministrazione Finanziaria gli elementi di dettaglio utili per la corretta valutazione del comportamento tenuto dal contribuente.

Qualora l'Agenzia delle Entrate non dovesse riconoscere la valutazione dell'avviamento adottata da Bonifiche Ferraresi, l'ammontare della sanzione massima applicabile sarebbe pari a Euro 60.205,60.

### **15.9 Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente**

Dal 30 giugno 2018 alla Data del Documento di Registrazione non si segnalano cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale del Gruppo.

## 16. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

### 16.1 Capitale azionario

#### 16.1.1 Capitale azionario sottoscritto e versato

Alla Data del Documento di Registrazione, il capitale della Società è pari a Euro 104.295.189,00, interamente sottoscritto e versato, diviso in n. 104.295.189 azioni ordinarie senza valore nominale, tutte con identici diritti. I titoli sono negoziati sul MTA dal 23 giugno 2017.

In data 19 dicembre 2017 l'Assemblea dell'Emittente ha approvato il Piano LTIP e deliberato di delegare al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare gratuitamente e in via scindibile, anche in più *tranche*, il capitale sociale ai sensi dell'art. 2349, comma 1 del Codice Civile per un importo di massimi Euro 459.167,00, da imputarsi per intero a capitale mediante emissione di n. 459.167 azioni prive del valore nominale.

In data 11 luglio 2018 l'Assemblea dell'Emittente, in sede straordinaria, ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2443 del Codice Civile, delega ad aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, da esercitarsi entro 36 mesi, tramite emissione di azioni riservate in opzione agli azionisti, per un ammontare massimo di Euro 150.000.000 (incluso l'eventuale sovrapprezzo) mediante emissione di massime n. 75.000.000 nuove azioni prive del valore nominale. La citata Assemblea dell'Emittente ha stabilito che tale delega possa essere esercitata dal Consiglio di Amministrazione in una o più soluzioni, in tutto o in parte. In occasione di ogni esercizio della stessa, il Consiglio di Amministrazione stabilirà i termini e le condizioni del relativo aumento di capitale in opzione, ivi inclusi, in particolare, il numero massimo di azioni emittende e il relativo prezzo di sottoscrizione.

In esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria degli azionisti del 11 luglio 2018, il Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 11 ottobre 2018 ha stabilito che l'aumento di capitale abbia luogo per l'ammontare autorizzato dall'Assemblea, ossia massimi Euro 150.000.000, comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione a pagamento di complessive massime n. 75.000.000 nuove azioni ordinarie, senza indicazione del valore nominale, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 1 del Codice Civile, in proporzione alle azioni possedute, entro il termine ultimo del 31 dicembre 2018. Ove non integralmente attuato entro il 31 dicembre 2018, l'aumento di capitale rimarrà fermo nei limiti delle sottoscrizioni raccolte entro tale data.

L'ammontare dell'aumento di capitale, fermo il massimo di Euro 150.000.000 autorizzato dall'Assemblea, il numero esatto delle nuove azioni da emettere, il prezzo di emissione unitario e il rapporto di opzione sono stati determinati dal Consiglio di Amministrazione in data 5 novembre 2018.

#### 16.1.2 Azioni non rappresentative del capitale sociale

Alla Data del Documento di Registrazione non esistono azioni non rappresentative del capitale sociale dell'Emittente.

#### 16.1.3 Obbligazioni convertibili, scambiabili o con warrant, con indicazione delle condizioni e delle modalità di conversione, di scambio o di sottoscrizione

Alla Data del Documento di Registrazione l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*, né titoli che conferiscono diritti speciali.

*16.1.4 Esistenza di diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale*

Fatto salvo quanto indicato al Paragrafo 16.1.1 del Documento di Registrazione, alla Data del Documento di Registrazione, non sussistono diritti e/o obblighi di acquisto su capitale autorizzato ma non emesso, né impegni ad aumenti di capitale.

*16.1.5 Esistenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo*

Fatto salvo quanto indicato al Paragrafo 16.1.1 del Documento di Registrazione, alla Data del Documento di Registrazione, l'Emittente non è a conoscenza di offerte in opzione aventi ad oggetto il capitale di eventuali membri del Gruppo.

## 17. CONTRATTI IMPORTANTI

### 17.1 Contratto AD

In data 27 luglio 2017 è stato perfezionato un accordo tra BF, Bonifiche Ferraresi e il dott. Federico Vecchioni volto a disciplinare il rapporto tra il dott. Vecchioni, che alla Data del Documento di Registrazione ricopre la carica di amministratore delegato sia in BF sia in Bonifiche Ferraresi, da una parte e BF e Bonifiche Ferraresi dall'altra (congiuntamente, le “**Parti**”), finalizzato a regolare l'interazione tra BF e Bonifiche Ferraresi individuando nel dott. Vecchioni, il soggetto più idoneo ad occuparsi di un'attività di gestione, controllo, supervisione ed ottimizzazione dell'interazione tra le due società, attribuendogli un incarico dirigenziale ad hoc di seguito descritto (l’“**Accordo**”).

L'Accordo disciplina, infatti, sia il rapporto di lavoro dirigenziale del dott. Vecchioni con BF sia il rapporto di amministrazione di cui lo stesso è titolare in BF e in Bonifiche Ferraresi, le cui principali disposizioni sono di seguito riportate.

#### Disciplina del rapporto di lavoro dirigenziale

Ai sensi dell'Accordo il dott. Vecchioni viene assunto da BF, con qualifica di dirigente, a tempo determinato con efficacia a partire dal 27 luglio 2017 e cessazione prevista alla data di approvazione del bilancio di esercizio 2019 di BF (il “**Rapporto Dirigenziale**”).

Nell'ambito del Rapporto Dirigenziale il dott. Vecchioni è tenuto a svolgere mansioni che consistono principalmente nel gestire, promuovere, pianificare, supervisionare e ottimizzare, sulla base delle strategie di tempo in tempo definite dal Consiglio di Amministrazione di BF, l'interazione tra BF e Bonifiche Ferraresi, anche al fine di favorire nel medio-lungo termine un incremento del valore del titolo azionario di BF (le “**Mansioni**”). Nello svolgimento di dette Mansioni, il dott. Vecchioni è tenuto a riferire del proprio operato al Presidente del Consiglio di Amministrazione di BF agendo nell'ambito delle direttive impartitegli dallo stesso o dal Consiglio di Amministrazione di BF e nel rispetto di ogni obbligo impostogli dalla normativa di tempo in tempo vigente.

Per lo svolgimento delle Mansioni e di ogni sua obbligazione inerente e relativa al Rapporto Dirigenziale, nonché ogni connessa responsabilità, BF è tenuta a corrispondere al dott. Vecchioni:

- (a) una retribuzione globale annua fissa pari all'importo di Euro 62.000 lordi (la “**RAL**”), pagabile alle scadenze previste dalle prassi aziendali in essere; e
- (b) un incentivo triennale variabile calcolato in relazione all'eventuale raggiungimento di obiettivi triennali di incremento del valore del titolo azionario di BF e previo superamento di una soglia minima di EBIT (c.d. *gate*), che devono essere stabiliti dal Consiglio di Amministrazione di BF. Tale emolumento variabile consiste nell'assegnazione di diritti a ricevere azioni BF che matureranno al termine di un periodo di *vesting* triennale e saranno soggette ad un periodo di c.d. *lock up* di durata annuale. Si precisa che: (i) il numero massimo di azioni che il dott. Vecchioni potrà ricevere in caso di raggiungimento del 100% degli obiettivi è pari a n. 312.500 e (ii) la disciplina di dettaglio di tale emolumento variabile è contenuta in un apposito regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione del 15 novembre 2017, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione riunitosi in pari data, e dall'Assemblea straordinaria nella riunione tenutasi il 19 dicembre 2017, che contiene, tra l'altro, anche adeguate clausole di *claw back* (cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione).

L'Accordo, per quanto non espressamente in esso disciplinato, rinvia alle disposizioni del contratto collettivo per i dirigenti di aziende agricole (il “**CCNL**”).

### Disciplina del rapporto di amministrazione

Il dott. Vecchioni, ai sensi dell'Accordo, si impegna, inoltre, a ricoprire le cariche di Amministratore Delegato di BF e di Bonifiche Ferraresi (rispettivamente, la “**Carica BF**” e la “**Carica Bonifiche Ferraresi**” e, congiuntamente, le “**Cariche**”) e ad esercitare i poteri gestori e di rappresentanza – esercitabili a firma singola ed entro ragionevoli limiti di spesa, con facoltà di subdelega – che gli sono stati conferiti, al fine di consentirgli l'ordinaria gestione di BF e di Bonifiche Ferraresi (rispettivamente, la “**Delega BF**” e la “**Delega Bonifiche Ferraresi**” e, congiuntamente, le “**Deleghe**”), per tutta la durata delle stesse e degli eventuali rinnovi, con il massimo impegno e la massima professionalità e al meglio delle proprie capacità.

Ai sensi dell'Accordo, il dott. Vecchioni si obbliga altresì ad accettare ed esercitare a titolo gratuito le ulteriori cariche sociali che gli venissero conferite in altre società controllate o partecipate da Bonifiche Ferraresi o da BF oppure controllanti le medesime o collegate alle medesime, per tutta la durata delle stesse e dei relativi rinnovi (le “**Altre Cariche**”).

Per l'esercizio della Carica BF e della Delega BF, e per ogni attività e responsabilità connessa, BF è tenuta a corrispondere al dott. Vecchioni:

- a) un emolumento fisso, ex art. 2389, commi 1 e 3 del Codice Civile, complessivamente pari a Euro 338.000 lordi su base annua (l'“**Emolumento Fisso**”), che sarà erogato alle scadenze previste dalle prassi aziendali in essere; e
- b) un emolumento variabile annuale, ex articolo 2389, comma 3 del Codice Civile, calcolato su base annua in relazione all'eventuale raggiungimento di obiettivi di (i) redditività, in coerenza con il piano industriale della Società, e (ii) natura qualitativa, che saranno tutti stabiliti dal Consiglio di Amministrazione di BF, restando inteso che in caso di raggiungimento del 100% degli obiettivi, l'importo massimo che potrà maturare è pari a Euro 150.000 lordi per ciascun esercizio sociale di riferimento. Si precisa che la disciplina di dettaglio di tale emolumento variabile annuale è contenuta in un apposito regolamento, approvato dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per le Nomine e la Remunerazione, in data 30 maggio 2018, che contiene, tra l'altro, anche adeguate clausole di *claw back* (cfr. Capitolo 10, Paragrafo 10.1 del Documento di Registrazione).

Si precisa che l'Accordo ha iniziato a produrre i propri effetti a partire dal 27 luglio 2017, fatto salvo per gli elementi di natura economica relativi alle Cariche e alle Deleghe che, per ragioni di natura tecnico-contabile, sono decorsi a partire dal 24 giugno 2017 con riferimento all'Emolumento Fisso e dal 1 luglio 2017 con riferimento all'emolumento variabile annuale di cui il punto b) del precedente paragrafo. Si precisa, inoltre, che l'ammontare di tale trattamento economico deve intendersi come compensativo anche della Carica Bonifiche Ferraresi, della Delega Bonifiche Ferraresi e di ogni attività e responsabilità ad esse connesse, nonché dell'eventuale esercizio di Altre Cariche e delle connesse responsabilità. Il dott. Vecchioni si è impegnato a ribadire la propria rinuncia a favore della Società, di Bonifiche Ferraresi o di altra società del Gruppo ad eventuali compensi che venissero deliberati per l'esercizio della Carica Bonifiche Ferraresi e della Delega Bonifiche Ferraresi e/o delle Altre Cariche nelle forme dovute, ovvero in alternativa, a riversare a favore di BF ogni eventuale compenso che dovesse ricevere per l'esercizio della Carica Bonifiche Ferraresi, della Delega Bonifiche Ferraresi e/o delle Altre Cariche.

### Disciplina convenzionale di cessazione

Il recesso, la revoca, la rinuncia o il mancato rinnovo alla scadenza su iniziativa di una delle Parti da una o più delle Cariche o delle Deleghe sorretto da giusta causa, così come intesa ai sensi di legge, (la “**Giusta Causa**”) costituirà per la Parte che sarà legittimamente receduta, Giusta Causa di recesso anche dagli altri rapporti che fossero eventualmente ancora in essere.

Analogamente, il recesso, la revoca, la rinuncia o il mancato rinnovo alla scadenza su iniziativa di una delle Parti da una o più delle Cariche o delle Deleghe non sorretto da Giusta Causa costituirà per la Parte che avrà subito l'ingiustificato recesso Giusta Causa di recesso dagli altri rapporti che fossero eventualmente ancora in essere.

Qualora i competenti organi sociali della Società o di Bonifiche Ferraresi, antecedentemente alla data di approvazione del bilancio di esercizio 2019 della Società o di Bonifiche Ferraresi, dovessero: (i) recedere dal Rapporto Dirigenziale in assenza di Giusta Causa, e/o (ii) revocare o non rinnovare al dott. Vecchioni, in assenza di Giusta Causa, una o più delle Cariche e/o delle Deleghe, il dott. Vecchioni – previa cessazione da parte sua di ogni rapporto o carica che ancora fosse in essere con BF, Bonifiche Ferraresi e/o altre società del Gruppo, ed indipendentemente dal raggiungimento o meno di determinati obiettivi – avrà diritto ad una indennità forfettaria lorda pari a n. 2 annualità dell'Emolumento Fisso e della RAL (l'“**Indennità Convenzionale**”), da intendersi come onnicomprensiva ed assorbente di ogni e qualsivoglia ulteriore eventuale costo, indennità, risarcimento o indennizzo, anche ai sensi del CCNL, a carico della Società, di Bonifiche Ferraresi e del Gruppo, tanto con riferimento al Rapporto Dirigenziale, quanto con riferimento alle Cariche e alle Deleghe.

Inoltre, l'impossibilità per il dott. Vecchioni di svolgere le sue funzioni, per malattia o invalidità che si protrassero per un periodo, anche non continuativo, di oltre sei mesi di calendario nell'arco di 12 mesi di calendario, costituisce per la Società e per le altre società del Gruppo, Giusta Causa convenzionale di revoca delle Cariche, delle Deleghe e delle Altre Cariche.

Infine, ai sensi dell'Accordo, al dott. Vecchioni è riconosciuto il diritto di percepire l'Indennità Convenzionale anche nell'ipotesi in cui si trovasse costretto a dimettersi dal Rapporto Dirigenziale o a rinunciare ad una o più delle Cariche e/o delle Deleghe per effetto di giusta causa per tale intendendosi, esclusivamente, una delle seguenti ipotesi:

- a) la deliberazione o il pagamento a favore del dott. Vecchioni di retribuzione o emolumenti, fissi e/o variabili, in misura inferiore a quella prevista nell'Accordo;
- b) la riduzione dei poteri delegati al dott. Vecchioni in misura tale da incidere sensibilmente in senso deteriore sulla sua posizione apicale nell'ambito della Società e di Bonifiche Ferraresi, oppure l'attribuzione ad altri soggetti e/o comitati interni di deleghe o poteri che risultino, anche nel loro complesso, sostanzialmente equivalenti a quelli attribuiti o dovuti al dott. Vecchioni quale oggetto delle Cariche e/o delle Deleghe, o comunque di rilievo tale da incidere sostanzialmente sulla sua posizione e sul suo ruolo;
- c) il motivato e ragionevole dissenso da parte del dott. Vecchioni, fatto constatare per iscritto, circa una decisione strategica relativa ad operazioni straordinarie e di particolare rilevanza (la “**Decisione Strategica**”) che venga ugualmente assunta, ovvero l'immotivato ed irragionevole rifiuto dei competenti organi sociali della Società di adottare una Decisione Strategica proposta dal dott. Vecchioni e fatta constatare per iscritto e che di fatto non venga assunta; e/o
- d) la cessazione del Rapporto Dirigenziale o del rapporto di amministrazione per morte o invalidità permanente tale da determinare l'oggettiva impossibilità di poter proseguire tale rapporto.

L'Accordo prevede anche obblighi di esclusiva e di non concorrenza in forza dei quali il dott. Vecchioni non può svolgere per tutta la durata del Rapporto Dirigenziale, delle Cariche e delle Deleghe, fatta eccezione per alcuni determinati incarichi, qualsiasi altro tipo di attività lavorativa, anche non in concorrenza con quella della Società, di Bonifiche Ferraresi o di altre società del Gruppo. Il dott. Vecchioni, inoltre, si è impegnato per il medesimo periodo a non costituire direttamente o indirettamente società, associazioni od altri soggetti che operino nel settore in cui opera il Gruppo o comunque in concorrenza con la Società o Bonifiche Ferraresi e anche a non acquisire quote, azioni o partecipazioni

qualificate in seno ad alcun soggetto che operi nel medesimo settore o sia in concorrenza con le medesime.

Inoltre, in caso di cessazione delle Cariche e/o delle Deleghe, ovvero di scioglimento dell'Accordo, sono previsti specifici obblighi di non concorrenza in capo al dott. Vecchioni per un periodo di 6 mesi decorrenti dal verificarsi di uno dei predetti eventi.

In virtù dell'Accordo, la Società si è impegnata a stipulare a favore del dott. Vecchioni una polizza assicurativa D&O per un massimale non inferiore ad Euro 5.000.000, il cui premio è integralmente a carico della Società.

## **17.2 Operazioni che coinvolgono BF Agro-Industriale**

### *17.2.1 Costituzione di BF Agro-Industriale*

In data 13 dicembre 2017 è stata costituita BF Agro-Industriale, società per azioni con sede legale in Jolanda di Savoia, della quale BF è socio unico. Il capitale sociale iniziale di BF Agro-Industriale è di Euro 500.000,00 rappresentato da 500.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna (tutte con identici diritti), interamente sottoscritto e liberato in denaro da BF, con la previsione di un sovrapprezzo azioni pari ad Euro 1.000.000,00.

### *17.2.2 Cessione di ramo d'azienda in favore di BF Agro-Industriale*

In data 21 dicembre 2017 BF Agro-Industriale ha acquistato dalla società Suba Alimentare S.r.l. un ramo d'azienda operante nel settore del confezionamento e della commercializzazione di semi, cereali e legumi.

Il corrispettivo per l'acquisto del ramo è stato determinato provvisoriamente in Euro 1.351.676, in funzione dei valori contabili che l'azienda presentava nella contabilità del cedente al 30 settembre 2017, ed è stato ridotto successivamente alla chiusura dell'esercizio all'importo di Euro 1.146.187,41 a seguito dell'atto ricognitivo del prezzo definitivo per il trasferimento del ramo di azienda, sulla base della situazione patrimoniale predisposta con riferimento alla data di cessione (21 dicembre 2017).

Si precisa che l'accordo di cessione non contiene clausole di manleva a favore di BF Agro-Industriale.

L'operazione ha principalmente comportato alla data del primo consolidamento l'acquisizione di attivo immobilizzato per Euro 0,6 milioni (pari allo 0,2% del totale attivo immobilizzato al 31 dicembre 2017), di rimanenze per Euro 1,8 milioni (pari al 6,5% del totale rimanenze al 31 dicembre 2017), di maggiori debiti per Euro 1,1 milioni (pari all'1,7% del totale passivo corrente al 31 dicembre 2017). È previsto che il fatturato di BF Agro-Industriale, relativo al solo ramo aziendale acquisito, ossia l'attività sui legumi e cereali realizzata da Suba Alimentare S.r.l., possa svilupparsi fino a circa Euro 6,5 milioni (il Piano Industriale prevede che si raggiunga tale volume d'affari nel 2019).

L'acquisizione del ramo ha contribuito ad integrare la verticalizzazione di filiera nel comparto delle proteine vegetali con riferimento a semi, cereali e legumi lavorati e consente al Gruppo BF di acquisire nuove quote di mercato nella GDO e di completare un paniere italiano offerto ai consumatori.

## **17.3 Acquisizione di azioni in SIS**

In data 18 dicembre 2017 si è perfezionato l'acquisto da parte di BF di azioni di SIS, corrispondenti al 41,19% del capitale sociale, come di seguito rappresentato. In particolare, BF ha acquisito da:

- a) il Consorzio Agrario dell'Emilia – Società Cooperativa la quota di partecipazione costituita da n. 9.151.746 azioni di SIS al prezzo di Euro 4.758.907,92;

- b) Flaminia S.r.l – in liquidazione la quota di partecipazione costituita da n. 2.130.473 azioni di SIS al prezzo di Euro 1.107.845,96;
- c) il Consorzio Agrario Adriatico Società Cooperativa la quota di partecipazione costituita da n. 3.007.502 azioni di SIS al prezzo di Euro 1.563.901,04;
- d) il Consorzio Agrario del Nordest Società Cooperativa la quota di partecipazione costituita da n. 643.601 azioni di SIS al prezzo di Euro 334.672,52;
- e) il Consorzio Agrario Centro Sud Società Cooperativa la quota di partecipazione costituita da n. 1.028.216 azioni di SIS al prezzo di Euro 534.672,32,

(congiuntamente le “**Parti Venditrici**”).

A giudizio dell’Emittente le Parti Venditrici hanno prestato ogni e più ampia e opportuna garanzia di rilievo da ogni danno, lite o molestia.

Si precisa che l’atto in forza del quale sono state acquistate da BF le sopramenzionate partecipazioni non contiene clausole di aggiustamento del prezzo o garanzia e non indica eventuali impegni in capo a BF.

L’acquisizione del controllo da parte di BF in SIS ai sensi dell’IFRS 10 è stata attuata tramite l’adozione da parte di SIS di idonee linee di *governance* (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5.3 del Documento di Registrazione).

L’acquisizione della partecipazione in SIS, che svolge attività articolata su tutte le fasi del ciclo del seme, ossia creazione di nuove varietà, moltiplicazione delle sementi e loro lavorazione e commercializzazione, ha contribuito ulteriormente a realizzare l’integrazione e verticalizzazione del Gruppo nella filiera alimentare.

## **17.4 Costituzione di IBFS e *joint venture* con l’Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare**

### *17.4.1 Costituzione di IBFS e ingresso dell’Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare nel capitale sociale*

Nell’ambito del progetto di “Agricoltura di Precisione”, il Gruppo ha valutato l’opportunità di selezionare un *partner* strategico per lo sviluppo del predetto progetto che fosse in grado, da una parte, di rafforzare la diffusione commerciale del servizio e che, al contempo, dall’altra, contribuisse ad attribuire il corretto carattere istituzionale all’iniziativa e questo tenuto conto che il ricorso alle tecniche legate all’Agricoltura di Precisione consente sia un miglioramento della competitività delle aziende agricole sia un abbattimento degli impatti ambientali.

In quest’ottica è stato selezionato l’Istituto di Servizi per il Mercato Agricolo Alimentare e, nel corso del mese di luglio 2017, sono stati definiti gli accordi con lo stesso istituto per l’esecuzione di un’operazione che ha comportato la costituzione di una *newco*, IBF Servizi S.p.A., operante nell’ambito delle prestazioni di servizi e consulenze con particolare riguardo al campo dell’Agricoltura di Precisione, sottoposta a controllo congiunto ai sensi dei principi contabili IAS 28 e IFRS 11 da parte di Bonifiche Ferraresi e da parte di ISMEA.

In data 26 giugno 2017 è stata costituita da parte di Bonifiche Ferraresi la società IBF Servizi S.p.A. (“**IBFS**”), dotata di un capitale sociale pari ad Euro 390.000,00 diviso in n. 390.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 cadauna.

In data 30 giugno 2017 l’assemblea di IBFS ha deliberato: (i) l’aumento del capitale sociale in via inscindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell’articolo 2441, comma 5, del Codice Civile, per complessivi Euro 3.990.000,00, di cui Euro 360.000,00 a titolo di capitale sociale ed Euro 3.630.000,00 a titolo di riserva sovrapprezzo, mediante l’emissione, riservata ad ISMEA, di n. 360.000 azioni ordinarie

con valore nominale pari a Euro 1,00 ciascuna e stabilendo che la sottoscrizione di detto aumento dovesse avvenire entro il 30 settembre 2017; nonché (ii) l'adozione del nuovo statuto di IBFS - poi modificato successivamente con delibera del 31 luglio 2017 per recepire alcune successive intese tra le parti - destinato ad entrare in vigore con l'ingresso di ISMEA nel capitale sociale di IBFS attraverso l'integrale liberazione e versamento dell'aumento del capitale sociale e della riserva sovrapprezzo di cui al precedente punto (i) ("il **Nuovo Statuto IBFS**").

In data 22 settembre 2017 è stata perfezionata l'integrale liberazione dell'aumento del capitale sociale da parte di ISMEA, con contestuale versamento della riserva sovrapprezzo emissione azioni.

In data 22 settembre 2017 ISMEA ha provveduto all'esecuzione ed integrale sottoscrizione e liberazione del suddetto aumento di capitale sociale. Per effetto di tale integrale liberazione, il capitale sociale di IBFS risulta complessivamente pari ad Euro 750.000,00 ed è detenuto per un importo pari a nominali Euro 390.000,00, corrispondenti al 52% dell'intero ammontare del capitale sociale, da Bonifiche Ferraresi e per un importo pari a nominali Euro 360.000,00, corrispondenti al 48% dell'intero capitale sociale, da ISMEA.

Per effetto del sistema di *governance* adottato contestualmente all'ingresso nel capitale sociale di ISMEA, in applicazione del principio contabile internazionale IAS 28, IBFS risulta essere sottoposta al controllo congiunto da parte di Bonifiche Ferraresi e da parte di ISMEA.

Si precisa che il prezzo di sottoscrizione delle azioni di nuova emissione è stato determinato alla luce dell'esperienza e del *know-how* maturato da Bonifiche Ferraresi nel campo dell'Agricoltura di Precisione.

IBFS ha realizzato investimenti per circa Euro 615.000 nel 2017 e per circa Euro 329.000 nel 2018, fino alla Data del Documento di Registrazione, a fronte di investimenti previsti per il 2018 per circa complessivi Euro 1.530.000. Si sottolinea che il *business plan* di IBFS non prevede da parte del Gruppo ulteriori investimenti rispetto a quelli già effettuati in fase di costituzione della società, che per Bonifiche Ferraresi ammontano complessivamente ad un importo pari ad Euro 680.000,00.

Tali investimenti sono principalmente volti:

- allo sviluppo di nuovi modelli di analisi, interpretazione dati, creazione di algoritmi e software applicativi per l'esame, la comparazione e l'elaborazione di studi statistici aventi ad oggetto le informazioni ambientali e gestionali raccolte attraverso le pratiche e le tecniche dell'Agricoltura di Precisione;
- all'implementazione di un portale *web hub* che consentirà alle aziende fruitrici del servizio di accedere: (i) ad una banca dati che conterrà tutte le informazioni agronomiche e gestionali storizzate dell'azienda; (ii) ad una vera e propria "community" che, anche attraverso il coinvolgimento del mondo scientifico/accademico, faciliterà la condivisione delle pratiche e tecniche legate all'Agricoltura di Precisione.

Per tale attività di ricerca e sviluppo IBFS si avvarrà della collaborazione del CNR e delle Università della Tuscia, di Padova e di Teramo.

Si precisa che gli investimenti menzionati saranno integralmente finanziati dal capitale proprio di IBFS.

Non sono in essere impegni di Bonifiche Ferraresi ad apportare capitale sociale o a effettuare finanziamenti soci in favore di IBFS.

## **17.5 Trasferimento di risorse finanziarie in favore di Bonifiche Ferraresi e BF Agro-Industriale**

In data 26 luglio 2017 il Consiglio di Amministrazione della Società ha approvato il trasferimento di risorse finanziarie in favore della controllata Bonifiche Ferraresi per un importo pari ad Euro 20 milioni, necessarie per la realizzazione del piano industriale 2017-2019.

Tale trasferimento è stato eseguito in data 28 luglio 2017 a titolo di versamento in conto futuro aumento di capitale, nell'assunto che, nell'ambito dell'offerta pubblica di scambio e acquisto promossa dalla Società nel corso del 2017, avesse luogo la revoca delle azioni di Bonifiche Ferraresi dalle negoziazioni sul MTA.

Si segnala che il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate della Società, riunitosi il 26 luglio 2017, ha ritenuto che – nell'operazione in questione – non sussistano “interessi significativi” di altre parti correlate alla Società, in quanto il citato trasferimento di risorse finanziarie in favore della controllata è volto non già alla creazione di un beneficio o di condizioni vantaggiose in favore di eventuali altre parti correlate, bensì all'esecuzione del progetto di riorganizzazione, sviluppo e crescita del Gruppo, in linea con quanto previsto nel piano industriale 2017-2019. L'operazione ha pertanto beneficiato dell'esenzione di cui all'articolo 14, comma 2, del Regolamento Parti Correlate, come recepito dall'articolo 9.6 della procedura per le operazioni con parti correlate adottata da BF.

Sempre al fine di dare attuazione al piano industriale 2017-2019, nel mese di dicembre 2017 sono stati eseguiti tre ulteriori apporti di risorse finanziarie da BF a Bonifiche Ferraresi per complessivi Euro 5 milioni.

Nella riunione del 6 marzo 2018 il Comitato Controllo e Rischi ha preso in esame i suddetti apporti di risorse, funzionali alla realizzazione degli investimenti previsti nel piano industriale 2017-2019, oltre che al finanziamento del circolante, anche ai fini della rilevazione nel bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2017, condividendo l'opportunità di qualificarli come “versamenti soci in conto capitale”, caratterizzati dall'assenza di un obbligo di restituzione. Nella riunione dell'8 marzo 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di qualificare gli apporti eseguiti da BF a Bonifiche Ferraresi per complessivi Euro 25 milioni come “versamenti soci in conto capitale”.

Nei mesi di marzo e aprile 2018 sono stati eseguiti due nuovi apporti di risorse finanziarie da BF a Bonifiche Ferraresi rispettivamente per Euro 1 milione e per Euro 2,3 milioni.

Nei mesi di maggio e luglio 2018 BF ha apportato risorse finanziarie a BF Agro-Industriale rispettivamente per Euro 0,6 milioni e per Euro 0,1 milioni. I trasferimenti di tali risorse sono stati disposti nell'ambito dell'esercizio dei poteri dei competenti organi delegati.

Gli apporti realizzati nel corso del 2018 da parte di BF nelle due società controllate sopra menzionate sono qualificati come versamenti soci in conto capitale, incrementando il patrimonio netto di tali società, e sono classificati in apposite riserve di capitale.

Sia per quanto concerne Bonifiche Ferraresi che per quanto concerne BF Agro-Industriale gli apporti hanno la finalità di permettere l'implementazione del Piano Industriale 2018-2020. In particolare, gli apporti in Bonifiche Ferraresi sono destinati principalmente a finanziare pagamenti di fatture di investimento, *in primis* quelle emesse nel 2017, mentre gli apporti in BF Agro-Industriale sono destinati al finanziamento del capitale circolante per l'espansione del volume d'affari della neo-costituita società (BF Agro-Industriale è stata costituita nel dicembre 2017).

Non sono in essere impegni di BF ad apportare capitale sociale o a effettuare finanziamenti soci in favore di Bonifiche Ferraresi o BF Agro-Industriale.

Per un'informativa di dettaglio sugli investimenti previsti nel Piano Industriale 2018-2020 si rinvia al Capitolo 4, Paragrafo 4.2 e al Capitolo 8, Paragrafo 8.1 del Documento di Registrazione.

#### **17.6 Partnership tra BF e OCRIM – società per l'industria meccanica S.p.A. e costituzione di Milling Hub**

In data 21 dicembre 2017 è stato sottoscritto tra BF e OCRIM - società per l'industria meccanica S.p.A., operante nel settore molitorio e nella fornitura di silos e trasporto cereali (“OCRIM” e, insieme a BF, le “Parti”), un *term sheet* vincolante volto a sintetizzare: (i) i principali termini di un'operazione societaria tra

le Parti nel settore agro-alimentare che prevede, tra l'altro, la costruzione e la messa a regime di un impianto/*hub* di macinazione cereali da realizzarsi su un terreno situato a Cremona (il "**Terreno**") di proprietà di OCRIM (l'**Operazione**"), (ii) i principali termini e condizioni della possibile *partnership* societaria da realizzarsi attraverso una *newco* e (iii) i principali contenuti delle regole di *corporate governance* di quest'ultima.

In pari data, in esecuzione di quanto convenuto nel suddetto *term sheet*, le Parti hanno costituito la *newco*, ossia Milling Hub S.p.A., una società per azioni dotata di un capitale iniziale di Euro 50.000,00, diviso in 50.000 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna e detenute per il 51% da OCRIM e per il 49% da BF, e di una riserva sovrapprezzo complessivamente pari a Euro 50.000,00 ("**Milling Hub**").

In data 19 luglio 2018 le Parti hanno sottoscritto un accordo al fine di definire i termini, le condizioni e le modalità di realizzazione dell'Operazione.

In pari data, l'assemblea di Milling Hub ha deliberato l'aumento di capitale sociale a pagamento dall'importo di Euro 50.000,00 all'importo di Euro 3.137.255,00 (l'**Aumento di Capitale**) mediante emissione di n. 3.137.255 nuove azioni ordinarie del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna, senza sovrapprezzo, da offrire:

- (i) quanto a n. 1.600.000 azioni ordinarie ad OCRIM, da liberarsi (a) per Euro 1.520.000,00 mediante conferimento in natura e, precisamente, mediante conferimento del Terreno, e (b) per la differenza (pari a Euro 80.000,00) in denaro (l'**Aumento di Capitale Riservato OCRIM**);
- (ii) quanto a n. 1.537.255 azioni ordinarie a BF, da liberarsi per Euro 1.537.255,00 in denaro (l'**Aumento di Capitale Riservato BF**).

Si precisa che l'Aumento di Capitale ha natura inscindibile e, pertanto, la sottoscrizione con conferimento da parte di OCRIM è sospensivamente condizionata all'integrale sottoscrizione da parte di BF dell'Aumento di Capitale Riservato BF con versamento di almeno il 50% del capitale sottoscritto, entro il 30 settembre 2018. Il restante 50% dell'Aumento di Capitale Riservato BF dovrà essere versato entro il 31 dicembre 2018.

In data 4 settembre 2018 BF ha sottoscritto integralmente l'Aumento di Capitale Riservato BF e in data 19 settembre 2018 ha versato Euro 768.627,50 (pari al 50% del capitale sottoscritto) a titolo di Aumento di Capitale Riservato BF. A seguito della sottoscrizione e del versamento come sopra eseguiti da BF, la sottoscrizione e il conferimento in natura da parte di OCRIM hanno assunto piena efficacia. OCRIM ha, inoltre, versato con bonifico in data 20 settembre 2018 la somma di Euro 80.000,00 a integrale versamento dell'aumento sottoscritto.

Non sono in essere impegni di BF ad apportare capitale sociale o a effettuare finanziamenti soci in favore di Milling Hub.

#### **17.7 Operazione di scissione parziale proporzionale di Bonifiche Ferraresi, contestuale costituzione di Leopoldine e ingresso di IPI S.p.A. nel capitale sociale**

In data 30 gennaio 2018 l'assemblea straordinaria degli azionisti di Bonifiche Ferraresi ha approvato il progetto di scissione parziale di Bonifiche Ferraresi mediante trasferimento di parte del suo patrimonio ad una società di nuova costituzione denominata Leopoldine S.p.A. ("**Leopoldine**"), così come redatto dagli amministratori in data 19 dicembre 2017.

In data 12 aprile 2018 è stato perfezionato l'atto di scissione di Bonifiche Ferraresi (l'**Atto di Scissione**"), a seguito del quale è stata costituita Leopoldine, con capitale sociale pari a Euro 1.000.000,00, diviso in n. 1.000.000 azioni del valore nominale di Euro 1,00 ciascuna attribuite all'unico socio BF, e avente per oggetto l'esercizio delle attività in campo immobiliare sia in Italia sia all'estero.

In virtù dell'Atto di Scissione, a Leopoldine sono stati trasferiti i seguenti elementi dell'attivo patrimoniale di Bonifiche Ferraresi: (i) il complesso immobiliare costituito da 9 c.d. "Leopoldine", ossia case coloniche dotate di particolari caratteristiche architettoniche, 11 case coloniche e 1 villa, situati nel Comune di Cortona, in provincia di Arezzo, (ii) 2 impianti fotovoltaici, (iii) crediti verso clienti per contratti di affitto, e (iv) crediti per imposte anticipate; e i seguenti elementi del passivo patrimoniale: (i) fondo imposte differite passive, e (ii) debiti verso fornitori.

Ai sensi dell'Atto di Scissione il valore netto patrimoniale dei beni trasferiti a Leopoldine è pari ad Euro 5.445.931,98 ed è stato imputato al patrimonio di Leopoldine come segue:

- (a) Euro 1.000.000,00 a capitale sociale;
- (b) Euro 4.445.931,98 a fondo sovrapprezzo emissione azioni, con la precisazione che l'incremento della riserva sovrapprezzo emissione azioni si è modificato per effetto della variazione del valore contabile del compendio oggetto di assegnazione, registrata tra la data di riferimento della situazione contabile degli elementi attivi e passivi scissi (*i.e.* 31 ottobre 2017) assunta nel progetto di scissione e la data di efficacia di scissione.

A quest'ultimo riguardo, si evidenzia che il valore contabile del patrimonio netto del compendio oggetto di assegnazione ha registrato tra la suddetta data di riferimento della situazione patrimoniale assunta nel progetto di scissione (*i.e.* 31 ottobre 2017) e la data di efficacia della scissione (*i.e.* 17 aprile 2018, data di perfezionamento, ai sensi dell'art. 2506-*quater* del Codice Civile, dell'iscrizione al Registro delle Imprese di Leopoldine) un incremento pari a Euro 989.437,53 (essendo il valore contabile del patrimonio netto del compendio oggetto di assegnazione alla data di efficacia della scissione pari a Euro 6.435.369,51). La suddetta variazione è riconducibile:

- principalmente all'adeguamento del valore di iscrizione del compendio immobiliare oggetto di assegnazione al corrispondente *fair value* registrato nel bilancio al 31 dicembre 2017 di Bonifiche Ferraresi in base alle risultanze di un'apposita perizia in applicazione del principio contabile internazionale IAS 40;
- in via residuale, all'esigua dinamica gestionale del compendio oggetto di scorporo.

Si precisa che anche tutti i contratti, diritti e obbligazioni relativi al compendio oggetto di assegnazione sono stati trasferiti a Leopoldine.

Si segnala che il capitale sociale di Bonifiche Ferraresi non ha subito modifiche per effetto della scissione rimanendo inalterato e pari a Euro 8.111.250,00, in quanto la riduzione del patrimonio netto di Bonifiche Ferraresi, come sopra determinata in via definitiva alla data di efficacia della scissione in Euro 6.435.369,51, è avvenuta integralmente mediante ricorso alle seguenti riserve di patrimonio netto:

- (i) in via prioritaria, le riserve di rivalutazione monetaria *ex* Leggi n. 74/1952, n. 72/1983, n. 413/1991, n. 342/2000, che sono state ridotte adottando il criterio di riduzione proporzionale previsto dall'art. 173, comma 9, del DPR n. 917/1986;
- (ii) in via secondaria, la riserva transizione IAS/IFRS e la riserva *fair value* che sono state ridotte per un importo proporzionalmente corrispondente alle rivalutazioni/svalutazioni, iscritte nelle medesime riserve, conseguenti alla valorizzazione del compendio oggetto di assegnazione, secondo l'applicazione dei principi contabili internazionali;
- (iii) in via residuale, per la quota restante, la riserva straordinaria liberamente disponibile.

L'Atto di Scissione ha, inoltre, stabilito che: (i) ai sensi dell'art. 2056-*bis* del Codice Civile, eventuali elementi dell'attivo non citati nel progetto di scissione rimangono in capo a Bonifiche Ferraresi; mentre degli elementi del passivo la cui destinazione non fosse desumibile dal progetto rispondono in solido Bonifiche Ferraresi e Leopoldine, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto trasferito; e (ii)

ciascuna società è solidalmente responsabile, nei limiti del valore effettivo del patrimonio netto ad essa assegnato o rimasto, dei debiti di Bonifiche Ferraresi non soddisfatti dalla società cui fanno carico.

Si sottolinea che l'operazione di scissione descritta si inserisce nell'ambito del progetto di riorganizzazione del Gruppo BF e ha quale obiettivo, da un lato, di concentrare in una società non quotata - *i.e.* la società scissa Bonifiche Ferraresi - le attività prettamente agricole svolte dal Gruppo BF nonché le ulteriori attività complementari al settore agricolo e, dall'altro, di garantire allo stesso Gruppo BF, tramite la società beneficiaria (*i.e.* Leopoldine), la valorizzazione del patrimonio immobiliare mediante recupero architettonico e paesaggistico degli immobili presenti sui terreni di proprietà.

In questo contesto, in data 22 maggio 2018 l'assemblea straordinaria di Leopoldine ha deliberato, *inter alia*, l'aumento di capitale sociale a pagamento, previa soppressione del valore nominale delle azioni, di nominali Euro 111.100 e contestuale versamento di una somma di denaro da imputarsi a riserva sovrapprezzo emissione azioni pari a Euro 698.698,29 riservati a IPI S.p.A., società che costituisce uno dei principali operatori in Italia nel settore *real estate* ("IPI"). In data 21 maggio 2018 IPI ha provveduto al versamento dell'importo di complessivi Euro 809.798,29.

L'ingresso nella compagine sociale di Leopoldine di uno dei più importanti operatori del settore è volto a creare le condizioni che consentano la piena valorizzazione del compendio immobiliare di proprietà della società.

A seguito del perfezionamento del suddetto aumento di capitale, alla Data del Documento di Registrazione BF detiene una partecipazione azionaria rappresentativa del 90% del capitale sociale di Leopoldine e IPI detiene una partecipazione azionaria rappresentativa del 10% del capitale sociale di Leopoldine.

## 17.8 Operazione di cessione di ramo d'azienda

### 17.8.1 Cessione di ramo d'azienda in favore di BF

In data 16 giugno 2017 è stato sottoscritto un atto di cessione di ramo d'azienda tra BF e Bonifiche Ferraresi (congiuntamente, le "**Parti**"), con efficacia decorrente dal 23 giugno 2017 (l'"**Atto di Cessione**").

In particolare, ai sensi dell'Atto di Cessione, Bonifiche Ferraresi ha ceduto a BF la propria struttura amministrativa e gestionale composta esclusivamente da:

- (i) determinati beni mobili e mobili registrati necessari o comunque utilizzati da Bonifiche Ferraresi per l'esercizio del ramo d'azienda;
- (ii) contratti di lavoro con n. 10 dipendenti;
- (iii) determinate passività derivanti dai contratti di lavoro di cui al precedente punto (ii) esistenti a partire dal 16 giugno 2017 nei confronti di ciascuno dei 10 dipendenti trasferiti ai sensi del precedente punto (ii);
- (iv) l'eventuale avviamento relativo al ramo d'azienda,

(il "**Ramo d'Azienda**").

Si precisa che le Parti hanno regolato la cessione dei contratti di lavoro con n. 10 dipendenti, di cui il punto (ii) del paragrafo che precede, mediante accordi individuali di cessione ex articolo 1406 del Codice Civile.

Il corrispettivo provvisorio della cessione è stato fissato in Euro 40.000,00, determinato tenendo conto del valore - alla data del 31 dicembre 2016 - delle attività e delle passività incluse nel Ramo d'Azienda da trasferirsi. Ai sensi dell'Atto di Cessione tale prezzo provvisorio avrebbe potuto essere modificato - entro

60 giorni decorrenti dal 16 giugno 2017 - in ragione dello sbilancio patrimoniale risultante da una situazione patrimoniale del Ramo d'Azienda riferita al 23 giugno 2017, tenuto conto anche dell'ammontare dell'eventuale avviamento. Tuttavia, BF e Bonifiche Ferraresi, mediante scambio di corrispondenza, hanno fissato al 31 dicembre 2017 il termine per la determinazione del prezzo definitivo della cessione del Ramo d'Azienda. Le Parti hanno quindi stabilito il prezzo definitivo in Euro -35.116,47, corrispondente allo sbilancio patrimoniale (negativo) risultante dalla situazione patrimoniale del Ramo d'Azienda al 23 giugno 2017. Si precisa che le Parti, nella determinazione del prezzo definitivo, non hanno rilevato alcun avviamento, in quanto il ramo in oggetto comprendeva fattori produttivi non complessivamente idonei a generare né un utile che potesse consentire di coprire i costi sostenuti per l'acquisto ed il mantenimento del Ramo d'Azienda, né tantomeno un sovra reddito, inteso come maggior valore creato dall'azienda in virtù della sua efficiente organizzazione e della combinazione di fattori produttivi ivi contenuti, che garantisse il raggiungimento di una marginalità incrementale rispetto allo standard di mercato.

A tale proposito, l'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale II di Milano, ha ritenuto incongruente il prezzo definitivo sostenendo, tra l'altro, che nel caso di specie si potesse determinare un valore di avviamento e ha pertanto individuato un valore complessivo del Ramo d'Azienda, tenuto conto delle poste attive e passive dichiarate, pari a Euro 1.515.525,00, al momento in corso di valutazione, in sede di contraddittorio con l'Agenzia delle Entrate. In particolare, l'Agenzia delle Entrate ha proceduto ad una propria valutazione del valore di avviamento, determinandolo mediante l'applicazione di metodi alternativi rispetto a quelli utilizzati società (precisamente, metodo reddituale e metodo "del personale"). Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 15, Paragrafo 15.8.3 del Documento di Registrazione.

L'Atto di Cessione contiene, *inter alia*, una clausola di riserva di successive integrazioni ed identificazioni in forza della quale le Parti si sono impegnate, all'occorrenza e anche a mera richiesta di una sola di esse, ad addivenire ad atti di ricognizione di attività e passività comprese nel complesso aziendale ceduto e non espressamente o completamente descritte nell'Atto di Cessione, anche ad opera solamente di Bonifiche Ferraresi senza che ciò dia luogo a conguagli.

Ai sensi dell'Atto di Cessione, infine, Bonifiche Ferraresi, in deroga al disposto di cui all'articolo 2557 del Codice Civile, è stata dispensata da ogni divieto di concorrenza.

#### *17.8.2 Sottoscrizione dell'accordo di servizi tra BF e Bonifiche Ferraresi*

In data 26 luglio 2017 è stato sottoscritto tra BF e Bonifiche Ferraresi un contratto di servizi in virtù del quale Bonifiche Ferraresi si è avvalsa a partire dal 23 giugno 2017 di taluni servizi di natura gestionale e amministrativa attinenti al Ramo d'Azienda ceduto in data 23 giugno 2017 e resi da BF (per maggiori informazioni in merito alla cessione del Ramo d'Azienda si rinvia al precedente Paragrafo 17.8.1 del Documento di Registrazione).

I termini e le condizioni del suddetto contratto sono stati ripresi dal successivo contratto di servizi del 15 novembre 2017. Si precisa che il contratto di servizi del 26 luglio 2017, a differenza di quello stipulato in data 15 novembre 2017, prevedeva tra i servizi che dovevano essere resi anche quelli legati alla gestione degli adempimenti derivanti dal fatto che Bonifiche Ferraresi era una società quotata.

In data 15 novembre 2017 è stato sottoscritto un nuovo contratto di servizi tra BF e Bonifiche Ferraresi avente durata di un anno a decorrere dal 15 novembre 2017 sino al 14 novembre 2018.

Alla luce delle nuove e più complesse attività che BF è chiamata a svolgere, in data 18 luglio 2018 è stato sottoscritto tra BF e Bonifiche Ferraresi (singolarmente, la "**Parte**" e, congiuntamente, le "**Parti**") un nuovo contratto di servizi (il "**Contratto di Servizi**") con efficacia dall'1 gennaio al 31 dicembre 2018.

Alla Data del Documento di Registrazione il contratto del 26 luglio 2017 e quello del 15 novembre 2017 non sono più in vigore avendo cessato i propri effetti rispettivamente in data 14 novembre 2017, ossia con il *delisting* di Bonifiche Ferraresi, e in data 31 dicembre 2017.

Ai sensi del Contratto di Servizi, BF si è impegnata a fornire a Bonifiche Ferraresi i seguenti servizi: (i) servizi amministrativi di (a) gestione ordini/contratti quadro e contratti di acquisto e di vendita; (b) amministrazione vendite ed agenti del canale GDO; (c) supporto amministrativo nelle attività relative alla *supply chain*; (d) fatturazione attiva e passiva; (e) tenuta contabilità generale e analitica; (f) gestione della tesoreria; (g) attività di broker in ambito finanziario e assicurativo; (h) gestione delle risorse umane; (i) amministrazione del personale; (j) tenuta dei libri contabili e dei registri fiscali; (k) redazione del bilancio di esercizio e dei bilanci infrannuali secondo le norme del Codice Civile e dei principi contabili internazionali (IAS, IFRS); (l) predisposizione di dichiarazioni e denunce fiscali; (m) assistenza continuativa in materia contabile e fiscale; (n) controllo di gestione, pianificazione economica e finanziaria e predisposizione di *business plan*; (o) tenuta dei libri sociali; (p) supporto al consiglio di amministrazione, collegio sindacale e organismo di vigilanza; (q) supporto continuativo in ambito legale, con particolare riferimento all'implementazione di regole e procedure volte alla rispondenza dei sistemi e dell'organizzazione aziendale alla normativa vigente e relative evoluzioni; e (ii) servizi gestionali operativi di (a) coordinamento di tutte le attività operative nel comparto agricolo, zootecnico, di trasformazione e commercializzazione dei prodotti di Bonifiche Ferraresi; (b) gestione delle attività relative alla realizzazione degli investimenti operativi; (c) assistenza e supporto in ambito IT anche attraverso l'impiego di consulenti esterni (complessivamente, i “**Servizi**”).

Per la prestazione dei Servizi, Bonifiche Ferraresi è tenuta a corrispondere a BF corrispettivi determinati in Euro 276.250,00 al trimestre stimati in base ai tempi valutati necessari allo svolgimento degli stessi, nonché le spese previste per il ricorso a consulenti/fornitori esterni, cui si aggiungono le spese generali, pari al 5% dei corrispettivi, e le spese vive da fatturare in base al costo sostenuto e l’IVA. Si precisa che tali corrispettivi sono relativi alla prestazione da parte di BF di un’attività di ordinaria amministrazione. Diversamente, qualora i Servizi, per la natura o per la quantità richiesta da Bonifiche Ferraresi, assumessero un carattere di straordinarietà, BF e Bonifiche Ferraresi dovranno pattuirne il corrispettivo e i termini e le condizioni per la fornitura. Infine, Bonifiche Ferraresi è obbligata a rimborsare a BF tutte le spese da questa debitamente documentate e ragionevolmente sostenute al fine della prestazione dei Servizi o in relazione alla stessa.

Il Contratto di Servizi prevede, inoltre, la facoltà in capo ad entrambe le Parti di recedere in qualsiasi momento, mediante disdetta da comunicarsi all'altra Parte per iscritto con un preavviso non inferiore a 90 giorni.

Il Contratto di Servizi contiene anche una clausola di risoluzione, con effetti immediati, previa comunicazione scritta all'altra Parte, da esercitarsi qualora:

- (a) l'altra Parte sia gravemente inadempiente ad alcuna delle disposizioni del Contratto di Servizi e, in caso di inadempimento sanabile, ometta di porvi rimedio entro 20 giorni dalla ricezione della comunicazione scritta della Parte adempiente che specifichi l'inadempimento e richieda di sanarlo;
- (b) l'altra Parte non sia stata in grado di eseguire nessuna delle obbligazioni assunte nel Contratto di Servizi a causa di eventi di forza maggiore per un periodo superiore a 30 giorni consecutivi.

Infine, ai sensi del Contratto di Servizi, a nessuna delle Parti è riconosciuto il diritto di cedere o trasferire i propri diritti e/o obbligazioni derivanti dal Contratto di Servizi, ivi includendo i propri crediti, senza il preventivo assenso dell'altra Parte.

## **17.9 Operazioni di finanziamento con UniCredit S.p.A.**

Bonifiche Ferraresi ha sottoscritto con UniCredit S.p.A. (“**Unicredit**”) due contratti di finanziamento assistiti da garanzia ipotecaria, rispettivamente, per complessivi Euro 12.500.000,00 e Euro 11.000.000,00 a valere sulla provvista messa a disposizione dalla Banca Europea per gli Investimenti

(“BEI”) e garantiti da ipoteca di primo grado gravante su terreni di Bonifiche Ferraresi siti in Jolanda di Savoia (FE) (congiuntamente, i “**Contratti Unicredit**”).

Si precisa che tali finanziamenti sono stati erogati utilizzando parte dei fondi concessi a Unicredit da BEI in forza di appositi contratti di prestito, destinati a supportare iniziative nel settore dell’agricoltura e nei settori correlati quali silvicoltura, pesca e manifattura di prodotti alimentari. A garanzia dell’adempimento delle obbligazioni che Unicredit ha assunto in forza dei predetti contratti di prestito, Unicredit ha ceduto *pro-solvendo* in garanzia a BEI qualsiasi credito cui Unicredit possa avere diritto nei confronti di Bonifiche Ferraresi in forza dei Contratti Unicredit. In caso di inadempimento da parte di Unicredit delle obbligazioni assunte ai sensi dei suddetti contratti di prestito, BEI può procedere unilateralmente a istruire Bonifiche Ferraresi a pagare direttamente a BEI quanto da essa dovuto in dipendenza dei Contratti Unicredit.

Ai sensi dei Contratti Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è impegnata ad utilizzare le somme erogate al fine di realizzare un programma di investimenti la cui descrizione tecnica, allegata ai contratti di finanziamento, prevede l’acquisto di impianti e macchinari non altamente tecnologici per Euro 13,2 milioni in relazione al primo finanziamento (il “**Progetto del Primo Contratto Unicredit**”) e per Euro 11 milioni in relazione al secondo finanziamento (il “**Progetto del Secondo Contratto Unicredit**”).

Si segnala che i Contratti Unicredit prevedono il divieto in capo a Bonifiche Ferraresi di distribuire e deliberare la distribuzione di dividendi e/o riserve sino al completo rimborso dei finanziamenti, a meno che non ricorra il preventivo consenso scritto di Unicredit, e l’obbligo di produrre analogo impegno da parte dei soci.

Infine, entrambi i Contratti Unicredit prevedono *inter alia*, il divieto di porre in essere operazioni straordinarie e, in particolare, di porre in essere - senza che ricorra il preventivo consenso di Unicredit - operazioni societarie straordinarie quali acquisizioni, trasformazioni, fusioni, scissioni, cessioni di ramo d’azienda, creazione di patrimoni destinati a specifici affari od ottenimento di finanziamenti ex articoli 2447-bis e 2447-decies del Codice Civile, liquidazione volontaria, fatta eccezione per acquisizioni finanziate esclusivamente con apporti di *equity* come dagli allegati di tali contratti purché effettuate nel rispetto di determinati *covenant* finanziari, da verificarsi su base “pro forma”, come risultante: (i) da previsione cd. “*combined*” (aggregato + *target*) con riferimento al momento della stipula del contratto); (ii) da previsioni - del pari “*combined*” - relative a futuri esercizi.

Ai sensi di entrambi i Contratti Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è obbligata a non ricevere altri finanziamenti di BEI, direttamente o attraverso soggetti intermediari, con riferimento al medesimo Progetto e a informare preventivamente Unicredit dell’intenzione di richiedere altri finanziamenti a medio lungo/termine a istituti di credito o a privati. Il mancato rispetto di tali obblighi comporta la facoltà di Unicredit di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine ove ricorrano le ipotesi di cui all’art. 1186 del Codice Civile e la risoluzione del contratto ai sensi dell’articolo 1456 del Codice Civile, con conseguente obbligo per Bonifiche Ferraresi di rimborsare quanto erogato dalla banca.

Si riporta di seguito un’analisi dettagliata dei Contratti Unicredit.

#### *17.9.1 Primo contratto di finanziamento con Unicredit*

Bonifiche Ferraresi ha sottoscritto il 21 dicembre 2016 un contratto di finanziamento con Unicredit avente una durata sino al 31 dicembre 2026, a valere sulla provvista messa a disposizione da BEI, per un importo pari ad Euro 12.500.000,00, garantito da ipoteca di primo grado gravante su terreni di proprietà di Bonifiche Ferraresi siti in Jolanda di Savoia (FE) (il “**Primo Contratto Unicredit**”).

Ai sensi del Primo Contratto Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è impegnata a restituire in 120 mesi l’importo predetto di Euro 12.500.000,00, oltre ad interessi (che maturano al tasso variabile pari all’Euribor 6 mesi maggiorato di un margine di 0,95), mediante rate semestrali posticipate.

Il Primo Contratto Unicredit prevede in capo a Bonifiche Ferraresi taluni impegni, il mancato rispetto dei quali fa insorgere in capo ad Unicredit la facoltà di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine ai sensi dell'articolo 1186 del Codice Civile ovvero la risoluzione di diritto dello stesso, a norma dell'articolo 1456 del Codice Civile, tra cui: (i) l'impegno a produrre ed a consegnare a Unicredit, entro 18 mesi dall'erogazione del finanziamento, la documentazione di spesa quietanzata relativa al Progetto del Primo Contratto Unicredit e a far sì che i pagamenti relativi al Progetto stesso avvengano per il tramite di Unicredit; (ii) l'impegno a mantenere, per tutta la durata del finanziamento, i principi contabili applicati nella redazione del bilancio coerenti con i criteri seguiti negli esercizi precedenti, fatte salve eventuali modifiche di legge, prendendo atto che l'adozione di principi contabili diversi da quelli adottati per il bilancio presentato a Unicredit per l'istruttoria del finanziamento comporterà comunque la revisione e/o la ridefinizione dei *covenant* finanziari previsti al fine di renderli coerenti con i nuovi principi di redazione del bilancio; (iii) l'impegno a non concedere garanzie e finanziamenti nell'interesse di società collegate, controllate e controllanti, senza il preventivo consenso scritto di Unicredit; (iv) l'impegno a non deliberare modifiche al proprio statuto, in particolare relativamente all'oggetto sociale fermo restando che nessuna modifica può esser effettuata qualora possa pregiudicare l'adempimento degli obblighi di Bonifiche Ferraresi di cui al Primo Contratto Unicredit.

Ulteriori ipotesi di inadempimento (c.d. *event of default*), al verificarsi delle quali Unicredit ha diritto di avvalersi della decadenza dal beneficio del termine nei casi di cui all'articolo 1186 del Codice Civile ovvero di risolvere il Primo Contratto Unicredit *ex* articolo 1456 del Codice Civile, includono, tra l'altro: (i) l'utilizzo, da parte di Bonifiche Ferraresi, anche solo in parte, del finanziamento per scopi diversi da quelli per i quali lo stesso è stato concesso; (ii) il mancato integrale pagamento da parte di Bonifiche Ferraresi anche di una sola rata del finanziamento e di quant'altro dovuto a Unicredit ai sensi del Primo Contratto Unicredit; (iii) la promozione a carico di Bonifiche Ferraresi di atti esecutivi o conservativi ovvero il verificarsi di qualsiasi evento (quali protesti, apertura di procedure concorsuali, mutamento dell'assetto giuridico, societario, amministrativo, patrimoniale e della situazione economica e finanziaria) che a giudizio di Unicredit comporti un pregiudizio di qualsiasi genere alla capacità di Bonifiche Ferraresi di far fronte alle obbligazioni assunte nei confronti di Unicredit ovvero incida negativamente sulla situazione giuridica, patrimoniale, finanziaria o economica di Bonifiche Ferraresi, o sull'integrità ed efficacia delle garanzie; (iv) il mancato pagamento a scadenza da parte di Bonifiche Ferraresi di un debito finanziario verso terzi ovvero il verificarsi di una causa di decadenza dal beneficio del termine di Bonifiche Ferraresi verso terzi finanziatori qualora, a giudizio di Unicredit, tali inadempimenti precedentemente riportati siano tali da pregiudicare la capacità di Bonifiche Ferraresi di rimborsare il finanziamento ovvero il valore delle garanzie che lo assistono (c.d. clausola di *cross default*); (v) la violazione dell'obbligo di non alterare la condizione giuridica degli immobili costituiti in garanzia e di non concedere su detti immobili altre ipoteche senza il preventivo consenso di Unicredit.

Unicredit, inoltre, ha facoltà di recedere dal Primo Contratto Unicredit, con preavviso di 15 giorni, in tutti i casi in cui la provvista messa a disposizione da BEI a favore di Bonifiche Ferraresi venga meno per qualsiasi causa, anche indipendente dalla volontà delle parti.

Il Primo Contratto Unicredit prevedeva inizialmente l'impegno, da parte di Bonifiche Ferraresi, al rispetto dei seguenti *covenant* finanziari, concernenti il mantenimento, per tutta la durata del finanziamento e fino alla totale estinzione dello stesso, dei seguenti indici: (i) *Leverage (net gearing)* minore o uguale a 0,50, e (ii) *Debt cover* (indebitamento finanziario netto/EBITDA) minore o uguale a 3,50x. In caso di mancato rispetto dei predetti *covenant* finanziari, Bonifiche Ferraresi si era impegnata a consegnare a Unicredit una dichiarazione indicante le eventuali misure adottate per ripristinare le condizioni originarie. A Unicredit era riconosciuta la facoltà di dichiarare la decadenza dal beneficio del termine di cui all'articolo 1186 del Codice Civile ovvero di risolvere il Primo Contratto Unicredit ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile qualora il mancato rispetto anche di un solo dei predetti *covenant* finanziari fosse avvenuto: (a) per due esercizi contabili consecutivi, in presenza di uno sfioramento inferiore al 15% del valore stabilito ovvero

(b) per un solo esercizio contabile laddove lo sforamento fosse stato superiore al 15% del valore stabilito. Tuttavia, a seguito della stipula in data 11 settembre 2018 di un secondo contratto di finanziamento tra Unicredit e Bonifiche Ferraresi (cfr. Paragrafo 17.9.4), si è reso necessario allineare a quest'ultimo il Primo Contratto Unicredit e, pertanto, in data 11 settembre 2018 Unicredit e Bonifiche Ferraresi hanno sottoscritto un atto modificativo del Primo Contratto Unicredit (l'“**Atto Modificativo**”). Per effetto dell'Atto Modificativo le parti hanno modificato gli indici dei *covenant* finanziari sopra descritti prevedendo che: (i) il *Debt cover* (l'indebitamento finanziario netto/EBITDA) deve essere minore o uguale a: (a) 8,00 al 31 dicembre 2019; (b) 5,50 al 31 dicembre 2020; (c) 4,00 al 31 dicembre 2021 e (d) 3,00 dal 31 dicembre 2022 fino al termine del finanziamento, e che la relativa verifica deve essere effettuata con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato redatto da BF, in relazione a ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2019; e (ii) il *Leverage (net gearing)*, indebitamento finanziario netto/mezzi propri (*equity* + quasi *equity*), deve essere minore o uguale a 0,5, e che la relativa verifica deve essere effettuata con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato di BF in relazione a ciascun esercizio, a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2018. Si precisa, inoltre, che il rispetto dei suddetti *covenant* deve essere certificato da primaria società di revisione. A parere dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione i parametri finanziari saranno rispettati con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, anche in caso di mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

L'Atto Modificativo ha inoltre, *inter alia*, modificato la previsione di *equity cure* in caso di mancato rispetto dei *covenant* finanziari (“**Sforamento**”). In particolare, Bonifiche Ferraresi consegnerà una dichiarazione con le motivazioni e le indicazioni delle misure adottate, ove possibile, per ripristinare le condizioni originarie. Unicredit avrà la facoltà di invocare la decadenza dal beneficio del termine di cui all'articolo 1186 del Codice Civile e di risolvere il Primo Contratto Unicredit ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile, laddove: (a) per due esercizi contabili successivi si sia in presenza di uno Sforamento inferiore al 5,00% del valore stabilito per il medesimo indicatore; e (b) anche in un solo esercizio contabile, lo Sforamento sia superiore al 5% anche di un solo dei due indicatori previsti a contratto. Bonifiche Ferraresi potrà ricorrere all'*equity cure* e rendere lo Sforamento rimediato e irrilevante ai fini dell'applicazione dei rimedi previsti dal Primo Contratto Unicredit, deliberando, entro il termine di consegna del c.d. *compliance certificate* da cui risulta la suddetta violazione, un aumento di capitale, ovvero un versamento in conto capitale (o altra analoga forma di contributo a titolo di capitale) e/o un finanziamento soci, integralmente subordinato/postergato rispetto al finanziamento, per un importo tale da consentire – rettificando il valore – il rispetto degli indicatori non rispettati. Si precisa, inoltre, che (i) il rispetto degli indicatori si intende confermato e non comporta la decadenza dal beneficio del termine solo nel caso in cui il perfezionamento di quanto previsto nella delibera di aumento di capitale avvenga entro e non oltre il 31 dicembre dello stesso anno; e (ii) relativamente all'indebitamento finanziario netto/EBITDA, l'*equity cure* rileva esclusivamente ai fini del calcolo della voce indebitamento finanziario netto. Bonifiche Ferraresi può ricorrere all'*equity cure* per non più di due volte, non consecutive, nell'arco della durata del finanziamento e dunque sino all'estinzione dello stesso.

Bonifiche Ferraresi è tenuta per tutta la durata del finanziamento al rispetto di obblighi informativi, ossia a fornire a Unicredit le informazioni necessarie per il monitoraggio dell'evoluzione della propria situazione societaria concernenti, *inter alia*: (i) il bilancio di Bonifiche Ferraresi, (ii) una dichiarazione (*Compliance Certificate*) attestante il rispetto dei *covenant* finanziari; (iii) il verificarsi di eventi relativi a Bonifiche Ferraresi e/o alle società da essa direttamente o indirettamente controllate - ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile - che rientrino tempo per tempo nel perimetro di consolidamento di Bonifiche Ferraresi che comportino o possano comportare un *default* di Bonifiche Ferraresi, (iv) qualsiasi controversia legale, azioni, domande e/o pretese intentate o minacciate da terzi nei confronti di Bonifiche Ferraresi e/o delle società direttamente o indirettamente controllate - ai sensi dell'articolo 2359 del Codice Civile - che rientrino tempo per tempo nel perimetro di consolidamento di Bonifiche Ferraresi il cui esito possa essere tale da pregiudicare la capacità di Bonifiche Ferraresi di rimborsare regolarmente e puntualmente il

finanziamento e/o il valore delle garanzie. In caso di mancato rispetto di tali obblighi informativi, Unicredit avrà facoltà di risolvere il Primo Contratto Unicredit, ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile.

#### *17.9.2 Lettera di waiver*

Con riferimento al Primo Contratto Unicredit, per completezza si segnala che in data 6 marzo 2018 Bonifiche Ferraresi ha comunicato a Unicredit il mancato rispetto del *covenant* finanziario *Debt cover* (indebitamento finanziario netto/EBITDA), avendo conseguito un valore effettivo pari a 6,50, relativamente al bilancio 2017, a fronte, invece, di un valore previsto minore o uguale a 3,50.

A seguito di detta comunicazione, Unicredit ha riesaminato la pratica e si è dichiarata disposta a proseguire nel rapporto contrattuale. Pertanto, in data 23 marzo 2018 con lettera di *waiver* Unicredit ha rinunciato, *una tantum* ed in via del tutto eccezionale, ad avvalersi del proprio diritto di invocare la decadenza dal beneficio del termine di cui all'articolo 1186 del Codice Civile e di risolvere il Primo Contratto Unicredit ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile, come previsto nel Primo Contratto Unicredit.

#### *17.9.3 Contratto derivato di copertura del rischio di tasso di interesse di cui al Primo Contratto Unicredit*

In data 26 giugno 2017 Bonifiche Ferraresi ha stipulato con Unicredit un contratto derivato di copertura del rischio di tasso di interesse relativo al Primo Contratto Unicredit in essere per un importo pari ad Euro 12.500.000,00; in particolare si tratta di un *interest rate swap* (IRS), con efficacia a partire dal 30 giugno 2017 e di durata pari a quella del finanziamento, ossia fino al 31 dicembre 2026. Si segnala che non sono previsti costi in connessione a tale contratto derivato, oltre al differenziale (proprio di tutti i contratti derivati di copertura del rischio di tasso di interesse) tra il tasso variabile pari ad Euribor 6 mesi + *spread* 0,95% di cui al suddetto contratto di finanziamento ed il tasso fisso di cui all'IRS, pari a 0,55%. Si precisa che il derivato copre l'intero ammontare del suddetto finanziamento.

Alla Data del Documento di Registrazione il 100% dei finanziamenti totali del Gruppo risulta essere a tasso variabile. Di questi, il 30% circa è rappresentato dal Primo Contratto Unicredit.

#### *17.9.4 Secondo contratto di finanziamento con Unicredit*

In data 11 settembre 2018 è stato stipulato tra Bonifiche Ferraresi e Unicredit un contratto di finanziamento, avente durata fino al 30 giugno 2028, per un importo pari a Euro 11.000.000,00, a valere sulla provvista messa a disposizione da parte di BEI, assistito da garanzia ipotecaria di primo grado su terreni di proprietà di Bonifiche Ferraresi siti in Jolanda di Savoia (il "**Secondo Contratto Unicredit**").

Ai sensi del Secondo Contratto Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è impegnata a restituire in 120 mesi l'importo predetto di Euro 11.000.000,00, oltre interessi, mediante rate semestrali posticipate. Si precisa che a decorrere dal 11 settembre 2018 e fino al 30 giugno 2019 Bonifiche Ferraresi è tenuta a corrispondere a Unicredit rate semestrali posticipate di soli interessi, calcolati come di seguito indicato.

Il tasso di interesse del finanziamento è stato convenuto, alla data di stipula del contratto, nel 1,432% nominale in ragione d'anno. Si precisa che sia per il periodo di preammortamento sia per quello di ammortamento, al finanziamento si applica un tasso variabile semestrale pari alla somma algebrica tra la quotazione dell'Euribor 6 mesi, moltiplicato per il coefficiente 360/360, in essere per valuta – per quanto concerne la misura iniziale, data di stipula, e di seguito data di decorrenza di ciascun semestre – maggiorato di 1,70 punti in ragione d'anno. Qualora invece il calcolo algebrico determinasse un risultato negativo, il tasso di interesse applicabile al periodo sarà pari a 0. Il Secondo Contratto Unicredit prevede l'applicazione di interessi di mora a favore di Unicredit nella misura del tasso contrattuale vigente, maggiorato di 1,90 punti in ragione d'anno. Su detti interessi non viene applicata alcuna capitalizzazione periodica.

Il Secondo Contratto Unicredit prevede che Bonifiche Ferraresi rispetti i seguenti *covenant* finanziari: (i) il *Debt cover* (indebitamento finanziario netto/EBITDA) deve essere minore o uguale a: (a) 8,00 al 31 dicembre 2019; (b) 5,50 al 31 dicembre 2020; (c) 4,00 al 31 dicembre 2021 e (d) 3,00 dal 31 dicembre 2022 al termine del finanziamento, e la relativa verifica deve essere effettuata con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato redatto da BF in relazione a ciascun esercizio a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2018; e (ii) il *Leverage (net gearing)*, indebitamento finanziario netto/mezzi propri (*equity* + quasi *equity*), deve essere minore o uguale a 0,5, e la relativa verifica deve essere effettuata con cadenza annuale con riferimento al bilancio consolidato di BF in relazione a ciascun esercizio, a partire da quello chiuso al 31 dicembre 2018. Si precisa che il rispetto di tali *covenant* finanziari deve essere certificato da primaria società di revisione. A parere dell'Emittente alla Data del Documento di Registrazione i parametri finanziari saranno rispettati con riferimento all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2018, anche in caso di mancata integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale.

Analogamente al Primo Contratto Unicredit, anche il Secondo Contratto Unicredit contiene una clausola di *equity cure*, i cui termini e condizioni sono uguali a quelli descritti nel precedente Paragrafo 17.9.1 (a cui si rinvia).

Ai sensi del Secondo Contratto Unicredit, Bonifiche Ferraresi si è impegnata a fornire a Unicredit entro un mese decorrente dal 11 settembre 2018 determinati documenti tra cui (a) la dichiarazione notarile da cui risulti l'avvenuta iscrizione, con i relativi estremi, dell'ipoteca di cui al Secondo Contratto Unicredit, attestante che al momento di tale iscrizione l'immobile offerto in garanzia era di piena proprietà di chi ha concesso l'ipoteca, che questa è in primo grado e senza concorrenti e non è preceduta da alcun privilegio e/o formalità pregiudizievole; (b) un certificato di insussistenza di procedure concorsuali a carico di Bonifiche Ferraresi, aggiornato a data recente, e comunque di dieci giorni successivo alla data di iscrizione dell'ipoteca. Qualora Bonifiche Ferraresi non provveda nel termine indicato a tali adempimenti, Unicredit – salvo che ritenga di consentire un nuovo termine – può risolvere il Secondo Contratto Unicredit ed utilizzare il deposito cauzionale per l'estinzione del finanziamento. Bonifiche Ferraresi ha provveduto alla consegna dei suddetti documenti a Unicredit. Ove si accertasse in sede di verifica successiva che non sono state adempiute le condizioni sopra descritte ovvero risultassero formalità ritenute da Unicredit pregiudizievoli, iscritte o trascritte precedentemente all'iscrizione dell'ipoteca in dipendenza del Secondo Contratto Unicredit, Unicredit può risolvere di diritto il Secondo Contratto Unicredit e, per l'effetto, esigere l'immediato rimborso di tutte le somme dovute.

Il Secondo Contratto Unicredit prevede, inoltre, la possibilità di un rimborso anticipato volontario del finanziamento e disciplina gli obblighi che danno origine ad un rimborso anticipato obbligatorio e il cui mancato adempimento da parte di Bonifiche Ferraresi attribuisce a Unicredit la facoltà di ritenere risolto di diritto il Secondo Contratto Unicredit ai sensi e per gli effetti dell'articolo 1456 del Codice Civile, dandone comunicazione a Bonifiche Ferraresi.

Unicredit ha altresì il diritto di risolvere il Secondo Contratto Unicredit ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile, *inter alia*, nei seguenti casi: (a) qualora per qualsiasi motivo diventi illegale, ai sensi della giurisdizione applicabile, per Unicredit adempiere qualsiasi obbligazione ai sensi del Secondo Contratto Unicredit e/o finanziare o mantenere il finanziamento; (b) in caso di decadenza, risoluzione, annullamento o nullità, inesistenza o inefficacia della documentazione del finanziamento e/o delle garanzie; (c) in caso di non veridicità o non completezza di talune dichiarazioni e garanzie rese da Bonifiche Ferraresi; (d) qualora Bonifiche Ferraresi abbia interrotto, o modificato sostanzialmente, la propria attività imprenditoriale caratteristica.

A Unicredit è riconosciuta la facoltà di recedere dal Secondo Contratto Unicredit, con preavviso di 15 giorni, in tutti i casi in cui la provvista messa a disposizione da BEI a favore di Bonifiche Ferraresi venga meno per qualsiasi causa, anche indipendente dalla volontà delle parti.

Il Secondo Contratto Unicredit prevede, poi, gli stessi obblighi informativi contenuti nel Primo Contratto Unicredit e descritti nel precedente Paragrafo 17.9.1. Il relativo mancato rispetto comporta la facoltà per Unicredit di risolvere il Secondo Contratto Unicredit ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile.

Il Secondo Contratto Unicredit prevede in capo a Bonifiche Ferraresi determinati impegni, tra cui i più significativi riguardano gli obblighi di: (a) non effettuare finanziamenti in favore di società del suo gruppo (né ricapitalizzazioni di dette società) ovvero di soggetti terzi, ivi inclusi: i soci di Bonifiche Ferraresi; tutte le persone, fisiche o giuridiche, che - di volta in volta - saranno titolari di una partecipazione al capitale di Bonifiche Ferraresi; e non concedere garanzie a terzi nell'interesse di società del suo gruppo, sempre che non ricorra il preventivo consenso scritto di Unicredit e, in ogni caso, fatta eccezione per i finanziamenti e per le garanzie nell'ambito dell'attività ordinaria di Bonifiche Ferraresi; (b) non deliberare modifiche al proprio statuto, in particolare relativamente all'oggetto sociale; (c) mantenere per tutta la durata del finanziamento i principi contabili applicati nella redazione del bilancio coerenti con i criteri seguiti negli esercizi precedenti, fatte salve eventuali modifiche di legge; (d) produrre e consegnare a Unicredit, entro 12 mesi dall'erogazione del finanziamento, la documentazione di spesa quietanzata relativa al programma di investimenti per la realizzazione del quale la società prenditrice si è impegnata a utilizzare le somme erogate (il "**Progetto del Secondo Contratto di Finanziamento Unicredit**") e di far sì che i pagamenti relativi al Progetto stesso avvengano per il tramite di Unicredit; (e) non alterare la condizione giuridica degli immobili costituiti in garanzia e non concedere su detti immobili altre ipoteche senza il preventivo consenso di Unicredit; (f) sottoscrivere entro 7 giorni dalla data di erogazione del finanziamento uno o più contratti relativi a strumenti finanziari derivati, finalizzati a fissare o limitare la spesa per interessi sul finanziamento (le "**Operazioni di Copertura**"). Le Operazioni di Copertura dovranno essere mantenute per tutta durata del finanziamento ed avere un ammontare nozionale complessivamente non inferiore al 100% dell'importo del finanziamento. Bonifiche Ferraresi si obbliga a stipulare le Operazioni di Copertura con Unicredit a condizione che la medesima sia disponibile a stipulare con Bonifiche Ferraresi le Operazioni di Copertura agli stessi termini e condizioni offerti in modo vincolante a Bonifiche Ferraresi da altre banche (c.d. *right to match*). Si sottolinea che il mancato rispetto degli impegni assunti da Bonifiche Ferraresi attribuisce a Unicredit la facoltà di risolvere il Secondo Contratto Unicredit ai sensi dell'articolo 1456 del Codice Civile. Si precisa che, in ottemperanza a quanto previsto al precedente punto (f), in data 11 settembre 2018 Bonifiche Ferraresi ha sottoscritto con Unicredit un contratto derivato di copertura del rischio di tasso di interesse di cui al Secondo Contratto Unicredit (cfr. Paragrafo 17.9.5).

Infine Unicredit ha diritto di dichiarare – ferme restando tutte le garanzie contrattualmente costituite, nonché quelle successivamente acquisite – la decadenza dal beneficio del termine ove ricorrano le ipotesi di cui all'art. 1186 del Codice Civile e di risolvere il contratto ai sensi dell'art. 1456 del Codice Civile qualora, *inter alia*: (a) Bonifiche Ferraresi abbia destinato, anche solo in parte, il mutuo a scopi diversi da quelli per i quali lo stesso è stato concesso; (b) Bonifiche Ferraresi e i suoi eventuali successori o aventi causa non abbiano provveduto all'integrale pagamento anche di una sola rata del mutuo e di quant'altro dovuto a Unicredit in dipendenza dello stesso a qualsivoglia titolo; (c) ricorra l'ipotesi di ritardato pagamento ai sensi dell'art. 40, comma secondo, del D. Lgs. n. 385/1993; (d) non si sia provveduto da parte di Bonifiche Ferraresi - successivamente all'erogazione del mutuo e ove richiesto da Unicredit - alla costituzione di un deposito cauzionale a garanzia degli adempimenti previsti dall'articolo "Erogazione" del Secondo Contratto Unicredit; (e) il/i contratto/i di assicurazione contro i danni ai beni costituiti in garanzia venga/no comunque risolto/i e non sia possibile, per qualsiasi causa, stipularne un altro/altri con compagnia/e di gradimento di Unicredit; (f) Bonifiche Ferraresi e/o i concedenti ipoteca e/o privilegio speciale abbiano taciuto debiti per imposte, tributi, prestazioni di qualsiasi natura e tasse aventi prelazione sul credito di Unicredit ovvero l'esistenza di usi civici o di altri vincoli o pesi che menomino le garanzie; (g) Bonifiche Ferraresi o il concedente ipoteca abbia ricevuto in anticipazione rate d'affitto dell'immobile ipotecato non denunciate a Unicredit prima della stipula del Secondo Contratto Unicredit; (h) siano promossi a carico di Bonifiche Ferraresi e/o dei concedenti ipoteca e/o privilegio speciale atti esecutivi o

conservativi o gli stessi divengano comunque insolventi ovvero, per qualsiasi motivo od evento a giudizio insindacabile di Unicredit vi sia pericolo di pregiudizi di qualsiasi genere al credito e/o alle garanzie; (i) si verifichi il mancato pagamento a scadenza da parte di Bonifiche Ferraresi o di altre società del suo gruppo di un debito finanziario, ovvero intervenga una causa di decadenza dal beneficio del termine di Bonifiche Ferraresi o di altre società del suo gruppo verso terzi finanziatori, ovvero ancora un terzo finanziatore richieda il rimborso anticipato di un qualsiasi indebitamento finanziario, o infine qualora una garanzia rilasciata da qualsivoglia società del gruppo venga escussa, qualora, a giudizio di Unicredit, tali inadempimenti precedentemente riportati siano tali da pregiudicare la capacità di Bonifiche Ferraresi di rimborsare il finanziamento ovvero il valore delle garanzie che lo assistono; (j) la rivalsa in ordine alle somme a qualsiasi titolo versate per conto di Bonifiche Ferraresi trovi impedimento in disposizioni di legge; (k) emergano fatti o si scoprano vizi nei documenti tali che, se conosciuti o verificati prima, avrebbero impedito, a insindacabile giudizio di Unicredit, la concessione del mutuo o, comunque, risulti che le situazioni, i dati e i conti esposti o dichiarati da Bonifiche Ferraresi a Unicredit, sia in fase di concessione del mutuo sia successivamente, non rispondono a verità; (l) i lavori finanziati vengano sospesi per un periodo superiore a tre mesi, così come accertato da Unicredit, in ipotesi di mutuo destinato alla costruzione o ristrutturazione di immobile (si specifica che tale mutuo non è specificatamente destinato a progetti di ristrutturazione/riqualificazione immobiliare).

#### *17.9.5 Contratto derivato di copertura del rischio di tasso di interesse di cui al Secondo Contratto Unicredit*

In data 11 settembre 2018 Bonifiche Ferraresi ha stipulato con Unicredit un contratto derivato di copertura del rischio di tasso di interesse relativo al Secondo Contratto Unicredit in essere per un importo pari ad Euro 11 milioni; in particolare si tratta di un *interest rate swap* (IRS), con efficacia a partire dal 11 settembre 2018 e avente durata fino al 30 giugno 2028. Si segnala che non sono previsti costi in connessione a tale contratto derivato; lo stesso converte alle date di rilevazione ai fini del calcolo della rata da liquidarsi il tasso Euribor a 6 mesi con un tasso fisso pari allo 0,77%. Si precisa che il derivato copre l'intero ammontare del suddetto finanziamento.

Alla Data del Documento di Registrazione il 100% dei finanziamenti totali del Gruppo risulta essere a tasso variabile. Di questi, il 20% circa è rappresentato dal Secondo Contratto Unicredit.

#### **17.10 Convenzioni con il Gestore dei Servizi Energetici S.p.A.**

Il Gruppo è parte delle seguenti convenzioni stipulate con il Gestore dei Servizi Energetici S.p.A. ("GSE"):

- a) n. 2 convenzioni per il riconoscimento delle tariffe incentivanti della produzione di energia elettrica da impianti fotovoltaici ai sensi del Decreto Ministeriale del 19 febbraio 2007 e della Delibera dell'Autorità per l'Energia Elettrica e il Gas n. 90/07, per gli impianti siti nel comune di Castiglion Fiorentino (AR);
- b) n. 3 convenzioni per il riconoscimento delle tariffe incentivanti all'energia elettrica prodotta da conversione fotovoltaica della fonte solare ai sensi dell'articolo 7 del D.Lgs. n. 387/2003 e del D.M. 5 maggio 2011, per gli impianti siti nel comune di Jolanda di Savoia (FE);
- c) n. 1 convenzione per l'erogazione del servizio di scambio sul posto dell'energia elettrica ai sensi del Testo Integrato delle Modalità e delle Condizioni Tecnico Economiche per lo scambio sul Posto (TISP - Deliberazione 3 giugno 2008 - ARG/elt 74/08), per l'impianto di Mirabello (FE).

Con riferimento alle convenzioni di cui ai punti (a) e (b), il GSE riconosce al Gruppo un contributo in funzione dell'energia elettrica prodotta da ciascuno degli impianti. Tali convenzioni sono state sottoscritte dal Gruppo e GSE nel corso del 2011 e del 2012 per una durata di 20 anni ciascuna. Il diritto del Gruppo a percepire le diverse tariffe incentivanti previste da ciascuna di tali convenzioni è subordinato, tra l'altro,

al corretto adempimento, da parte del Gruppo degli obblighi previsti dalle convenzioni stesse, relativi per lo più al mantenimento in piena operatività degli impianti ed alle informazioni da fornire a GSE, nonché al mantenimento da parte del Gruppo delle autorizzazioni necessarie all'esercizio degli impianti fotovoltaici. Non è prevista una scadenza per dette autorizzazioni. Il loro mantenimento è subordinato al pagamento di un diritto annuale a favore dell'Agenzia delle Dogane e dei Monopoli, nonché all'effettiva attività di produzione di energia elettrica. La convenzione di cui al punto (c), stipulata nel corso del 2016, è a revoca. Per l'impianto in esame non è previsto il riconoscimento di una tariffa incentivante.

Il GSE ha facoltà di effettuare ispezioni, verifiche e controlli su ciascun impianto convenzionato, aventi ad oggetto sia la sussistenza *ab origine* dei presupposti per il riconoscimento del regime di incentivazione, sia la corrispondenza tra il progetto presentato e l'impianto effettivamente realizzato, sia il rispetto degli obblighi di manutenzione, sia il rispetto degli obblighi di comunicazione nei confronti del GSE stesso. Ad esito di tali verifiche, in funzione della tipologia delle irregolarità eventualmente riscontrate il GSE ha la facoltà di revocare o di modificare il regime di incentivazione originariamente riconosciuto, nonché nei casi più gravi di richiedere la restituzione dei contributi precedentemente erogati a titolo di incentivo.

### 17.11 Contratti di locazione

Il Gruppo ha sottoscritto diversi contratti di locazione.

In particolare, sono stati stipulati, in qualità di conduttore:

- (i) in data 7 novembre 2017, da parte di BF, un contratto di locazione di immobile ad uso ufficio con il Fondo Pensioni per il Personale Cariplo, per un canone annuale di Euro 50.000,00 oltre gli oneri accessori e rimborso di servizi preventivati in Euro 7.000,00, per la durata di sei anni con decorrenza dall'1 dicembre 2017 e scadenza il 30 novembre 2023;
- (ii) in data 11 novembre 2016, da parte di Bonifiche Ferraresi, un contratto di affitto agrario con l'Istituto Diocesano per il Sostentamento del Clero della Diocesi di Arezzo, Cortona e San Sepolcro, avente ad oggetto alcuni terreni di proprietà di quest'ultimo, per un canone di locazione pari ad Euro 4.000,00 per annata agraria, sino al 10 novembre 2021;
- (iii) in data 15 febbraio 2013, da parte di Bonifiche Ferraresi, un contratto di locazione di immobile ad uso diverso dall'abitativo con l'Agenzia del Demanio - Direzione Regionale Toscana e Umbria, avente ad oggetto alcuni terreni, per un canone annuale di Euro 480,00, avente una durata minima di sei anni.

Bonifiche Ferraresi ha altresì stipulato, in qualità di locatore:

- (i) un contratto di locazione di immobile ad uso diverso dall'abitativo in data 7 luglio 2016 con Mazzoni Assicurazioni di Mazzoni Flavio, volturato l'11 giugno 2018 a favore de Il Castello S.a.s. di Tumiati Luca, il cui canone pattuito è pari ad Euro 4.300,00 annui, avente una durata minima di sei anni;
- (ii) un contratto di locazione di immobile ad uso diverso dall'abitativo in data 1 dicembre 2016 con Consorzio Agrario dell'Emilia, il cui canone pattuito è pari a Euro 10.897,18 annui, avente una durata minima di sei anni;
- (iii) un contratto di locazione di immobile ad uso diverso dall'abitativo in data 1 febbraio 2018 con MG Research S.r.l., il cui canone pattuito è pari ad Euro 34.200,00 annui, avente una durata minima di sei anni; e
- (iv) n. 63 contratti di locazione abitativa aventi ad oggetto immobili di proprietà, di cui:
  - n. 4 in scadenza il 31 dicembre 2018 per un fatturato complessivo di Euro 22.389,94;
  - n. 20 in scadenza nel corso del 2019 per un fatturato complessivo di Euro 95.133,34;

- n. 13 in scadenza nel corso del 2020 per un fatturato complessivo di Euro 60.031,23;
- n. 12 in scadenza nel corso del 2021 per un fatturato complessivo di Euro 41.833,54;
- n. 10 in scadenza nel corso del 2022 per un fatturato complessivo di Euro 46.001,53;
- n. 4 assegnati a dipendenti per un fatturato complessivo di Euro 743,52.

Leopoldine è subentrata, per effetto dell'operazione di scissione di cui al Paragrafo 17.7 che precede, in qualità di locatore, in n. 6 contratti di locazione abitativa aventi ad oggetto immobili di proprietà, di cui n. 1 in scadenza nel 2019 per un fatturato di Euro 1.754,92, n. 1 in scadenza nel 2021 per un fatturato di Euro 1.971,44, n. 2 in scadenza nel 2021 per un fatturato complessivo di Euro 3.495,97 e n. 2 assegnati a dipendenti per un fatturato complessivo di Euro 371,76.

### **17.12 Contratto di appalto per la realizzazione del Campus “Le Venezie”**

In data 8 febbraio 2016 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un contratto di appalto con Consorzio Savoia per la realizzazione di lavori di costruzione di tre fabbricati ricompresi nel “Progetto Campus Le Venezie” a Jolanda di Savoia. L'importo complessivo del contratto ammontava a Euro 2.700.000,00.

In data 12 agosto 2016 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un contratto di appalto con Consorzio Savoia per la realizzazione di opere integrative del valore di Euro 953.400,00.

Le opere dell'intero progetto (costruzione dei 3 fabbricati e sistemazione dell'area cortiliva esterna) si sono concluse per un ammontare complessivo di Euro 3.567.828,00 (ultimo C.P. n. 8 del 31 dicembre 2016). In data 31 luglio 2017 è stato rilasciato dall'amministrazione competente il certificato di conformità edilizia ed agibilità riguardante le opere eseguite.

### **17.13 Contratto di appalto per la realizzazione della Riseria “Centro Albertini” e nuovo contratto di appalto per la realizzazione dell'impianto molitorio**

In data 8 febbraio 2016 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un contratto di appalto con Consorzio Savoia per la realizzazione di lavori di ampliamento della zona industriale in via Bonifiche Ferraresi a Jolanda di Savoia costituiti da quattro lotti funzionali: (i) lotto 1 - opere di urbanizzazione; (ii) lotto 2 - nuovo capannone impianto riseria; (iii) lotto 3 - nuovo capannone impianto piante officinali; (iv) lotto 4 - nuove opere centro stoccaggio Centro Albertini. L'importo complessivo del contratto ammontava a Euro 3.900.734,00.

Nel mese di marzo 2017 sono state ultimate le opere ricomprese nei lotti 1, 2 e 3 per un ammontare complessivo di Euro 4.719.786 (ultimo C.P. n. 9 del 31 marzo 2017). I maggiori lavori eseguiti sono stati concordati via via dalle parti sulla base di verbali di concordamento prezzi. In data 20 luglio 2017 è stato rilasciato dall'amministrazione competente il certificato di conformità edilizia e agibilità riguardante le opere eseguite. Alcune delle opere previste nel lotto 4 sono state ricomprese in un contratto di appalto stipulato da Bonifiche Ferraresi in data 28 maggio 2018 con Zini Elio S.r.l. per la realizzazione, nella stessa area, di un impianto molitorio. L'importo del contratto ammonta a Euro 1.527.709,99.

### **17.14 Contratto di appalto per la realizzazione di un eco distretto zootecnico**

In data 9 febbraio 2016 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un contratto di appalto con CME Consorzio Imprenditori Edili per la realizzazione di un eco distretto zootecnico per l'allevamento di circa n. 5.000 capi bovini da localizzarsi a Jolanda di Savoia. L'importo complessivo del contratto ammontava a Euro 9.275.000,00.

Le opere relative all'eco distretto zootecnico, comprensive delle n. 2 successive varianti progettuali, si sono concluse per un ammontare complessivo di Euro 11.744.530 (ultimo C.P. n. 10 del 31 maggio 2017). In

data 4 dicembre 2017 è stato rilasciato dall'amministrazione competente il certificato di conformità edilizia e agibilità riguardante l'intero distretto.

#### **17.15 Contratti per la realizzazione del centro aziendale "Granai" a Cortona (AR)**

Nel mese di luglio 2017 Bonifiche Ferraresi ha avviato la realizzazione delle opere di restauro, ristrutturazione e ampliamento del centro aziendale "Granai" presso il centro operativo di Cortona (AR). Con riferimento alle opere edili, in data 13 luglio 2017 è stato stipulato un contratto di appalto con l'ATI costituita tra Italy S.r.l. e Bruschi S.r.l. per un importo complessivo di Euro 1.054.432,80. In data 25 agosto 2017 è stato stipulato un ulteriore contratto di appalto con Italy S.r.l. per un importo di Euro 603.536,00. Alla Data del Documento di Registrazione i lavori sono in fase di realizzazione.

#### **17.16 Contratto di appalto per la realizzazione del centro aziendale "Centro Tre Sassu" a Marrubiu (OR)**

Nel mese di maggio 2017 Bonifiche Ferraresi ha avviato la realizzazione delle opere di restauro, ristrutturazione e ampliamento del centro aziendale "Centro Tre Sassu" a Marrubiu (OR), che comprende uffici, officina, magazzini e l'eco distretto zootecnico.

Con riferimento alle opere edili, Bonifiche Ferraresi ha stipulato un contratto di appalto con le ditte Basciu Gabriele (contratto del 29 maggio 2017 di Euro 277.367) e RIC Inerti S.r.l. (contratto del 9 maggio 2018 di Euro 435.000 e contratto del 29 maggio 2018 di Euro 221.231).

Alla Data del Documento di Registrazione i lavori sono in fase di realizzazione.

#### **17.17 Atto di cessione del compendio aziendale di Bonifiche Sarde S.p.A. in liquidazione ("Bonifiche Sarde")**

In data 10 febbraio 2017 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un contratto con cui ha acquisito il compendio aziendale di proprietà di Bonifiche Sarde, situato nei Comuni di Arborea, Marrubiu e Terralba per un prezzo complessivo di Euro 9.680.000,00, ridotto nella misura di seguito precisata.

Il complesso aziendale è costituito da 573 ettari di terreni, un centro aziendale, composto di fabbricati, impianti, macchinari e attrezzature, oltre i 26 lavoratori addetti, reinseriti nell'azienda. Sono stati esclusi dalla cessione i crediti e i debiti, nonché le passività aziendali di qualsivoglia natura, attuali o potenziali, eccezion fatta solo per i debiti relativi ai suddetti lavoratori (pari a Euro 129.739,13 che sono stati successivamente dedotti dal predetto prezzo), ferme le dichiarazioni e garanzie e i connessi indennizzi stabiliti nell'atto di cessione, di seguito menzionati.

L'acquisto nell'ambito del compendio aziendale di una quota di partecipazione azionaria nella Assegnatari Associati Arborea - Società Cooperativa Agricola per Azioni, rappresentata - per quanto consta a Bonifiche Ferraresi - da n. 2 azioni, interamente liberate, nonché degli strumenti finanziari di tipologia B emessi dalla predetta società cooperativa era sospensivamente subordinato al verificarsi della condizione che, entro e non oltre il 29 aprile 2017, il Consiglio d'Amministrazione di quest'ultima società avesse autorizzato, ai sensi dell'articolo 24 dello statuto sociale della stessa, il trasferimento della suindicata partecipazione azionaria.

In data 30 marzo 2017, il Consiglio di Amministrazione di Assegnatari Associati Arborea - Società Cooperativa Agricola per Azioni ha comunicato la propria decisione di respingere la richiesta di Bonifiche Ferraresi di autorizzare il suddetto trasferimento. Pertanto, in mancanza di tale autorizzazione, la quota di partecipazione azionaria e gli strumenti finanziari suindicati sono stati esclusi dal compendio aziendale e il prezzo complessivo risulta corrispondentemente ridotto di un importo pari a Euro 371.865,06. La

manca autorizzazione al trasferimento della partecipazione azionaria nella predetta società cooperativa non comporta altre conseguenze, diverse da quelle sopra indicate.

Il pagamento del prezzo è stato e sarà regolato secondo le seguenti modalità:

- (i) alla Data del Documento di Registrazione sono stati già corrisposti alla società cedente Euro 9.133.415,42 (di cui Euro 3.446.576,73 contestualmente alla sottoscrizione dell'atto di cessione);
- (ii) l'atto di cessione prevede che la restante somma venga corrisposta direttamente ai creditori di Bonifiche Sarde, giusta delega di pagamento e conforme procura ai sensi e per gli effetti di cui all'atto di cessione, mano a mano che ciascun credito viene a maturazione. Alla Data del Documento di Registrazione, sono stati corrisposti, per essere venuti a maturazione, i crediti corrispondenti a Euro 5.683.225,82. In conseguenza della corresponsione di tali importi ai creditori di Bonifiche Sarde, e dell'estinzione dei relativi debiti, come previsto dall'atto di cessione, in data 25 settembre 2017 le ipoteche gravanti sui terreni del compendio aziendale sono state cancellate;
- (iii) mentre resta da pagare la residua somma di Euro 44.980,39 che verrà corrisposta da Bonifiche Ferraresi ai creditori di Bonifiche Sarde alla maturazione dei corrispondenti crediti nonché, per l'eventuale eccedenza, direttamente a Bonifiche Sarde.

L'atto di cessione include dichiarazioni e garanzie relativamente, tra l'altro, alla mancanza di vincoli, pesi e gravami sui terreni ricompresi nel compendio aziendale diversi da quelli specificamente individuati e che, limitatamente alle ipoteche, sono stati e verranno cancellati a seguito dell'estinzione dei relativi debiti per effetto del pagamento delle corrispondenti porzioni di prezzo operate direttamente da Bonifiche Ferraresi (giuste le specifiche pattuizioni contrattuali a questo fine sopra descritte), alla correttezza ed accuratezza di una situazione di riferimento del ramo d'azienda aggiornata al 31 gennaio 2017, alla conduzione della gestione ordinaria nel periodo compreso tra la predetta data di riferimento e la data di conclusione del trasferimento, alla conformità della conduzione dell'attività - ivi incluso con riferimento al trattamento normativo ed economico dei lavoratori, ed allo stato delle aree immobiliari - alle normative applicabili, alla circostanza che la società cedente non è a conoscenza di situazioni di inquinamento o insalubrità del suolo, del sottosuolo e delle relative acque sotterranee, al fatto che nessun premio, provvigione, remunerazione di qualsivoglia natura sia stato promesso ai lavoratori in relazione alla cessione del compendio, nonché al rispetto delle prescrizioni richieste dalle disposizioni di legge di volta in volta vigenti in materia fiscale, doganale e valutaria.

I fabbricati, gli impianti, i macchinari e le attrezzature sono stati invece acquistati con espressa esclusione da parte della società cedente di qualsiasi dichiarazione e garanzia.

In caso di non corrispondenza al vero delle dichiarazioni e garanzie dovute ai sensi delle norme di legge applicabili ovvero rese da Bonifiche Sarde, quest'ultima sarà tenuta a indennizzare Bonifiche Ferraresi per l'intero ammontare per qualsiasi passività, spesa, costo, perdita e/o danno conseguentemente sostenuti o sofferti da Bonifiche Ferraresi.

Si precisa che il contratto di cessione non prevede limiti di indennizzo.

Per espressa pattuizione contrattuale, Bonifiche Sarde non sarà responsabile nei confronti di Bonifiche Ferraresi per la violazione di dichiarazioni e garanzie che non siano state denunciate entro la fine del 24° mese successivo alla data del trasferimento.

L'atto di cessione non contiene clausole di risoluzione o di recesso né clausole di sospensione.

### **17.18 Atto di concessione di terreni di proprietà dell’Agenzia regionale per l’attuazione dei programmi in campo agricolo e per lo sviluppo rurale – Laore Sardegna (l’“Agenzia Regionale”)**

Contestualmente al contratto di cessione del compendio aziendale di Bonifiche Sarde di cui al precedente Paragrafo 17.17 del presente Documento di Registrazione, in data 10 febbraio 2017 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un atto di concessione con l’Agenzia Regionale di 429 ettari di terreno siti nel Comune di Arborea per una durata di 15 anni rinnovabili a fronte di un corrispettivo annuale di Euro 139.650,00.

Tale atto di concessione è stato assentito a Bonifiche Ferraresi in forza della determinazione n. 18/2017 datata 8 febbraio 2017. Nella determinazione predetta Agenzia Regionale prendeva atto: (i) che la manifestazione di interesse di Bonifiche Ferraresi avente ad oggetto l’acquisto del compendio aziendale di Bonifiche Sarde poneva come presupposto essenziale per la conclusione del contratto di cessione del compendio aziendale di Bonifiche Sarde la concessione da parte dell’Agenzia Regionale dei terreni in esame; (ii) che a seguito della presentazione di tale manifestazione di interesse era stata intrapresa una trattativa con impegno reciproco delle parti che ha reso Bonifiche Ferraresi titolare di una posizione differenziata e prevalente rispetto a potenziali ulteriori acquirenti; e (iii) che non sussistevano ulteriori richiedenti dei terreni dell’Agenzia Regionale che avessero formulato a Bonifiche Sarde manifestazioni di interesse già vincolanti e che pertanto fossero portatori di un interesse giuridicamente rilevante alla comparazione con Bonifiche Ferraresi in merito alla concessione dei terreni medesimi.

Nel motivare le ragioni della concessione dei terreni a Bonifiche Ferraresi, l’Agenzia Regionale ha espressamente dato atto della piena legittimità della procedura d’individuazione di Bonifiche Ferraresi quale cessionaria del compendio aziendale e, contestualmente, quale concessionaria dei terreni di proprietà della stessa Agenzia Regionale.

Nella determinazione avente ad oggetto la concessione dei terreni, l’Agenzia Regionale ha stabilito che tale concessione è causalmente collegata alla stipula e alle successive vicende della vendita del compendio aziendale di Bonifiche Sarde e che pertanto deve riportare una clausola di decadenza in conseguenza della cessazione degli effetti del contratto di cessione del compendio aziendale “per qualsiasi causa di nullità, annullamento, risoluzione, recesso, etc.”. Conseguentemente, l’articolo 22 del disciplinare di concessione prevede che, in considerazione del collegamento causale tra la concessione ed il connesso trasferimento del compendio aziendale, la concessione medesima possa essere dichiarata decaduta qualora sopraggiunga la cessazione degli effetti del predetto contratto di cessione del compendio aziendale “per qualsiasi causa di nullità, annullamento, risoluzione, recesso, etc.”. In forza di tale clausola di decadenza, l’efficacia della concessione in esame è connessa all’efficacia del contratto di cessione del compendio aziendale di Bonifiche Sarde: conseguentemente, tale concessione potrebbe decadere nell’ipotesi in cui venisse meno l’efficacia del contratto di cessione (e, quindi, Bonifiche Ferraresi fosse tenuta a ritrasferire la proprietà del compendio aziendale).

Ai sensi dell’articolo 6 del disciplinare di concessione, il mancato pagamento di una semestralità del canone di concessione comporta la decadenza della concessione.

Il predetto disciplinare individua ulteriori ipotesi che determinano la decadenza della concessione e che includono l’inadempimento di Bonifiche Ferraresi agli obblighi di: (i) effettuare la manutenzione degli immobili e degli impianti fissi esistenti, e (ii) mettere a norma gli impianti e i servizi.

La concessione in esame non include clausole di sospensione.

L’articolo 20 del disciplinare di concessione prevede che la concessione possa essere revocata in qualunque momento per esigenze di interesse pubblico, salvo congruo preavviso.

Ai sensi dell’articolo 21 del disciplinare, l’esercizio della predetta potestà di revoca deve tener conto, in particolare, dell’articolo 11, comma 4 della Legge n. 241/1990, in forza del quale “per sopravvenuti motivi

di pubblico interesse l'amministrazione recede unilateralmente dall'accordo, salvo l'obbligo di provvedere alla liquidazione di un indennizzo in relazione agli eventuali pregiudizi verificatisi in danno del privato".

L'esercizio della potestà pubblicistica di revoca è subordinata all'enucleazione di motivi di pubblico interesse che la giustifichino.

Alla Data del Documento di Registrazione, a giudizio dell'Emittente tali motivi non paiono ragionevolmente sussistere poiché, grazie alla concessione a Bonifiche Ferraresi, l'Agenzia Regionale è potuta tornare a contare su un canone e sull'utilizzo dei suoi terreni da parte di un'impresa agricola che riprenderà a pieno regime la produzione agricola, effettuando i necessari investimenti. Cosicché, non essendo la revoca, a giudizio dell'Emittente, un potere arbitrario e tanto meno un diritto potestativo di recesso puro e semplice, il suo esercizio dovrebbe essere rigorosamente motivato e potrebbe essere impugnato avanti al TAR qualora le motivazioni fossero sostanzialmente inconsistenti.

Peraltro, quand'anche legittimamente azionata, la revoca sarebbe comunque subordinata al riconoscimento di un indennizzo, secondo quanto stabilito dal richiamato articolo 11, comma 4 della Legge n. 241/1990.

### **17.19 Contratto di vendita di bovini**

In data 1 marzo 2017 Bonifiche Ferraresi ha stipulato un contratto di vendita di capi bovini con Inalca S.p.A., primaria società operativa nel campo della macellazione, trasformazione e commercializzazione delle carni bovine. Si tratta di un contratto della durata di cinque anni, tacitamente rinnovato per il medesimo periodo in assenza di disdetta.

Il contratto prevede che, *inter alia*:

- (i) Bonifiche Ferraresi allevi il bestiame con diligenza professionale, osservando rigorosamente i dettami della legislazione in materia sanitaria e di benessere animale nonché il capitolato concordato tra le parti con riferimento all'alimentazione;
- (ii) Bonifiche Ferraresi venda la totalità dei bovini allevati alla controparte, riservandosi la facoltà di vendere anche a terzi;
- (iii) la controparte riconosca un prezzo calcolato avendo riguardo del prezzo di acquisto pagato da Bonifiche Ferraresi ai propri fornitori e dell'accrescimento dei capi.

Il contratto non contiene clausole di risoluzione né di recesso.

## **18. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI**

### **18.1 Relazioni e pareri di esperti**

Nel Documento di Registrazione non vi sono pareri o relazioni attribuiti a esperti, fatta eccezione per le relazioni della Società di Revisione sui dati previsionali, finanziari storici e pro-forma inseriti nel Documento di Registrazione.

### **18.2 Informazioni provenienti da terzi**

Ove indicato, le informazioni contenute nel Documento di Registrazione provengono da fonti terze. La Società conferma che tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e che, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base delle informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni riprodotte inesatte o ingannevoli.

## 19. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Per il periodo di validità del Documento di Registrazione, copia della seguente documentazione sarà a disposizione del pubblico per la consultazione presso la sede dell'Emittente (Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2) nei giorni lavorativi ed in orari d'ufficio e sul sito internet dell'Emittente ([www.bfspa.it](http://www.bfspa.it)):

- (i) lo Statuto;
- (ii) i fascicoli di bilancio di esercizio e consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2017 e 2016, inclusivi degli allegati di legge;
- (iii) la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari relativa all'esercizio 2017;
- (iv) la relazione sulla remunerazione 2017;
- (v) la delibera dell'Assemblea straordinaria dell'Emittente del 11 luglio 2018 con cui è stata, tra l'altro, attribuita al Consiglio di Amministrazione, ai sensi dell'art. 2443 del Codice Civile, la facoltà di aumentare in una o più volte, a pagamento e in via scindibile, ma con facoltà del Consiglio di fissare l'inscindibilità per singole *tranche* di utilizzo della delega, il capitale sociale per un importo massimo non superiore a Euro 150.000.000 mediante emissione di massime n. 75.000.000 nuove azioni ordinarie prive del valore nominale da offrire in opzione agli aventi diritto;
- (vi) le relazioni finanziarie semestrali al 30 giugno 2017 e al 30 giugno 2018, inclusive degli allegati di legge;
- (vii) la delibera del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente del 11 ottobre 2018 con cui è stata, tra l'altro, esercitata dal Consiglio di Amministrazione la delega all'aumento di capitale sociale, a pagamento e in via scindibile, per massimi nominali Euro 150.000.000, comprensivi di eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di massime n. 75.000.000 nuove azioni ordinarie prive del valore nominale da offrire in opzione agli aventi diritto.

