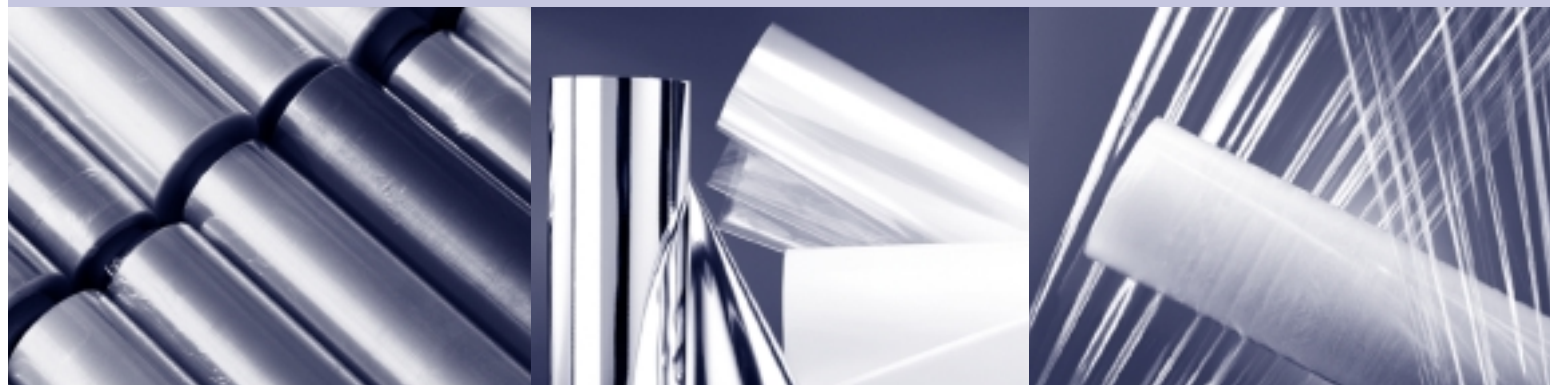




Annual report 2001



Tecnologie d'imballaggio per ogni forma di produzione

Packaging technologies for products of all types



Indice

Index

Lettera agli Azionisti **2**
Letter to our Shareholders

Dati economici e finanziari **6**
Financial Highlights

Bilancio del Gruppo **8**
Consolidated Financial Statements

Lettera di Certificazione **15**
Audit Report

Organi Statutari **16**
Organization Chart

Lettera agli azionisti

- L'esercizio 2001 è stato caratterizzato da una congiuntura macroeconomica negativa che ha determinato un notevole rallentamento del tasso di crescita mondiale (1,4% rispetto al 4% del 2000).

I paesi dell'Area Euro, che costituiscono il mercato di riferimento del Gruppo Manuli Packaging con una percentuale pari al 75% sul fatturato consolidato, hanno realizzato una crescita dell'1,5% rispetto al 3,4% dell'anno precedente.

- Per quanto riguarda, in particolare, il settore dell'imballaggio flessibile (film di polietilene e polipropilene), mercato nel quale la Vostra Società rappresenta uno dei più importanti e completi produttori europei, l'esercizio appena chiuso è stato caratterizzato da un trend di crescita ancora soddisfacente in entrambi i "core-business" della propria attività, anche se nel settore del film di polietilene, dove Manuli Packaging è leader europeo, persiste una situazione di elevata competitività determinata dall'avviamento nell'ultimo biennio di nuove capacità produttive.

- I risultati consolidati del Gruppo Manuli Packaging conseguiti nel 2001 beneficiano, peraltro, della plusvalenza realizzata sulla cessione del 100% della partecipazione nella controllata Manuli Tapes Spa, leader in Europa nel settore dei nastri adesivi per imballaggio e mascheratura. Tale operazione, perfezionata nei primi mesi dell'esercizio, risponde ad una precisa strategia della Vostra Società, che ha deciso di concentrare le proprie risorse nei due core-business della sua attività (polietilene estensibile e polipropilene biorientato).

Naturalmente, i dati dell'esercizio 2001, risultano influenzati da tale operazione e non sono pertanto comparabili con quelli dei precedenti esercizi, a seguito della modifica dell'area di consolidamento. Pertanto, per una migliore comprensione dei dati storici del Gruppo Manuli Packaging, sintetizziamo di seguito i principali indicatori economici e patrimoniali conseguiti

nell'ultimo lustro di attività, computati al netto del contributo assicurato nei passati esercizi da Manuli Tapes.

importi in milioni di €	2001	2000	1999	1998	1997
Vendite	266,4	253,9	186,1	145,1	146,3
Utile operativo lordo	26,5	29,0	24,7	24,0	16,5
Utile operativo netto	8,8	15,3	11,5	12,4	7,9
Cash-Flow (utile netto + ammortam.)	29,3	21,2	21,9	18,0	14,1
Patrimonio netto	88,6	88,5	81,5	68,4	63,7
Investimenti	6,0	27,0	29,6	33,1	4,6

Riassumiamo, di seguito, i principali eventi che hanno caratterizzato l'attività dei vari settori del Gruppo nel corso dell'esercizio 2001.

Settore film di polietilene (Stretch Film)

La controllata Manuli Stretch SpA detiene la leadership europea del settore, con un market-share del 17% ca.

Il fatturato consolidato realizzato nel 2001 è stato pari a ca. 168,3 milioni di €, leggermente superiore rispetto all'esercizio precedente, malgrado la flessione registrata nei prezzi medi di vendita, conseguente alla riduzione del costo delle materie prime.

L'esercizio appena chiuso evidenzia un trend soddisfacente in termini di volumi, mentre in termini di redditività conferma la significativa flessione del precedente esercizio, determinata da un eccesso di offerta sul mercato europeo

conseguente all'avviamento di nuove capacità produttive installate nell'ultimo biennio.

I risultati del periodo sono inoltre significativamente penalizzati dagli effetti negativi sulla controllata Manuli Packaging Argentina, provocati dalla perdita di valore del Peso rispetto alla parità con il \$ USA.

Pur nel difficile contesto di mercato, sono da ritenersi soddisfacenti le performances conseguite dal nuovo stabilimento di Lipsia (Germania) che, realizzato con l'applicazione di innovative soluzioni tecnologiche, costituisce il più moderno impianto di produzione operante in Europa.

Settore film di polipropilene biorientato (BOPP Film)

La controllata Manuli Film SpA ha realizzato un volume d'affari pari a ca. 87,2 milioni di €, leggermente superiore a quello del precedente esercizio.

La favorevole situazione di mercato ha consentito alla Società di realizzare nell'anno risultati più che soddisfacenti, sia in termini di volumi che di redditività.

Il management della Vs. Società ha posto particolare attenzione al consolidamento delle efficienze gestionali adeguate ad assicurare un ottimale livello di competitività della stessa, presupposto indispensabile per l'ulteriore sviluppo pianificato.

E' stato infatti avviato nell'esercizio un nuovo ed importante piano di investimenti, destinato principalmente all'ampliamento delle capacità produttive installate e della gamma di prodotti offerti, che si ritiene di completare entro la fine dell'anno in corso.

Settore immobiliare

Nell'esercizio 2001 è stato pressoché ultimato il programma di dismissione dei fabbricati industriali del Comprensorio di Brugherio (Milano), con risultati soddisfacenti ed in linea con le attese.



*Dr. Sandro Manuli
Vice Presidente e Amministratore Delegato*

Primo semestre 2002

In questa prima parte dell'anno si è registrata una buona redditività nel mercato del film di polipropilene ed un miglioramento, rispetto alle previsioni, dei risultati conseguiti dal settore film di polietilene, principalmente a seguito delle efficienze produttive realizzate negli ultimi mesi presso gli stabilimenti italiani e da un recupero dei prezzi medi di vendita.

In tale contesto, Manuli Packaging, come già evidenziato in precedenza, continua ad impiegare significative risorse finanziarie per il consolidamento della propria leadership di mercato.

Confidiamo nella fattiva collaborazione di tutti i nostri clienti, fornitori e dipendenti che desidero, come sempre, ringraziare particolarmente per il positivo contributo assicurato allo sviluppo delle nostre attività.



*Dr. Sandro Manuli
Vice Presidente e Amministratore Delegato*

Letter to our shareholders

• The financial year 2001 was characterized by an adverse general situation that led to a decline in the global growth rate (1.4% compared with 4% in 2000).

The Euro Zone countries, which form the Manuli Packaging Group's main market with 75% of consolidated sales, achieved 1.5% growth, as compared with 3.4% for the previous year.

• For the year that just ended, your company has been able to achieve a satisfactory growth rate in a highly competitive market (polyethylene and polypropylene film). With specific reference to the polyethylene field, where Manuli Packaging is European leader, this situation was mainly caused by the coming on stream in the last two years of new manufacturing facilities.

• The consolidated results achieved by the Manuli Packaging Group reflect, moreover, the capital gain on disposal of the Company's entire stake in its subsidiary Manuli Tapes S.p.A., the European leader in the area of self-adhesive packaging and masking tapes. This transaction, which was completed in the first few months of the year, was in line with your Company's deliberate strategy in concentrating its resources on its two core businesses (polyethylene stretch film and bi-oriented polypropylene).

The 2001 figures were of course influenced by this event, and are thus, due to the change in the consolidated picture, not to be compared with those of previous years. For a clearer idea of the results achieved by the Manuli Packaging Group, the following table lists the highlights of the past five years, adjusted to eliminate the contributions made by Manuli Tapes.

millions of €	2001	2000	1999	1998	1997
Sales	266,4	253,9	186,1	145,1	146,3
EBITDA	26,5	29,0	24,7	24,0	16,5
EBIT	8,8	15,3	11,5	12,4	7,9
Cash-Flow (net profit + depreciation)	29,3	21,2	21,9	18,0	14,1
Shareholders' Equity	88,6	88,5	81,5	68,4	63,7
Capital expenditure	6,0	27,0	29,6	33,1	4,6

The following is a rundown of the main events that marked the activities of the Group's various areas of business in the course of 2001.

Polyethylene Stretch film

Our subsidiary Manuli Stretch S.p.A., is the European leader in this area, with a market share of about 17%.

Consolidated sales in 2001 stood at about 168.3 million Euros, which was slightly more than the previous year despite the drop in average market prices due to reductions in the cost of raw materials.

The year under review evidenced a satisfactory trend in terms of volume while, in terms of profitability, it confirmed the sharp drop experienced during the previous year, caused by excessive supply on the European market due to the coming on stream of new manufacturing facilities over the past two years.

The figures for the period also registered the ill-effects on our subsidiary, Manuli Packaging Argentina, of the unpegging of the Peso from the US \$.

Despite the unfavourable market situation, there

was reason to be satisfied with the performance put up by our new factory in Leipzig (Germany), achieved through the application of innovative technologies at Europe's most up-to-date manufacturing facility.

Bi-oriented Polypropylene (BOPP) Film

Our subsidiary, Manuli Film S.p.A., had an annual volume of business of about euro 87.2 million, which is slightly more than the previous year.

The favourable market situation enabled the Company to achieve, in the course of the year, results that were more than satisfactory, in terms of both volumes and profitability.

Your Company's management paid special attention to the consolidation of managerial skills designed to ensure the highest level of competitiveness so essential to continued planned development.

During the year, a new and extensive programme of capital expenditure was set up, whose chief aim is to expand existing production capacity and the would have been completed by the end of the current year.

Property Transactions

2001 saw the planned disposal of factory sites on the Brugherio (Milan) industrial estate nearing its conclusion, with results that were both satisfactory and up to expectation.

The First Half of 2002

The first half of the year registered good profitability on the polypropylene film market and an improvement, compared with forecasts, in the results achieved by polyethylene film, mainly due to enhanced manufacturing efficiency in recent months at the Italian factories and the recovery of average selling prices.

Against this background, Manuli Packaging, as has previously been pointed out, continues to employ significant financial resources in order to consolidate its market leadership.

We put our trust in the active co-operation of all our customers, suppliers, and employees, to whom, as always, I should like to extend my warmest thanks for their constructive contribution to our corporate activities.



Dr. Sandro Manuli
Vice President & C.E.O.

Management of Manuli Packaging S.p.A.



G.D. Brambilla

President and C.E.O.
Manuli Film S.p.A. and Manuli Stretch S.p.A.



M. Cossalter

General Manager
Manuli Packaging S.p.A.



M. Moroni

General Manager
Manuli Stretch S.p.A.

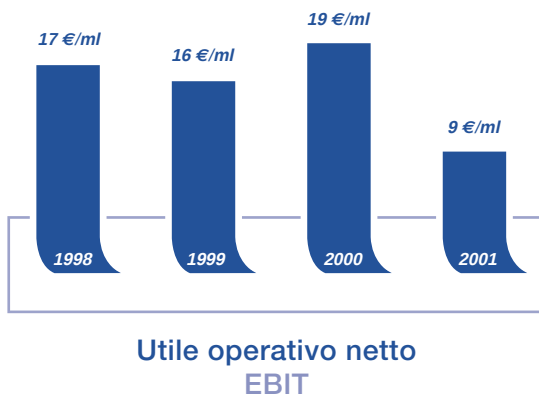
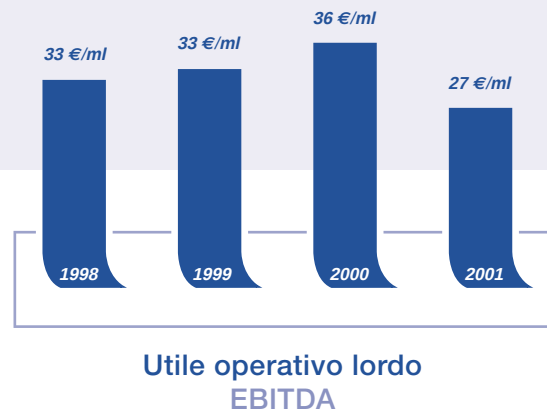
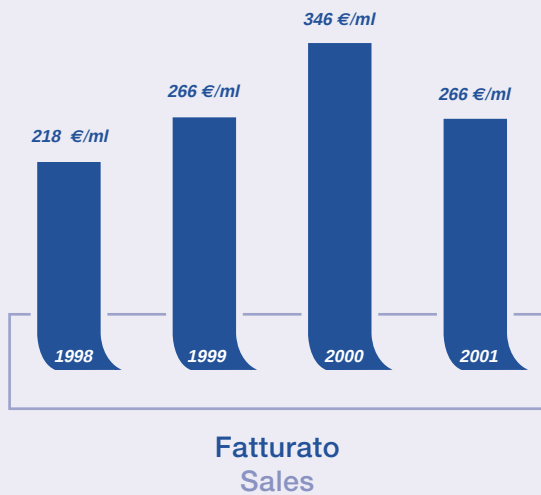


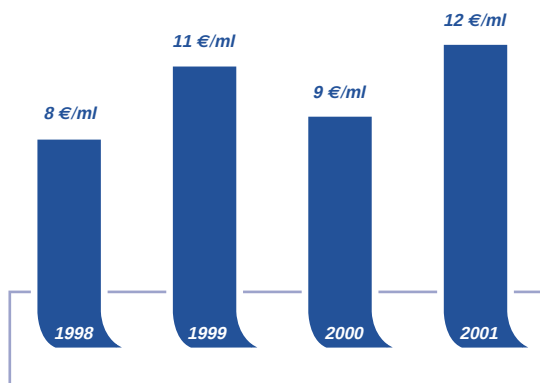
G. Bassano

General Manager
Manuli Film S.p.A.

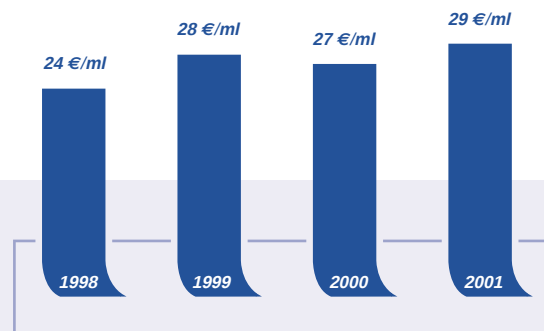
Dati Economici e Finanziari

Financial highlights

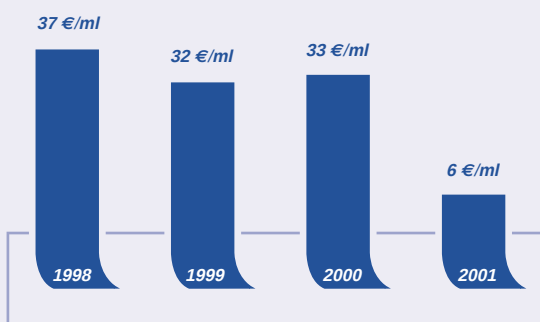




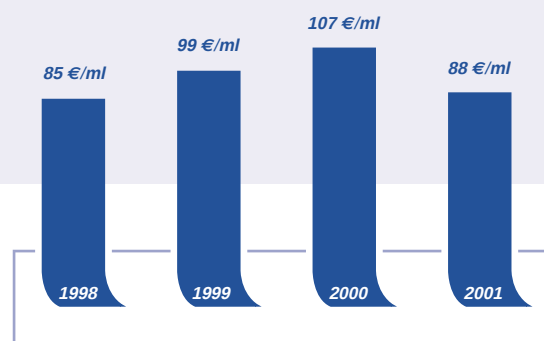
Utile netto
Net income



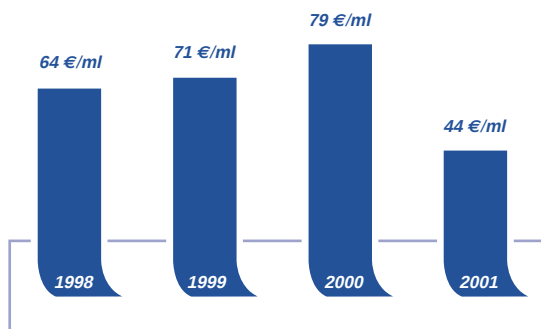
Cash flow



Investimenti
Capex



Patrimonio netto
Net equity



Indebitamento
Net debts

Bilancio del Gruppo

Consolidated financial statements

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (Importi in migliaia di €)	31-12-01	31-12-00	CONSOLIDATED BALANCE SHEET (Amounts in thousands of €)
ATTIVITA' IMMOBILIZZATE:			NON CURRENT ASSETS
Immobilizzazioni tecniche	110.218	131.569	Property, plant & equipment
Immobilizzazioni immateriali	7.082	4.876	Intangible assets - net of amortisation
Partecipazioni e titoli	4.281	4.282	Investments
Altre attività fisse	344	604	Other non current assets
Totale attività immobilizzate	121.925	141.331	Total non current assets
ATTIVITA' A BREVE			CURRENT ASSETS
Cassa e banche	18.913	12.141	Cash and banks
Crediti verso clienti	65.795	95.959	Trade accounts receivables- third parties
Altri crediti	15.337	18.801	Other receivables
Giacenze di magazzino	10.338	21.624	Inventories
Attività finanziarie che non costituiscono partecipazione	13	23	Other financial activities
Ratei e risconti attivi	430	656	Accrued income and prepayments
Totale attività a breve	110.826	149.204	Total current assets
TOTALE ATTIVITA'	232.751	290.535	TOTAL ASSETS
PATRIMONIO NETTO			SHAREHOLDERS' EQUITY
Capitale sociale	22.040	21.890	Common stock
Riserve e utili non distribuiti	54.012	71.968	Retained earnings and other equity reserves
Utile netto dell'esercizio	11.624	8.819	Net income for the year
Totale patrimonio netto del gruppo	87.676	102.677	Total Group shareholders' equity
Patrimonio netto di terzi	945	3.998	Total minority interests
Totale patrimonio netto	88.621	106.675	Total shareholders' equity
PASSIVITA' A M/L TERMINE			LONG TERM LIABILITIES
Prestito obbligazionario	6.886	6.886	Debenture loan
Mutui e finanziamenti a M/L termine	24.110	32.580	Long term loans
Fondo trattamento di fine rapporto	4.134	7.336	Staff leaving indemnity
Fondo imposte differite	3.003	2.990	Deferred income taxes
Altre passività a M/L termine	6.698	4.412	Other long term liabilities
Totale passività a M/L termine	44.831	54.204	Total long term liabilities
PASSIVITA' A BREVE			CURRENT LIABILITIES
Banche	23.791	39.443	Bank overdraft
Fornitori	39.280	60.906	Trade accounts payable - third parties
Altri debiti	9.229	8.938	Other payables
Ratei e risconti passivi	18.800	8.250	Accrued liabilities
Quota corrente dei mutui M/L termine	8.129	12.119	Current portion of long term loans
Totale passività a breve	99.299	129.656	Total current liabilities
TOTALE PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO	232.751	290.535	TOTAL LIABILITIES & SHAREHOLDERS' EQUITY

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (Importi in migliaia di €)	2001	2000	STATEMENT OF CONSOLIDATED INCOME (Amounts in thousands of €)
Vendite	266.387	345.962	Sales
Spese Operative	257.542	327.500	Operating expenses
Profitto Operativo	8.845	18.462	Operating profit
Oneri e (proventi) straordinari	-13.496	-1.144	Other non operating (income) expenses
Risultato prima degli interessi finanziari	22.341	19.606	Profit before interests income and charges
Interessi e altri proventi finanziari	5.256	5.765	Interest and other financial income
Interessi e altri oneri finanziari	7.293	9.216	Interest and other financial charges
Rettifiche di valore attività finanziarie			Writedowns of equity investment
Utile prima delle imposte	20.304	16.155	Profit before taxes
Accantonamento imposte sul reddito	-8.682	-6.919	Accrued income taxes
Utile netto dell'esercizio	11.622	9.236	Net income
Di cui :			Of which :
Utile di competenza del Gruppo	11.624	8.819	Group net result
Utile di competenza di Terzi	-2	417	Net result regarding minority interests

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (Importi in migliaia di €)	31-12-01	STATEMENTS OF CONSOLIDATED CASH FLOWS (Amounts in thousands of €)
DISPONIBILITA' MONETARIE INIZIALI	-33.960	CASH AT BEGINNING OF YEAR
FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' GESTIONALE		CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES
Utile netto dell'esercizio	11.624	Net income
Ammortamenti materiali e immateriali	17.702	Depreciation and amortisation
Variazione netta del Capitale circolante	31.414	Net change in working capital
Variazione netta del fondo tfr	-3.203	Net change in Staff leaving indemnity fund
Altri accantonamenti	1.213	Other provisions
Plunvalenza dismissione partecipazioni	-19.874	
Risorse finanziarie generate dalla gestione	38.876	Cash provided from operating activities
FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO		CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES
Incremento delle immobilizzazioni immateriali	-3.604	Increase in intangible assets
Acquisti di nuove immobilizzazioni materiali	-16.979	Property additions
Dismissione immobilizzazioni materiali	41.901	Proceeds from disposition of property
Variazione netta delle partecipazioni	1	Net change in investments
Risorse fin. impiegate in attività di investimento	21.319	Cash used for Investing activities
FLUSSO FINANZIARIO DA ATTIVITA' FINANZIARIA		CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES
Assunzione nuovi finanziamenti	3.715	Long-term assumed in the period
Rimborso debiti a lungo termine	-12.329	Payments of long term loans
Altre variazioni nei crediti/debiti non correnti	-3.941	Other changes in long term assets and liabilities
Risorse finanziarie generate da attività finanziarie	- 12.555	Cash provided by financing activities
VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO		MOVEMENTS ON NET EQUITY RESERVES
Conversione monetaria	-7.493	Currency translation
Dividendi distribuiti	-20.380	Dividends paid
Altri movimenti di patrimonio netto	1.246	Other movements in net equity
Variazioni di patrimonio netto	-26.627	Movements on Net equity reserves
FLUSSI FINANZIARI NETTI DELL'ESERCIZIO	21.013	NET CASH FLOWS FOR THE YEAR
DISPONIBILITA' MONETARIE FINALI	-12.947	CASH AT END OF YEAR

Note

Notes to consolidated accounts

1. Contenuto e forma del bilancio

Il bilancio consolidato del Gruppo Manuli Packaging comprende il bilancio al 31/12/01 della Manuli Packaging S.p.A., società capogruppo, nonché i bilanci delle seguenti società controllate:

	% Pertinenza del Gruppo
Manuli Film S.p.A.	100.0
Manuli Stretch S.p.A.	100.0
Manuli Packaging (UK) Ltd	60.0
Manuli Stretch Deutschland GmbH	100.0
Manuli Packaging Argentina S.A.	90.0
Manuli Ukraine Ltd	74.0
Manuli Packaging Hellas S.A.	100.0
DRG Plastic Films Vertriebs GmbH	67.0

1. Consolidated financial statements

The consolidated financial statements as of December 31, 2001 of the Manuli Packaging Group, comprise the financial statements of the holding company Manuli Packaging S.p.A., as well as the financial statements of the following subsidiary companies:

	% Group Holding
Manuli Film S.p.A.	100.0
Manuli Stretch S.p.A.	100.0
Manuli Packaging (UK) Ltd	60.0
Manuli Stretch Deutschland GmbH	100.0
Manuli Packaging Argentina SA	90.0
Manuli Ukraine Ltd	74.0
Manuli Packaging Hellas SA	100.0
DRG Plastic Films Vertriebs GmbH	67.0

2. Criteri di consolidamento

I criteri seguiti nella redazione del bilancio del Gruppo Manuli Packaging sono stati i seguenti:

a) il valore contabile delle partecipazioni detenute è stato eliminato a fronte delle corrispondenti frazioni di patrimonio netto delle controllate, secondo il metodo dell'integrazione globale. La differenza fra il valore contabile delle partecipazioni, che viene eliso, e la corrispondente quota di patrimonio netto, che viene assunta, è imputata a rettifica del patrimonio netto consolidato. Le quote di patrimonio netto di competenza di azionisti terzi sono iscritte nell'apposita voce dello stato patrimoniale. Nel conto economico viene evidenziata separatamente la quota di risultato di competenza di terzi;

b) le partecipazioni in imprese controllate non consolidate e in imprese collegate sono valutate secondo il metodo del costo d'acquisto, ridotto in caso di perdite durevoli di valore. Tale valutazione non si discosta da quella che si sarebbe ottenuta mediante l'applicazione del metodo del patrimonio netto;

c) le partite di debito e credito, di costi e ricavi e tutte le operazioni di ammontare significativo intercorse fra le società, incluse nel bilancio consolidato, sono state eliminate;

d) i bilanci espressi in valuta non € sono stati convertiti in lire italiane ai tassi di cambio effettivi alla data del 31/12/2001, per quanto riguarda attività e passività, mentre i conti economici sono stati convertiti ai cambi medi dell'anno. La differenza di cambio risultante dalla conversione dei patrimoni netti iniziali ai tassi di cambio di fine esercizio, è stata inclusa tra le riserve del patrimonio netto di Gruppo.

2. General principles

The general principles adopted by the Manuli Packaging in the preparation of the consolidated financial statements are:

a) the value of the investments in subsidiary companies, have been eliminated against the corresponding portion of share capital and the pre-acquisition reserves of the subsidiary companies. The difference arising from the value of the investments and the corresponding portion of equity which is eliminated has been included as an adjustment to the consolidated net equity.

The Minority interest in share capital and reserves has been disclosed in the financial statements in the consolidated net equity.

The minority interest share of the current year result has been disclosed in the consolidated income statement;

b) investments in not consolidated subsidiaries and associated companies have been maintained at cost, as adjusted for permanent diminution in value. The difference between cost and evaluation under the equity method is not significant;

c) intergroup balances and the effect of all the intergroup transactions, where significant, have been eliminated in the Group accounts;

d) accounts of foreign subsidiaries expressed in local currency not EMU have been translated into Italian Lira at the exchange rates as of 31/12/2001 for balance sheet accounts and at average exchange rates of current year for the profit & loss accounts.

Differences resulting from the translation of balance sheet and profit and loss statements have been included in equity reserves.

3. Principi contabili

I più significativi principi contabili adottati per la redazione del bilancio di Gruppo sono i seguenti:

Giacenze

Le giacenze di magazzino sono valutate al minore fra il costo e il prezzo di mercato. Il costo è determinato sulla base del metodo FIFO.

Immobilizzazioni tecniche

Le immobilizzazioni tecniche sono valutate al costo di acquisto o di costruzione. I costi di manutenzione e riparazione ordinaria delle immobilizzazioni tecniche vengono addebitati al conto economico dell'esercizio in cui sono sostenute.

Crediti e debiti

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo. I debiti sono iscritti al valore nominale.

Contabilizzazione delle poste in valuta estera extra UME

Le transazioni in valuta estera sono convertite ai tassi di cambio in vigore alla data in cui queste hanno avuto luogo con la registrazione a conto economico di tutte le differenze di cambio realizzate limitatamente alle operazioni concluse nell'esercizio.

Fondi ammortamento immobilizzazioni tecniche

L'ammortamento delle immobilizzazioni tecniche viene accantonato in base al costo e alla presunta vita utile dei cespiti a partire dalla data di utilizzo.

Imposte e tasse

Lo stanziamento al fondo imposte è effettuato da ciascuna società, sulla base di una previsione dell'onere fiscale per imposte dirette di pertinenza di ogni esercizio, ai sensi delle norme vigenti nel paese in cui le società operano.

Fondo trattamento fine rapporto

L'ammontare del fondo è calcolato in base all'effettivo impegno delle società verso i dipendenti per gli obblighi ad esse derivanti alla data di chiusura dell'esercizio in conformità alle leggi vigenti nel paese in cui le società operano.

3. Accounting policies

Significant accounting policies adopted by the Group are:

Inventories

Inventories are valued at the lower of cost or estimated net realisable value. Cost is determined applying the first in first out (FIFO) method.

Tangible fixed assets

Tangible fixed assets are stated at cost. Maintenance and repair costs, with exception of those which increase the useful lives of the assets and which are therefore capitalised, are charged to profit and loss account in the year when incurred.

Receivables and payables

Receivables are stated at their presumable realizable value. Payables are stated at their nominal value.

Foreign currency accounts no EMU area

Transactions denominated in foreign currencies are translated at the rates of exchange ruling at the date of the transaction. Assets and liabilities are translated at the rate of exchange ruling at the balance sheet date. Any gain or loss on exchange is included in the profit and loss account.

Depreciation of tangible assets

Depreciation of tangible fixed assets is charged on cost, using a straight line basis from the date the asset is first put to use.

Taxes and duties

Taxes are provided for by each company in accordance with the fiscal regulations in force in the countries in which they operate.

Staff leaving indemnity

Staff leaving indemnity represents the accruals for severance payments to be made to employees upon the termination of employment. The fund is calculated in accordance with current legislation and labour contracts in the countries in which the companies operate.

4. Commenti alle principali voci di bilancio (Importi in migliaia di €)

a) Le immobilizzazioni tecniche sono così composte:

	Valore acquisto €(,000)	Fondo ammortam. €(,000)	Valore netto €(,000)
Terreni e fabbricati	39.005	7.048	31.957
Impianti e macchinari	158.057	94.533	63.524
Attrezzature industriali	7.163	4.527	2.636
Costruzioni in corso	12.101	0	12.101
Totale	216.326	106.108	110.218

b) Le rimanenze sono così costituite:

	€(,000)
Materie prime	4.581
Prodotti in corso di lavorazione	361
Merce in viaggio	0
Prodotti finiti	5.395
Totale	10.337

c) Altri crediti sono così costituiti:

	€(,000)
Crediti verso Erario per IVA	2.491
Crediti e anticipi su imposte sul reddito	3.676
Credito d'imposta su dividendi	426
Ritenute d'acconto su interessi bancari	585
Crediti verso il personale	252
Altri crediti	7.908
Totale	15.338

d) Altri debiti risultano così costituiti:

	€(,000)
Debiti tributari	4.520
Debiti verso Istituti previdenziali	763
Debiti verso personale	1.532
Debiti verso amminist. e sindaci per emolum.	50
Altri	2.434
Totale	9.299

e) I mutui a medio e lungo termine in essere alla data del 31.12.01 sono stipulati con IMI, Comit, Deutsche Bank, Mediocredito Centrale ed hanno le seguenti scadenze:

€(,000)	Anno
8.129	2002
7.706	2003
4.445	2004
3.335	2005
3.338	2006
2.347	2007
2.939	OLTRE
Totale	32.239

Il tasso di interesse medio su questi mutui è del 5,1%.

I mutui sono assistiti da garanzie reali sulle immobilizzazioni tecniche, per un importo di €(,000) 67.430.

4. Comments to the main account Balances (Amounts in thousands of €)

a) Tangible fixed assets comprise:

	Cost €(,000)	Accum. Deprec. €(,000)	Net book value €(,000)
Land and buildings	39.005	7.048	31.957
Plant and machinery	158.057	94.533	63.524
Tools and equipment	7.163	4.527	2.636
Assets under construction	12.101	0	12.101
Total	216.326	106.108	110.218

b) Inventories include:

	€(,000)
Raw materials	4.581
Work in process	361
Goods in transit	0
Finished goods	5.395
Total	10.337

c) Other receivables include:

	€(,000)
Vat credit to be received	2.491
Credit and advances on income tax	3.676
Tax credit on dividend received	426
Withholding tax on bank interest	585
Personnel	252
Other	7.908
Total	15.338

d) Other payables include:

	€(,000)
Taxes payable	4.520
Social security accruals	763
Accrued salaries and personnel cost	1.532
Directors and statutory auditors emolum.	50
Other	2.434
Total	9.299

e) Medium and long term loans represent loan contracts stipulated with IMI, Comit, Deutsche Bank, Mediocredito Centrale and are repayable as follows:

€(,000)	Year
8.129	2002
7.706	2003
4.445	2004
3.335	2005
3.338	2006
2,347	2007
2,939	OVER
Total	32,239

The average interest rate on these loans is 5,1%.

Loans are guaranteed by mortgages on fixed assets, for an amount of €(,000) 67,430.

Audit Report

Deloitte & Touche S.p.A.
Revisione e organizzazione contabile
Via Flaminia, 495
00191 Roma
Italia

Tel: +39 06 33 08 71
Fax: +39 06 33 08 72 82
R.E.A. Roma n. 418552
www.deloitte.it

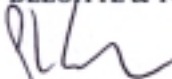
**Deloitte
& Touche**

To the Shareholders of
MANULI PACKAGING S.p.A.

We have examined the attached Annual Report, which is represented by the condensed consolidated balance sheet and income statement, and the condensed notes to the accounts of MANULI PACKAGING S.p.A. and subsidiary companies (MANULI PACKAGING Group) for the year ended December 31, 2001.

Our examination consisted of verifying the information schedules attached to the Annual Report with the MANULI PACKAGING S.p.A. and subsidiary companies Consolidated Financial Statements at December 31, 2001 which have been prepared in compliance with current legal requirements and for which we have issued our unqualified Audit Report dated June 21, 2002.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.



Paolo Guglielmetti
Partner

Rome, June 21, 2002

Deloitte
Touche
Tohmatsu

Milano Ancona Bari Bergamo Bologna Cagliari Firenze
Genova Napoli Parma Padova Roma Torino Treviso Vicenza
Sede legale: Palazzo Carducci - Via Olona, 2 - 20123 Milano - Capitale Sociale Euro 3.354.488,00 I.v.
Partita IVA / Codice Fiscale / Registro delle Imprese Milano n. 03069430152 - R.E.A. Milano n. 945128

Consiglio d'Amministrazione - Board of Directors

Antonello Manuli	Presidente - Chairman
Sandro Manuli	Vice Presidente / Amm. Del. - Vice President & C.E.O.
Mario Manuli	Vice Presidente / Amm. Del. - Vice President & C.E.O.
Giuseppe D. Brambilla	Amministratore - Director
Maurizio Cossalter	Amministratore - Director
Roberto M. Cagnazzo	Amministratore - Director
Giuseppe Pirola	Amministratore - Director
Vincenzo Vicari	Amministratore - Director

Collegio Sindacale - Board of Auditors

Carlo Ticozzi -Valerio	Presidente - Chairman
Raffaele Stracquadanio	Sindaco Effettivo - Regular Auditor
Antonio Daffra	Sindaco Effettivo - Regular Auditor
Giorgio Ferrante	Sindaco Supplente - Alternate Auditor
Sandro Botticelli	Sindaco Supplente - Alternate Auditor

