

RenoDeMedici



Relazione semestrale

1° semestre 2007

Reno De Medici S.p.A.

Sede Legale in Milano – Via dei Bossi, 4

Direzione Generale e Amministrativa:

Pontenuovo di Magenta (MI) – Via G. De Medici, 17

Capitale sociale interamente versato € 132.160.074,13

Codice fiscale e Partita IVA 00883670150

INDICE

1. Organi sociali

2. Società operative del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2007

3. Commento degli Amministratori sulla gestione del Gruppo Reno De Medici

- Premessa
- Risultati del primo semestre 2007
- Principali fatti di rilievo
- Prospettive per l'anno in corso

4. Prospetti contabili consolidati

- Conto economico consolidato
- Stato patrimoniale consolidato
- Rendiconto finanziario consolidato
- Movimentazione patrimonio netto

5. Note ai prospetti contabili consolidati

5.1 Principi contabili e criteri di valutazione

5.2 Politica di gestione dei rischi finanziari

5.3 Area di consolidamento

5.4 Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2007

- (1) Informativa di settore
- (2) Costo materie prime e servizi
- (3) Proventi ed oneri atipici
- (4) Ammortamenti
- (5) Imposte
- (6) Attività operative cessate
- (7) Immobilizzazioni materiali
- (8) Posizione finanziaria netta
- (9) Attività non correnti destinate alla dismissione
- (10) Fondo TFR
- (11) Fondi rischi e oneri
- (12) Utile per azione
- (13) Operazioni non ricorrenti

5.5 Rapporti con parti correlate

5.6 Procedimenti giudiziari ed arbitrati

5.7 Eventi successivi

6. Prospetti contabili della Capogruppo

7. Riconciliazione del patrimonio netto e dell'utile netto consolidati con quelli della Capogruppo

8. Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate

1. Organi sociali

Consiglio di Amministrazione

Giuseppe Garofano	Presidente
Bruno Pavesi	Vice Presidente
Carlo Peretti	Vice Presidente
Emanuele Rossini	Amministratore Delegato
Ignazio Capuano	Consigliere
Riccardo Ciardullo	Consigliere
Giancarlo De Min	Consigliere
Vincenzo Nicastro	Consigliere
Francesco Zofrea	Consigliere

Collegio Sindacale

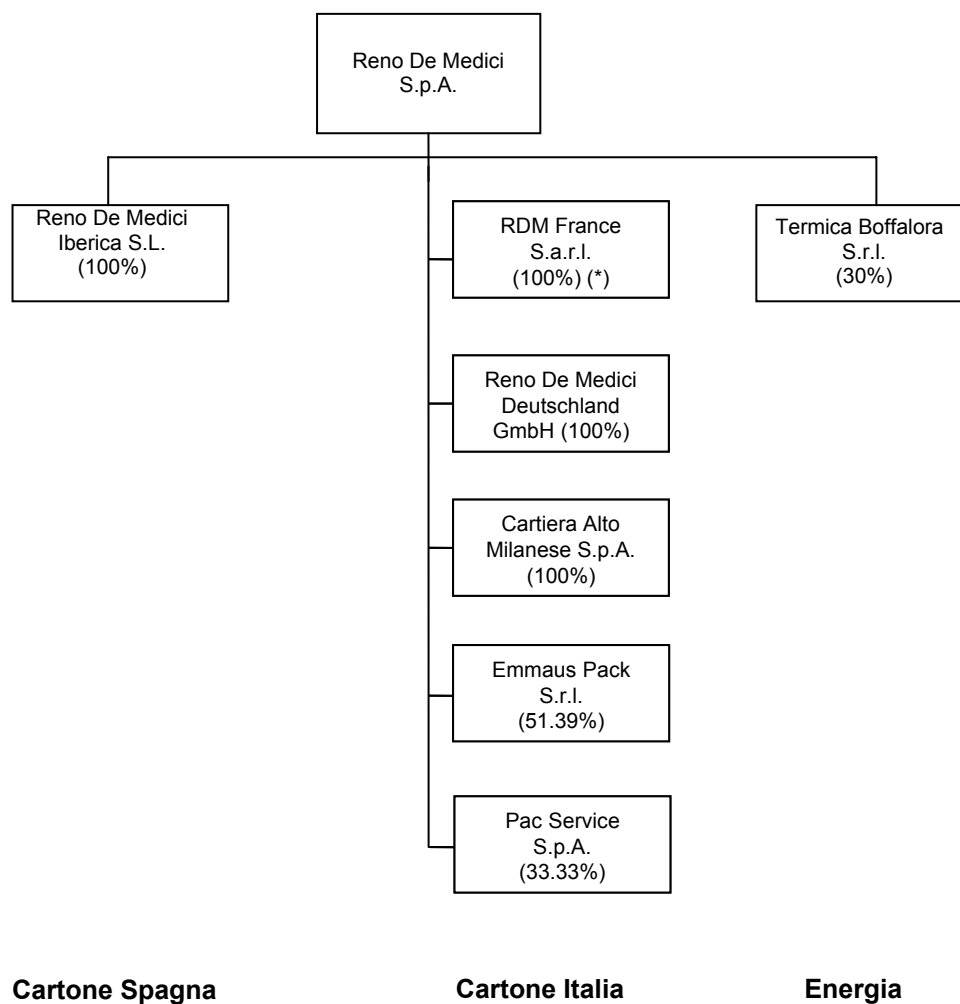
Sergio Pivato	Presidente
Marcello Priori	Sindaco effettivo
Carlo Tavormina	Sindaco effettivo
Giovanni Maria Conti	Sindaco supplente
Myrta de' Mozzi	Sindaco supplente

Revisori contabili indipendenti

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

2. Società operative del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2006

Il grafico che segue non comprende le società del Gruppo Reno De Medici (“Gruppo RDM” o “Gruppo”) poste in liquidazione.



(*) Reno De Medici S.p.A. 99.58% - Cartiera Alto Milanese S.p.A. 0.42%

3. Commento degli Amministratori sulla gestione del Gruppo Reno De Medici

Dopo la sostanziale conclusione della fase di ristrutturazione industriale e finanziaria realizzata negli ultimi 3 anni, nel primo semestre 2007 il Gruppo RDM torna ad un risultato netto positivo per 0,7 milioni di euro (negativo per 6,6 milioni di euro al 30 giugno 2006).

I risultati semestrali del Gruppo riflettono il positivo andamento del mercato di riferimento, caratterizzato dal lato dei ricavi dall'incremento dei volumi e dei prezzi di vendita, e dal lato dei costi da sensibili rialzi dei costi delle materie prime (maceri in particolare).

Il Gruppo RDM ha registrato nel periodo chiuso al 30 giugno 2007 un incremento dei volumi acquisiti del 17% e una crescita dei prezzi di vendita di oltre il 4%. Tale dinamica si è particolarmente rafforzata nel secondo trimestre 2007, con volumi e prezzi in crescita rispettivamente del 26% e del 6% circa, rispetto al secondo trimestre 2006.

Va peraltro rilevato che nel semestre in esame si sono manifestate forti tensioni sui prezzi dei maceri che hanno influenzato negativamente il margine operativo.

Il proseguimento delle positive dinamiche della domanda, accompagnato da un ulteriore aumento dei prezzi delle consegne, applicato dal 1 luglio, sta consentendo di recuperare tali aggravii di costi e di migliorare la marginalità sia dell'intero esercizio che in prospettiva, posto che non si manifestino drastici mutamenti di mercato.

Risultati consolidati

La seguente tabella riporta gli highlights di conto economico al 30 giugno 2007 e 2006:

Conto economico consolidato	1° semestre 2007	1° semestre 2006
Euro/000		
Ricavi di vendita	181.081	163.273
EBITDA	15.948	16.743
EBIT	6.425	5.128
Risultato corrente ante imposte	2.145	289
<i>Imposte correnti e differite</i>	<i>(633)</i>	<i>(2.685)</i>
Risultato corrente dopo le imposte	1.512	(2.396)
<i>Attività operative cessate e oneri non ricorrenti</i>	<i>(781)</i>	<i>(4.180)</i>
Utile (perdita) di periodo	731	(6.576)

Il Gruppo RDM ha conseguito nel primo semestre 2007 ricavi netti per 181,1 milioni di euro, rispetto ai circa 163,3 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo

dell'esercizio precedente (+10,9%). L'incremento del fatturato ha caratterizzato in particolare il secondo trimestre 2007 nel quale i ricavi netti sono risultati pari a 90,7 milioni di euro rispetto ai 78,1 milioni di euro del secondo trimestre 2006 (+16,1%).

Con riguardo ai volumi, si evidenzia che le quantità spedite nel primo semestre 2007 ammontano a circa 360 mila tonnellate (di cui 179 mila nel secondo trimestre) rispetto a circa 338 mila tonnellate al 30 giugno 2006 (di cui 161 mila nel secondo trimestre).

Sul fronte dei prezzi, i ricavi medi per tonnellata sono cresciuti del 3,5% rispetto ai periodi comparativi dell'esercizio 2006. Non è stato infatti possibile applicare incrementi dei prezzi più elevati, pur in presenza di forti rincari delle materie prime, avendo già assunto impegni con la clientela fino al 30 giugno 2007.

L'EBITDA si è attestato, a livello consolidato, a circa 15,9 milioni di euro a fine giugno 2007 rispetto ai 16,7 milioni di euro del giugno 2006, con una marginalità sul valore della produzione¹ in leggera flessione rispetto a quella conseguita nel corrispondente periodo dello scorso esercizio.

L'andamento dell'EBITDA è correlato in particolare all'ascesa dei prezzi d'acquisto delle materie prime fibrose che, nel periodo chiuso al 30 giugno 2007, hanno comportato maggiori costi per circa 5,2 milioni di euro (+12,6%) rispetto al primo semestre 2006, al lordo delle efficienze realizzate. I margini industriali continuano inoltre a riflettere l'elevato costo delle forniture energetiche che condizionano fortemente la redditività del Gruppo; in particolare si evidenzia che i costi energetici hanno registrato un aggravio di circa 2,3 milioni di euro (+4,9%) rispetto al primo semestre 2006, al lordo delle efficienze realizzate.

Il conseguimento dei maggiori ricavi sopra descritti hanno compensato ancora solo parzialmente i maggiori costi subiti sul fronte degli approvvigionamenti, principalmente a causa dello sfasamento temporale esistente tra le dinamiche di prezzo dei mercati di approvvigionamento e di vendita.

Il Risultato Operativo (EBIT) al 30 giugno 2007 è pari a 6,4 milioni di euro rispetto a circa 5,1 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (+25,5%).

Tale andamento riflette la riduzione degli ammortamenti conseguente alla rivisitazione delle vite utili successivamente commentate, che ammontano nel periodo a 9,5 milioni di euro, rispetto a 11,6 milioni di euro nel primo semestre 2006.

¹ Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM – “Ricavi di vendita” più “Variazione delle rimanenze di prodotti finiti”.

Il risultato corrente ante imposte² è positivo per 2,1 milioni di euro, rispetto al corrispondente dato positivo di 0,3 milioni di euro dell'esercizio precedente.

Tale progresso è principalmente dovuto alla diminuzione degli oneri finanziari netti, comprensivi di differenze su cambi, pari nel periodo a circa 4,6 milioni di euro (5,8 milioni al 30 giugno 2006), che riflette il miglioramento della posizione finanziaria netta rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente, ed alla riduzione delle imposte che ammontano nel periodo a circa 0,6 milioni di euro (2,7 milioni di euro al 30 giugno 2006).

Il risultato di periodo include tra le attività operative cessate oneri per circa 0,8 milioni di euro principalmente dovuti a costi legati alla dismissione degli impianti presso lo stabilimento di Pompei.

Si evidenzia inoltre che il risultato del primo semestre 2006 includeva tra le attività operative cessate il risultato di periodo dello stabilimento di Prat e della macchina continua 1 (MC1) di Magenta, il contributo economico netto delle attività confluite nella beneficiaria RDM Realty S.p.A., per effetto dell'operazione di scissione ed i costi relativi alle operazioni di scissione e conseguente quotazione della stessa RDM Realty S.p.A., nonché alcuni ulteriori costi accessori relativi alle cessioni di Europoligrafico S.p.A. e Aticarta S.p.A., che avevano comportato nel complesso oneri per circa 4,2 milioni di euro.

Al 30 giugno 2007 il risultato di periodo dopo le attività operative cessate risulta positivo per 0,7 milioni di euro, rispetto ad un risultato negativo di 6,6 milioni di euro al 30 giugno 2006.

Nel corso del periodo chiuso al 30 giugno 2007 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti tecnici per 6,2 milioni di euro (3 milioni di euro al giugno 2006).

L'indebitamento finanziario netto consolidato, a fine giugno 2007, è pari a 114,9 milioni di euro, rispetto ai 128,8 milioni di euro al 31 marzo 2007 ed ai 127,1 milioni di euro al 31 dicembre 2006.

In particolare, al 30 giugno 2007, l'indebitamento finanziario lordo, rilevato con il criterio del costo ammortizzato, è pari a 127 milioni di euro (rispetto ai 138,3 milioni di euro del dicembre 2006) ed include quote non correnti di finanziamenti a medio lungo termine per circa 74 milioni di euro, quote correnti di finanziamenti a medio lungo termine per circa 10,2 milioni di euro e facilitazioni bancarie per circa 42,8 milioni di euro, composte prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.

² Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM – "Utile (perdita) di periodo ante attività cessate" meno "Imposte".

Gli strumenti derivati stipulati con finalità di *cash flow hedge* sono iscritti in bilancio per un importo positivo pari a circa 1,3 milioni di euro.

Al 30 giugno 2007, la liquidità ed i crediti finanziari con scadenza entro i 12 mesi sono pari a 10,8 milioni di euro (rispetto a 11,4 milioni del dicembre 2006) ed includono 5 milioni di euro vincolati in relazione al contenzioso con il Grupo Torras.

Principali fatti di rilievo

In data 19 giugno 2007 Reno De Medici S.p.A. e Cascades Inc. hanno firmato una *Lettera di Intenti* per la negoziazione, in via esclusiva, dei termini e delle condizioni di una possibile aggregazione del Gruppo RDM con la divisione cartone da riciclo di Cascades S.A.³.

In seguito a tale operazione nascerebbe uno dei maggiori operatori nel mercato mondiale del cartone da riciclo con una capacità produttiva superiore ad un milione di tonnellate per anno.

L'esito positivo dell'aggregazione, che è previsto avvenga attraverso la confluenza degli attivi Cascades, senza debiti, a fronte di azioni di compendio Reno De Medici, porterebbe alla realizzazione di significative sinergie industriali e commerciali ed anche ad un rafforzamento della struttura finanziaria ed operativa del Gruppo RDM.

L'aggregazione è condizionata ad una reciproca attività di *due diligence* ed alla negoziazione e stipula di accordi vincolanti tra le parti, previsti entro settembre 2007. Si renderà quindi necessaria l'approvazione dell'operazione da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione e delle Assemblee dei soci delle società coinvolte, oltre all'approvazione da parte delle Autorità Antitrust e all'esenzione dall'obbligo di OPA sulle azioni di RDM, in funzione della rilevante aggregazione industriale conseguibile a livello europeo nel mercato del cartone.

Con riferimento alle attività operative cessate sono proseguite le operazioni di smontaggio e di spedizione degli impianti dello stabilimento di Pompei; al 30 giugno 2007 sono state effettuate spedizioni pari a circa il 60% dell'ammontare complessivo.

Occorre segnalare che, nel corso del mese di giugno, lo stabilimento di Pompei è stato posto sotto sequestro da parte della Procura di Torre Annunziata a seguito di una richiesta inoltrata da alcuni ex dipendenti che lamentavano una presunta esposizione a rischi ambientali. Tale evento non ha consentito il completamento dei lavori di spedizione nei tempi originariamente previsti ed ha comportato la necessità di prorogare il contratto di locazione dello stabilimento. Al riguardo si precisa che è stata depositata un'istanza di dissequestro dell'area ed i prelievi effettuati nel mese di luglio, al fine di accertare l'eventuale presenza di rischi ambientali, hanno dato esito negativo. Il 26 luglio 2007 il Pubblico Ministero ha pertanto disposto un dissequestro parziale dell'area. In

³ Per maggiori dettagli si rimanda al comunicato stampa diffuso il 20 giugno 2007.

considerazione delle risultanze dei prelievi effettuati ci si attende il completo dissequestro dell'area in tempi brevi e ciò potrebbe consentire di completare i lavori entro la fine del mese di settembre. Gli ulteriori costi stimati per lo smobilizzo degli impianti dello stabilimento sono stati rilevati nel contributo economico delle attività operative cessate nel primo semestre 2007.

Si segnala inoltre che, nell'ambito delle azioni finalizzate alla riduzione dei costi di produzione e dei costi di struttura, in data 20 luglio 2007 è stato raggiunto un accordo con le competenti organizzazioni sindacali per la risoluzione del rapporto di lavoro e la collocazione in mobilità di 80 dipendenti, principalmente impiegati presso lo stabilimento di Magenta. Inoltre si evidenzia che, in data 2 maggio 2007, il Ministero del Lavoro e della Previdenza Sociale ha decretato di attribuire per 48 dipendenti della Reno De Medici S.p.A. la mobilità lunga finalizzata al pensionamento di anzianità; a tale riguardo si prevede la definizione del piano per la collocazione del personale in mobilità lunga entro la fine del presente esercizio.

Prospettive per l'anno in corso

Il mese di luglio ha confermato le positive dinamiche sul lato della domanda; in particolare gli ordini acquisiti presentano volumi in forte crescita (+25%), con prezzi medi di vendita in aumento del 5% circa, rispetto al mese di luglio 2006, e del 3% circa, rispetto alla media del primo semestre 2007. L'acquisito del mese di agosto, seppur meno significativo in termini di volumi, conferma il trend sopra riportato, registrando incrementi di prezzi superiori al 10% rispetto al mese di agosto del 2006 e del 3,8% rispetto alla media del primo semestre 2007.

Tale dinamiche consentono di ritenere ragionevole un apprezzabile miglioramento della marginalità nel secondo semestre del 2007.

4. Prospetti contabili consolidati

Conto economico consolidato	Nota	1° semestre 2007	1° semestre 2006
		Euro/000	
Ricavi di vendita	1	181.081	163.273
Altri ricavi		818	1.112
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti		(6.135)	5.017
Costo Materie prime e servizi	2	(131.990)	(124.662)
Costo del personale		(25.917)	(26.420)
Altri costi operativi		(1.666)	(1.430)
Proventi (oneri) da attività non correnti destinate alla dismissione		-	(371)
Proventi (oneri) atipici	3	(243)	224
Margine Operativo Lordo (EBITDA)		15.948	16.743
Ammortamenti	4	(9.523)	(11.615)
Risultato Operativo (EBIT)		6.425	5.128
		<i>Oneri finanziari</i>	(4.900)
		<i>Proventi (oneri) su cambi</i>	(14)
		<i>Proventi finanziari</i>	265
Proventi (oneri) finanziari netti		(4.649)	(5.835)
Proventi da partecipazioni		395	996
Altri proventi (oneri)		(26)	-
Imposte	5	(633)	(2.685)
Utile (perdita) di periodo ante attività cessate		1.512	(2.396)
		<i>Risultato di periodo</i>	(781)
Attività operative cessate	6	(781)	(4.180)
Utile (perdita) di periodo		731	(6.576)
attribuibile a:			
Utile (perdita) di periodo di pertinenza del gruppo		611	(6.746)
Utile (perdita) di periodo di pertinenza dei terzi		120	170
Utile (perdita) per azione (Euro)		0,00	(0,03)
Utile (perdita) per azione ante attività operative cessate (Euro)		0,01	(0,01)

Stato patrimoniale consolidato	Nota	30.06.2007	31.12.2006
Euro/000			
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	7	174.669	177.571
Avviamento		146	146
Altre Immobilizzazioni immateriali		1.763	2.338
Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto		10.015	10.818
Imposte anticipate		1.403	892
Strumenti derivati	8	962	83
Attività finanziarie disponibili per la vendita		507	471
Crediti commerciali		-	76
Altri crediti		5.099	4.969
Totale attività non correnti		194.564	197.364
Attività correnti			
Rimanenze		83.380	89.775
Crediti commerciali		112.976	100.758
Altri crediti	8	4.847	9.106
Strumenti derivati	8	289	77
Attività finanziarie disponibili per la vendita		5	8
Disponibilità liquide	8	9.028	9.536
Totale attività correnti		210.525	209.260
Attività non correnti destinate alla dismissione	9	8.475	11.392
TOTALE ATTIVO		413.564	418.016
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto del gruppo		116.559	114.978
Interessi di minoranza		404	576
Patrimonio netto		116.963	115.554
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	8	73.984	80.789
Strumenti derivati	8	-	14
Altri debiti		32.732	32.759
Imposte differite		8.121	7.699
Fondo TFR	10	16.743	17.235
Fondi rischi e oneri a lungo	11	4.878	6.175
Totale passività non correnti		136.458	144.671
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	8	53.010	57.481
Strumenti derivati	8	-	350
Debiti verso fornitori		92.142	86.560
Altri debiti		14.227	13.368
Imposte correnti		764	32
Totale passività correnti		160.143	157.791
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		413.564	418.016

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	Capitale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Riserva valutazione al Fair Value	Riserva di hedging	Azioni proprie	Totale Patrimonio Netto (quota gruppo)	Totale Patrimonio Netto (quota terzi)	Totale Patrimonio Netto
Euro'000													
Patrimonio netto al 01.01.2006	148.343	7.797	6.462	5.296	3.235	(10.247)	(13.261)	-	-	(5.374)	142.251	759	143.010
Aumento di capitale													
Dividendi distribuiti												(438)	(438)
Cambiamento principi contabili													
Riclassifiche				(424)	424					502	502		502
Variazioni area di consolidamento	(16.183)					(373)	8.255			71	(8.230)		(8.230)
Valutazioni al Fair Value								243	(140)		103		103
Copertura perdite esercizio 2005		(7.797)	(6.462)		11.088	(10.090)	13.261						
Utile (perdita) del periodo							(6.746)				(6.746)	170	(6.576)
Patrimonio netto al 30.06.2006	132.160	-	-	4.872	14.374	(12.082)	(6.746)	243	(69)	(4.872)	127.880	491	128.371
Aumento di capitale													
Dividendi distribuiti													
Cambiamento principi contabili													
Riclassifiche													
Variazioni area di consolidamento													
Valutazioni al Fair Value								(495)	(55)		(550)		(550)
Copertura perdite esercizio 2005													
Utile (perdita) del periodo							(12.352)				(12.352)	85	(12.267)
Patrimonio netto al 31.12.2006	132.160	-	-	4.872	14.374	(12.082)	(19.098)	(252)	(124)	(4.872)	114.978	576	115.554
Aumento di capitale													
Dividendi distribuiti												(292)	(292)
Cambiamento principi contabili													
Riclassifiche													
Variazioni area di consolidamento													
Valutazioni al Fair Value								36	934		970		970
Copertura perdite esercizio 2006					(14.374)	(963)	15.337						
Utile (perdita) del periodo							611				611	120	731
Patrimonio netto al 30.06.2007	132.160	-	-	4.872	-	(13.045)	(3.150)	(216)	810	(4.872)	116.559	404	116.963

Rendiconto finanziario	1° semestre 2007	1° semestre 2006
	Euro/000	
Utile di periodo ante attività cessate (prima delle imposte)	2.145	289
Ammortamenti	9.523	11.615
Perdite e (proventi) da partecipazioni	(395)	(796)
Oneri (proventi) finanziari	4.649	5.835
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni	4	(119)
Variazione crediti commerciali	(12.142)	(1.512)
Variazione rimanenze	6.395	2.633
Variazione debiti verso fornitori	5.582	(551)
Variazione altri crediti	806	(2.568)
Variazione altri debiti	92	(8.629)
Variazione fondo TFR	(885)	(694)
Variazione altri fondi e imposte differite	(283)	(994)
Gross cash flow	15.491	4.509
Pagamento di interessi (pagati nell'esercizio)	(4.377)	(5.503)
Pagamento di imposte (pagate nell'esercizio)	-	(166)
Cash flow da attività operativa	11.114	(1.160)
Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita	3	3
Investimenti	(6.283)	(3.119)
Disinvestimenti	191	1.907
Dividendi incassati	1.090	1.001
Flusso monetario da attività cessate	4.653	7.715
Variazione area di consolidamento	-	-
Cash flow da attività di investimento	(346)	7.507
Accensione (rimborso) debiti bancari a breve e finanziamenti a medio e lungo termine	(11.276)	(51.052)
Dividendi pagati	-	(438)
Variazione altre passività finanziarie	-	(412)
Cash flow da attività di finanziamento	(11.276)	(51.902)
Variazione disponibilità liquide vincolate	(29)	(5.190)
Variazione disponibilità liquide non vincolate	(479)	(40.365)
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo	4.507	44.807
Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo	4.028	4.442
Disponibilità liquide a fine periodo		
Disponibilità liquide non vincolate	4.028	4.442
Disponibilità liquide vincolate	5.000	6.782
Totale disponibilità liquide a fine periodo	9.028	11.224

5 Note ai prospetti contabili consolidati

5.1 Principi contabili e criteri di valutazione

La relazione relativa al primo semestre 2007 è stata redatta secondo gli International Financial Reporting Standards (IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) ed omologati dall'Unione Europea, in vigore alla data di redazione (settembre 2007), in particolare adottando una rendicontazione infrannuale di tipo sintetico secondo quanto previsto dallo IAS 34. Nella predisposizione della Relazione semestrale sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2006. Si precisa inoltre che non sono stati rivisti o emessi altri principi contabili o interpretazioni, aventi efficacia a partire dal 1° gennaio 2007, che abbiano avuto un effetto sulla presente informativa periodica.

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria è presentata in migliaia di Euro.

Principi Contabili

Principi di consolidamento

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo RDM comprende la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società Reno De Medici S.p.A. e delle imprese sulle quali la stessa ha il diritto di esercitare il controllo. La definizione di controllo non è basata esclusivamente sul concetto di proprietà legale. Il controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di governare le politiche finanziarie e operative di un'azienda al fine di ottenerne i benefici relativi. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nello stato patrimoniale e nel conto economico consolidati.

Le società controllate in liquidazione non sono consolidate con il metodo integrale. La loro influenza sul totale delle attività, delle passività, sulla posizione finanziaria e sul risultato del Gruppo non è rilevante essendo complessivamente inferiore al 1%.

Le imprese controllate escluse dall'area di consolidamento sono valutate con il metodo del patrimonio netto ed iscritte nella voce "Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto".

I principali criteri di consolidamento adottati sono di seguito indicati:

- per le partecipazioni consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale, è eliminato il valore di carico delle singole partecipazioni consolidate in contropartita al relativo patrimonio netto, con l'assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle società controllate, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta;

- vengono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del gruppo, così come gli utili e le perdite (queste ultime se non rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto) derivanti da operazioni commerciali o finanziarie intragruppo non ancora realizzati nei confronti di terzi;
- la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate da parte del Gruppo viene effettuata utilizzando il metodo del costo. Il costo di una acquisizione è inteso come il fair value delle attività cedute dal venditore, delle passività assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi, alla data di trasferimento del controllo, in cambio del controllo della società acquisita. Tale costo è incrementato di tutti gli oneri direttamente attribuibili all'acquisizione. L'eccedenza tra il costo di acquisizione ed il fair value delle attività e passività identificabili acquisite viene registrata come goodwill. Se il costo di acquisizione è inferiore alle attività nette identificabili acquisite, la differenza viene contabilizzata nel conto economico;
- la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo escluso l'eventuale avviamento ad essi riferibile;
- gli incrementi/decrementi del patrimonio netto delle società consolidate imputabili ai risultati conseguiti successivamente alla data di acquisto della partecipazione, in sede di elisione vengono iscritti in un'apposita riserva di patrimonio netto denominata "Utili (perdite) portati a nuovo";
- i dividendi distribuiti dalle imprese del Gruppo sono stati eliminati dal conto economico in sede di consolidamento.

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La voce include le partecipazioni in società controllate non consolidate e le partecipazioni in società collegate. Tali partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto sono rilevate in bilancio nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere ad obbligazioni legali od implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

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

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo storico di acquisto, di produzione o di conferimento, comprensivo degli oneri accessori di diretta imputazione necessari a rendere le immobilizzazioni disponibili all'uso e rettificata dai corrispondenti fondi di ammortamento ed eventuali svalutazioni.

Gli oneri finanziari relativi agli investimenti vengono interamente spesati nell'esercizio.

I costi di manutenzione e riparazione sono stati imputati al conto economico dell'esercizio nel quale vengono sostenuti qualora di natura ordinaria, ovvero capitalizzati se incrementativi del valore o della durata economica del cespite.

Le attività assunte mediante contratti di leasing finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti sul Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono iscritte fra le attività materiali al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing con contropartita il debito finanziario verso il locatore.

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base di aliquote ritenute idonee a ripartire il valore delle immobilizzazioni lungo la rispettiva vita utile intesa come stima del periodo in cui l'attività sarà utilizzata dall'impresa. Non sono oggetto di ammortamento i terreni, anche se acquistati congiuntamente al fabbricato.

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

Categoria	Aliquota %
Fabbricati	
fabbricati industriali	3%
costruzioni leggere	5%
Impianti e macchinari	
impianti e macchinari generici	5% - 20%
impianti e macchinari specifici	5% - 20%
Attrezzature industriali e commerciali	
attrezzatura varia	20% - 25%
Altri beni	
mobili e macchine ordinarie di ufficio	8% - 12%
macchine d'ufficio elettroniche	16,67% - 20%
mezzi di trasporto interno	20%
autovetture	16,67% - 25%

Il Gruppo verifica, almeno una volta all'anno, se vi sia qualche indicazione che le attività materiali possano avere subito una perdita di valore rispetto al valore contabile iscritto a bilancio. In presenza di tali indicazioni si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività per determinare l'entità della eventuale perdita di valore.

Nel caso in cui non sia possibile stimare il valore recuperabile di un singolo bene la stima del valore recuperabile avviene sulla base dell'unità generatrice di flussi finanziari cui il bene appartiene.

Il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il valore corrente di realizzo al netto dei costi di vendita ed il suo valore d'uso. Il valore d'uso è determinato attualizzando i flussi di cassa attesi derivanti dall'uso del bene e dalla sua cessione al termine della vita utile. L'attualizzazione è effettuata ad un tasso che tiene conto del rischio implicito del settore di attività. Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate precedentemente, i beni sono rivalutati al minore tra il valore recuperabile ed il precedente valore di iscrizione in bilancio, imputando la rettifica a conto economico.

Attività non correnti destinate alla dismissione

La voce attività non correnti destinate alla dismissione include le attività non correnti il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita e non attraverso l'utilizzo continuativo. Le attività destinate alla vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il valore corrente al netto dei costi di vendita e non vengono ammortizzate.

Avviamento

L'avviamento non è oggetto di ammortamento, ma viene sottoposto annualmente, e comunque quando si verificano eventi o circostanze che facciano presupporre la possibilità di una riduzione di valore, a verifiche di recuperabilità secondo quanto previsto dallo IAS 36 (Riduzione di valore delle attività). Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Altre attività immateriali

Le altre attività immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dal Gruppo e in grado di produrre benefici economici futuri.

Le altre attività immateriali sono iscritte secondo quanto disposto dallo IAS 38 (Attività immateriali), quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile.

Le altre attività immateriali aventi vita utile definita, sono valutate al costo ed ammortizzate a quote costanti lungo la loro vita utile, intesa come la stima del periodo in cui le attività saranno utilizzate dal Gruppo.

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

Categoria	Aliquota %
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	
licenze software	20%
Altre immobilizzazioni immateriali	
patto di non concorrenza	20%
quote di mercato	20%
oneri pluriennali diversi	8% - 20%

Strumenti derivati

Gli strumenti derivati sono attività e passività rilevate al fair value.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati possono essere contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'hedge accounting solo quando:

- all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si presume che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Quando gli strumenti derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in hedge accounting, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- se i derivati coprono il rischio di variazione del fair value delle attività o passività oggetto di copertura (fair value hedge; es. copertura della variabilità del fair value di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al fair value con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, le attività o passività oggetto di copertura sono adeguate per riflettere le variazioni del fair value associate al rischio coperto;
- se i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa delle attività o passività oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del fair value dei derivati sono inizialmente rilevate a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.
- se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al fair value dello strumento derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono rilevate al costo ed iscritte a riduzione del patrimonio netto.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie non correnti disponibili per la vendita, composte da partecipazioni in altre società e da altre attività finanziarie non correnti, sono rilevate al fair value con imputazione degli effetti al patrimonio netto. Nel caso in cui sussistano evidenze obiettive che l'attività abbia subito una riduzione di valore la perdita deve essere rilevata a conto economico anche se l'attività finanziaria non è stata ceduta. Quando il fair value non può essere attendibilmente misurato le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per eventuali perdite di valore.

La parte corrente include titoli con scadenza a breve termine o titoli negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti inizialmente al fair value iniziale del corrispettivo da ricevere. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tenere conto delle eventuali svalutazioni. Per quanto riguarda i crediti e gli altri crediti non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato per la loro misurazione successiva.

Rimanenze

Sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il valore di presunto realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime come costo di sostituzione e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento delle attività.

Disponibilità liquide

La voce include le disponibilità monetarie ed i depositi bancari, quote di fondi di liquidità e altri titoli ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

Benefici ai dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti". Nei programmi a contributi definiti l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o ad un'entità giuridicamente distinta (c.d. fondo), è determinata sulla base dei contributi dovuti ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

I programmi a benefici definiti sono piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro diversi dai programmi a contributi definiti.

A partire dal 1 gennaio 2007 la Legge Finanziaria 2007 e i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del trattamento di fine rapporto (TFR), tra cui la scelta del lavoratore, da esercitarsi entro il 30 giugno 2007, in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso quest'ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS).

A seguito di tali modifiche il fondo trattamento di fine rapporto (TFR) maturato sino alla data di scelta da parte del dipendente (programma benefici definiti) è stato oggetto di nuovo calcolo attuariale effettuato da attuari indipendenti, che ha escluso la componente relativa agli incrementi salariali futuri. La differenza risultante dal nuovo calcolo rispetto al precedente viene trattata come un "curtailment", secondo quanto definito dal paragrafo 109 dello IAS 19 e di conseguenza contabilizzata a conto

economico nel primo semestre 2007, ivi inclusi gli eventuali utili e perdite attuariali precedentemente non contabilizzati in applicazione del metodo del corridoio.

Le quote di TFR maturate a partire dalla data di scelta da parte del dipendente, e comunque dal 30 giugno 2007, sono considerate come un programma “a contributi definiti” e pertanto il trattamento contabile è assimilato a quello in essere per tutti gli altri versamenti contributivi.

Fondi per rischi e oneri

Il Gruppo rileva fondi per rischi ed oneri in presenza di un’obbligazione, legale o implicita, derivante da un evento passato, per cui è probabile che l’adempimento dell’obbligazione sia oneroso e l’ammontare dell’obbligazione si possa stimare in maniera attendibile. Gli accantonamenti sono iscritti al valore rappresentativo della migliore stima dell’ammontare che il Gruppo razionalmente pagherebbe per estinguere l’obbligazione ovvero per trasferirla a terzi alla data di chiusura del periodo.

Il fondo indennità suppletiva clientela stanziato rappresenta la quantificazione dell’ammontare dovuto sulla base di tecniche attuariali; la valutazione di tale passività è effettuata da attuari indipendenti.

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico del periodo in cui la variazione è avvenuta.

I costi che l’impresa prevede di sostenere per attuare i programmi di ristrutturazione sono iscritti nell’esercizio in cui il Gruppo ha definito formalmente il programma ed ha generato nei soggetti interessati la valida aspettativa che la ristrutturazione avrà luogo.

Debiti verso banche ed altri finanziatori

La voce include le passività finanziarie costituite da debiti verso banche, obbligazioni e debiti verso altri finanziatori, ivi inclusi i debiti derivanti da contratti di locazione finanziaria. I debiti verso banche ed altri finanziatori vengono valutati utilizzando il metodo del costo ammortizzato.

Debiti verso fornitori e altri debiti

La voce include i debiti commerciali e altre passività, ad esclusione delle passività finanziarie comprese nella voce debiti verso banche e altri finanziatori. Tali passività sono rilevate inizialmente al fair value del corrispettivo da pagare. Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell’interesse effettivo.

Ricavi e costi

I ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi sono rilevati al momento dell’effettivo trasferimento dei rischi e dei benefici rilevanti tipici della proprietà o al compimento della prestazione.

I costi sono riconosciuti quando relativi a beni e servizi venduti o consumati nell’esercizio mentre nel caso di utilità pluriennale la ripartizione dei costi avviene su base sistematica.

I ricavi ed i costi sono rappresentati al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.

Imposte

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti". I debiti ed i crediti tributari per imposte correnti sono rilevati applicando le aliquote e la normativa fiscale vigenti.

La contabilizzazione delle imposte anticipate e delle imposte differite riflette le differenze temporanee esistenti tra il valore contabile attribuito ad una attività o ad una passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

La voce "Imposte differite" accoglie le eventuali passività per imposte differite su differenze temporanee la cui tassazione è rinviata ai futuri esercizi ai sensi delle vigenti leggi fiscali.

La voce "Imposte anticipate" accoglie le eventuali imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono riferibili all'esercizio in corso e sono contabilizzate qualora vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire il loro recupero.

La contropartita economica dello stanziamento per imposte differite o anticipate trova collocazione alla voce "Imposte".

Lo stanziamento di imposte anticipate sulle perdite fiscali maturate è iscritto se vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire le perdite riportabili.

Attività operative cessate

Le attività operative cessate includono importanti rami autonomi di attività – in termini o di business o di aree geografiche ovvero facenti parte di un unico programma coordinato di dismissione – dismessi o detenuti per la vendita, nonché imprese controllate acquisite esclusivamente in funzione di una rivendita.

I risultati delle attività operative cessate, rappresentati dal totale degli utili (perdite) delle attività operative cessate e delle eventuali plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione, sono esposti separatamente, al netto dei relativi effetti fiscali, nel conto economico in un'unica voce. Per omogeneità di confronto, il contributo economico di tali attività negli esercizi precedenti è oggetto di analogia riclassifica.

Differenze di cambio

La rilevazione delle operazioni in valuta estera avviene al tasso di cambio corrente del giorno in cui l'operazione è compiuta. Le attività e le passività monetarie in valuta estera sono convertite in Euro applicando il cambio corrente alla data di chiusura dell'esercizio con imputazione dell'effetto a conto economico.

Dividendi

I dividendi sono rilevati alla data di assunzione della delibera da parte dell'assemblea.

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione dei Principi Contabili Internazionali richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire dalle stime effettuate. Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, fondi di ristrutturazione, imposte, altri accantonamenti, fondi e le valutazioni degli strumenti derivati. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Utile per azione

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo attribuibile alle azioni ed il numero ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio.

L'utile per azione diluito è calcolato tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Nel caso specifico è pari al valore dell'utile per azione base.

5.2 Politica di gestione dei rischi finanziari

Risk Management

Anche ai sensi dell'art. 2428, comma 2, n. 6-bis, c.c., si riportano i seguenti elementi informativi. Per la stima del fair value degli strumenti derivati si rimanda alla Note esplicative ai prospetti contabili nella parte relativa alla posizione finanziaria netta.

Nell'ambito della sua attività RDM è esposta a diversi rischi di mercato, in particolare al rischio di oscillazione dei tassi di cambio, dei tassi di interesse e dei prezzi di fornitura di commodity, nonché al rischio di liquidità ed al rischio di credito nei confronti della clientela.

Per minimizzare parte dei rischi di mercato, RDM stipula contratti derivati a copertura di specifiche operazioni (come per il rischio di oscillazione dei tassi di interesse), sia di esposizioni complessive (come per il rischio di oscillazione dei tassi di cambio), avvalendosi di strumenti offerti da primarie banche nazionali e/o internazionali. RDM non stipula contratti derivati a fini speculativi, così come definito dall'attuale policy approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Tassi di cambio

RDM genera una parte dei ricavi in valute diverse dall'Euro, principalmente dollari statunitensi e sterline inglesi, producendo pertanto una posizione lunga su tali valute. Al fine di ridurre il rischio di cambio su tale posizioni, RDM, nel corso del periodo ha fatto ricorso a operazioni di stipula di finanziamenti export della stessa valuta. Tali

operazioni sono state poste in essere con nozionale e data di scadenza uguali a quelli dei flussi di cassa attesi (se di importo significativo), in modo che ogni variazione nei flussi di cassa derivanti dalle operazioni a termine, per effetto di apprezzamenti o deprezzamenti dell'Euro verso le altre valute, fosse sostanzialmente bilanciata da una corrispondente variazione dei flussi di cassa attesi dalle posizioni sottostanti.

L'attuale policy in materia di copertura definisce dei livelli massimi di esposizione, differenti secondo la diversa valuta, e porta ad escludere il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso.

Tassi di interesse

RDM ricorre ad un mix di strumenti di debito in funzione della natura dei fabbisogni finanziari. In particolare: indebitamento a breve termine per finanziare il fabbisogno di capitale circolante, forme di finanziamento a medio lungo termine per la copertura di investimenti effettuati e correlati al core business.

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

- operazioni di anticipo per il segmento a breve termine;
- mutui per il segmento a medio lungo termine. Tali strumenti, negoziati con primarie controparti bancarie, sono in larga parte indicizzati ad un tasso variabile, con una frequenza di revisione di tre/sei mesi.

L'attuale politica di Risk Management di RDM è finalizzata a ridurre la variabilità degli oneri finanziari del proprio indebitamento e dei relativi impatti sul risultato economico. Gli obiettivi in termini di gestione del rischio si sostanziano pertanto nella stabilizzazione dei cash flow associati al costo di servizio del debito coerentemente alle previsioni formulate in sede di budget.

Dal punto di vista operativo, RDM persegue il raggiungimento di tale obiettivo, mediante la stipula di operazioni in derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS). Coerentemente alle caratteristiche delle operazioni effettuate ed agli obiettivi di gestione del rischio, RDM ha deciso di impostare le relazioni di copertura secondo un principio di Cash Flow Hedge. Tali relazioni avranno l'obiettivo di ridurre la volatilità dei Cash Flow legati agli oneri finanziari delle operazioni di indebitamento di breve e lungo termine.

In particolare le relazioni di copertura prevedono la conversione dei pagamenti indicizzati ad un tasso variabile, generati dal finanziamento, in un tasso fisso. Tale conversione è realizzata mediante operazioni di Interest Rate Swap (IRS), attraverso cui, RDM incasserà dalla controparte bancaria un flusso di pagamenti a tasso variabile speculare a quello sostenuto sul debito. A fronte di tali incassi, RDM sosterrà un flusso di pagamento a tasso fisso. La posizione consolidata (debito + IRS) si configura pertanto come una passività a tasso fisso, i cui oneri finanziari sono certi dal punto di vista degli importi (obiettivo di Cash Flow Hedge).

La politica di RDM è di mantenere il livello di indebitamento a medio lungo termine a tasso fisso tra una soglia del 50% minimo e del 75% massimo ed un livello di indebitamento a breve a tassi di interesse fissi fino ad un massimo del 50%, in funzione dell'andamento previsto del mercato.

L'attuale policy in materia di copertura porta ad escludere il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso.

Liquidità

Le politiche gestionali di RDM prevedono il continuo monitoraggio del rischio di liquidità. Obiettivo di RDM è di mitigare tale rischio attraverso sia il mantenimento di sufficiente liquidità e/o depositi a breve termine presso primarie controparti sia il reperimento di facilitazioni di credito a breve termine a valere, principalmente, sui crediti verso la clientela nazionale ed estera.

Crediti verso clienti

In linea generale la politica di gestione del rischio commerciale prevede l'assicurazione tramite compagnie specializzate dei crediti verso clienti esteri, mentre eventuali posizioni non assicurate o parzialmente assicurate sono soggette, in funzione dell'importo, a specifiche autorizzazioni da parte del management di RDM. Per i clienti italiani sono previste, sempre in funzione dell'importo, specifiche procedure di affidamento che richiedono l'approvazione da parte di diversi livelli del management di RDM. Le politiche gestionali di RDM prevedono il continuo monitoraggio dei crediti verso clienti nazionali ed esteri e la pronta attivazione delle opportune procedure di recupero in caso di mancati pagamenti.

Approvvigionamenti

In base alla sua struttura e tipologia di costi, RDM è principalmente esposta a fluttuazioni nei prezzi delle energie (gas metano e energia elettrica), di alcuni prodotti chimici anche derivati dal petrolio (quali i lattici) e delle materie prime fibrose.

Le politiche gestionali di RDM prevedono, per gli acquisti di gas metano e energia elettrica, la formalizzazione di contratti di fornitura annuali nel cui ambito i prezzi vengono determinati sulla base di indicatori rivisti trimestralmente e legati ad un paniere di combustibili fossili o derivati o su contratti annui a prezzo fisso. E' prevista inoltre la possibilità di procedere alla stipula di operazioni di copertura al fine di stabilizzare il costo di particolari fonti energetiche.

Per gli acquisti di prodotti chimici e delle materie prime fibrose, RDM mira alla più ampia diversificazione dei fornitori e dei mercati di approvvigionamento al duplice fine di monitorare costantemente le diverse condizioni di acquisto e sollecitare pressioni competitive tra i diversi fornitori. Per tali tipologie di acquisti non risulta praticabile la formalizzazione di contratti quadro di fornitura.

L'attuale policy in materia di copertura porta ad escludere il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso, appurate le problematiche connesse alla loro gestione. Si ritiene pertanto di adottare forme tecniche di copertura negoziate su base bilaterale con primarie controparti bancarie.

5.3 Area di consolidamento

Il bilancio intermedio consolidato del Gruppo comprende il bilancio intermedio al 30 giugno 2007 di Reno De Medici S.p.A., società Capogruppo, ed i bilanci intermedi relativi alle seguenti società controllate, tutte consolidate con il metodo dell'integrazione globale:

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale	Percentuale di controllo			
				30.06.2007		31.12.2006	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
Reno De Medici Iberica S.L.	Prat de Llobregatt (E)	Industriale	39.061	100,00%	-	100,00%	-
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	Milano (I)	Commerciale	200	100,00%	-	100,00%	-
RDM France S.a.r.l.	Tramblay en France (F)	Commerciale	96	99,58%	0,42%	99,58%	0,42%
RenoDeMedici Deut. GmbH	Bad Homburg (D)	Commerciale	473	100,00%	-	100,00%	-
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (I)	Industriale	200	51,39%	-	51,39%	-

Le seguenti partecipazioni in società collegate sono incluse nel bilancio consolidato secondo il metodo del patrimonio netto:

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale	Percentuale di controllo			
				30.06.2007		31.12.2006	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
Termica Boffalora S.r.l.	Sesto San Giovanni (MI)	Industriale	14.220	30,00%	-	30,00%	-
Pac Service S.p.A.	Vigonza (PD)	Industriale	1.000	33,33%	-	33,33%	-

Il perimetro di consolidamento è invariato rispetto al 31 dicembre 2006.

5.4. Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2007

1. Informativa di settore

Il criterio di suddivisione settoriale adottato nella presentazione dell'informativa di settore è geografico ed è basato sul luogo in cui sono situate le attività. Le aree geografiche individuate sono l'Italia e la Spagna.

Nell'area geografica Italia sono comprese anche le attività facenti capo alla controllata francese RDM France S.a.r.l. ed alla controllata tedesca RenoDeMedici Deutschland GmbH, che svolgono attività di commercializzazione della produzione effettuata presso gli stabilimenti italiani. Per esigenze di comparabilità si è provveduto a rendere omogenei i dati relativi all'esercizio 2006 che presentavano anche una categoria residuale 'Altro' comprendente le attività facenti capo a RDM France S.a.r.l., RenoDeMedici Deutschland GmbH e RDM International S.A. (liquidata in data 21 dicembre 2006). Il contributo dell'area Spagna è riconducibile alle attività dello stabilimento di Almazan (di proprietà RDM Iberica S.L.) ed alle attività di commercializzazione di cartone prodotto negli stabilimenti della Capogruppo Reno De Medici S.p.A..

Si riporta di seguito il conto economico fino al Risultato Operativo, suddiviso per area geografica, al 30 giugno 2007 con i relativi dati comparativi.

Conto economico 1° semestre 2007	Italia	Spagna	Elisioni	Consolidato
Euro/000				
Ricavi di vendita	168.304	24.048	(11.271)	181.081
Altri ricavi	661	157	-	818
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(6.282)	147	-	(6.135)
Costo Materie prime e servizi	(122.766)	(20.495)	11.271	(131.990)
Costo del personale	(23.413)	(2.504)	-	(25.917)
Altri costi operativi	(1.500)	(166)	-	(1.666)
Proventi (Oneri) da attività non correnti destinate alla dismissione	-	-	-	-
Proventi (Oneri) atipici	(243)	-	-	(243)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	14.761	1.187	-	15.948
Ammortamenti	(9.109)	(414)	-	(9.523)
Risultato Operativo (EBIT)	5.652	773	-	6.425

Conto economico 1° semestre 2006	Italia	Spagna	Elisioni	Consolidato
Euro/000				
Ricavi di vendita	152.040	17.265	(6.032)	163.273
Altri ricavi	1.134	-	(22)	1.112
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	5.609	(592)	-	5.017
Costo Materie prime e servizi	(117.079)	(13.640)	6.057	(124.662)
Costo del personale	(23.759)	(2.661)	-	(26.420)
Altri costi operativi	(1.401)	(29)	-	(1.430)
Proventi (Oneri) da attività non correnti destinate alla dismissione	(371)	-	-	(371)
Proventi (Oneri) atipici	171	56	(3)	224
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	16.344	399	-	16.743
Ammortamenti	(11.325)	(290)	-	(11.615)
Risultato Operativo (EBIT)	5.019	109	-	5.128

La tabella seguente, infine, riporta la suddivisione dei ricavi netti, originati dalla vendita di cartone, suddivisi per area geografica.

Ricavi per area geografica	30.06.2007	Inc. %	30.06.2006	Inc. %
Euro/000				
Italia	94.125	52,0%	91.576	56,1%
Unione Europea	70.337	38,8%	56.057	34,3%
Extra Unione Europea	16.619	9,2%	15.640	9,6%
Totale ricavi di vendita	181.081	100%	163.273	100%

2. Costo materie prime e servizi

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi sostenuti per materie prime e servizi:

Costo materie prime e servizi	1° semestre 2007	% Valore della produzione (*)	1° semestre 2006	% Valore della produzione (*)
Euro/000				
Consumo materie prime	68.585	39,2%	64.242	38,2%
Servizi	62.597	35,8%	59.723	35,5%
Godimento beni di terzi	808	0,5%	697	0,4%
Costo materie prime e servizi	131.990	75,4%	124.662	74,1%

(*) Valore della produzione = Ricavi di vendita più variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione della voce "Consumo materie prime" riflette principalmente i maggiori oneri per l'acquisto di maceri dovuti alla crescita dei prezzi nei mercati di approvvigionamento. L'incremento dei costi per servizi risente in particolare della crescita dei costi per trasporti e dei costi per servizi industriali (in particolare per lo smaltimento dei rifiuti) attribuibile ai maggiori volumi di vendita; tale crescita è stata parzialmente compensata da risparmi conseguiti nei servizi generali ed amministrativi.

3. Proventi (oneri) atipici

La voce include l'accantonamento per costi di ristrutturazione connessi alla attivazione della procedura di mobilità per 80 dipendenti della Capogruppo.

4. Ammortamenti e svalutazioni

La tabella che segue riporta la composizione della voce "Ammortamenti":

Ammortamenti e Svalutazioni	1° semestre 2007	1° semestre 2006	Variazione
Euro/000			
Ammortamenti materiali	8.936	11.037	(2.101)
Ammortamenti immateriali	587	578	9
Ammortamenti	9.523	11.615	(2.092)

Si evidenzia che nel corso del corrente esercizio il Gruppo RDM ha proceduto alla rivisitazione della stima delle vite utili degli impianti e macchinari, al fine di riflettere la vita utile attesa dei beni ammortizzabili impiegati nel processo produttivo. Si è proceduto all'analisi dei cespiti inclusi nelle categorie "Impianti generici" ed "Impianti specifici", effettuando una suddivisione degli stessi sulla base della vita utile attesa. Successivamente si è adeguata la vita utile al periodo di tempo per cui si ritiene di utilizzare i singoli cespiti nel processo produttivo.

L'effetto dei cambiamenti di tale stima (minori ammortamenti per 1,4 milioni di euro nei primi sei mesi dell'anno) è stato rilevato nel risultato economico del semestre.

5. Imposte

Si riporta nella tabella a seguire la suddivisione tra imposte correnti e differite alla data del 30 giugno 2007:

Imposte	30.06.2007	30.06.2006	Variazione
Imposte differite	547	(1.628)	2.175
Imposte correnti	(1.180)	(1.057)	(123)
Totale	(633)	(2.685)	2.052

6. Attività operative cessate

Il risultato delle attività operative cessate è negativo per 0,8 milioni di euro, rispetto al corrispondente dato negativo di circa 4,2 milioni di euro al 30 giugno 2006.

Il dettaglio delle "Attività operative cessate" si compone come segue:

Attività operative cessate	1° semestre 2007	1° semestre 2006
Euro/000		
MC1 Magenta	-	(763)
Stabilimento Prat	-	(1.126)
Attività scisse, costi per scissione e quotazione di RDM Realty	-	(1.762)
Europoligrafico S.p.A.	-	(240)
Aticarta S.p.A.	(781)	(289)
Totale	(781)	(4.180)

Gli oneri rilevati nel primo semestre 2007 sono principalmente dovuti ad ulteriori costi legati alla dismissione degli impianti presso lo stabilimento di Pompei. Tali oneri sono connessi al procedimento di sequestro dello stabilimento posto in essere dalla Procura di Torre Annunziata che non ha consentito il completamento dei lavori di spedizione nei tempi originariamente previsti ed ha comportato la necessità di prorogare il contratto di locazione dello stabilimento. Per una più diffusa informativa si rinvia a quanto riportato nella sezione "Procedimenti giudiziari ed arbitrari".

Le attività operative cessate al 30 giugno 2006 includevano il risultato di periodo (in termini di risultato operativo) riconducibile allo stabilimento di Prat ed alla macchina continua 1 (MC1) dello stabilimento di Magenta, il contributo economico netto fino al 21 giugno 2006 delle attività confluite nella beneficiaria della scissione RDM Realty S.p.A., incluso il risultato di periodo di Red.Im S.r.l., i costi relativi alle operazioni di scissione e conseguente quotazione di RDM Realty S.p.A., nonché alcuni ulteriori costi accessori relativi alle cessioni di Europoligrafico S.p.A. e Aticarta S.p.A..

7. Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella riporta la movimentazione delle immobilizzazioni materiali:

Immobilizzazioni materiali	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzaz. in corso	Totale
Costo storico	22.647	70.719	413.763	1.963	11.839	5.638	526.569
Fondo ammortamento/Svalutazioni	-	(29.279)	(306.686)	(1.799)	(11.234)	-	(348.998)
Valore netto al 31.12.06	22.647	41.440	107.077	164	605	5.638	177.571
Variazioni del periodo:							
Var. area di consolidamento (costo)	-	-	-	-	-	-	-
Var. area di consolidamento (fondo)	-	-	-	-	-	-	-
Incrementi	-	784	1.242	13	25	4.165	6.229
Decrementi	-	-	(1.453)	-	(107)	-	(1.560)
Riclassificazione costo	-	56	5.159	-	11	(5.226)	-
Rivalutazioni/Svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	-	(1.131)	(7.673)	(29)	(103)	-	(8.936)
Svalutazioni	-	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti (costo)	-	-	-	-	-	-	-
Altri movimenti (fondo)	-	-	-	-	-	-	-
Utilizzo fondo ammortamenti	-	-	1.261	-	104	-	1.365
Riclassificazione fondi	-	-	-	-	-	-	-
Valore al 30.06.2007							
Costo storico	22.647	71.559	418.711	1.976	11.768	4.577	531.238
Fondo ammortamento/Svalutazioni	-	(30.410)	(313.098)	(1.828)	(11.233)	-	(356.569)
Valore netto al 30.06.2007	22.647	41.149	105.613	148	535	4.577	174.669

Gli incrementi includono l'investimento in corso presso lo stabilimento di Santa Giustina per le modifiche nella zona presse (2,7 milioni di euro al 30 giugno 2007, su un totale investimento previsto di circa 5,5 milioni di euro), per cui è prevista l'entrata in funzione nel corso del prossimo semestre.

Le riclassificazioni di costo includono gli effetti derivanti dalla conclusione nel semestre di investimenti in corso al 31 dicembre 2006; in particolare si segnalano gli interventi presso lo stabilimento di Villa Santa Lucia finalizzati principalmente a migliorie nella secceria e sul sistema di gestione degli scarti del processo industriale, per complessivi 2,7 milioni di euro.

8. Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 giugno 2007 è pari a 114,9 milioni di euro (127,1 milioni di euro al 31 dicembre 2006). Il miglioramento della posizione finanziaria netta è essenzialmente dovuto al cash flow operativo generato nel periodo (si rimanda al rendiconto finanziario per la composizione di dettaglio di tale voce).

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

Posizione finanziaria netta	30.06.2007	31.12.2006	Variazione
Euro/000			
Cassa	17	9	8
Disponibilità bancarie	4.011	4.498	(487)
Disponibilità bancarie vincolate	5.000	5.029	(29)
A. Disponibilità liquide	9.028	9.536	(508)
Altri crediti finanziari correnti	1.853	1.853	-
Derivati - attività finanziarie correnti	289	77	212
B. Crediti finanziari correnti	2.142	1.930	212
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>42.785</i>	<i>47.069</i>	<i>(4.284)</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>10.225</i>	<i>10.412</i>	<i>(187)</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2)	53.010	57.481	(4.471)
Derivati - passività finanziarie correnti	-	351	(351)
C. Indebitamento finanziario corrente	53.010	57.832	(4.822)
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)	41.840	46.366	(4.526)
Altri crediti finanziari non correnti	-	-	-
Derivati - attività finanziarie non correnti	962	83	879
E. Crediti finanziari non correnti	962	83	879
Debiti verso banche e altri finanziatori	73.984	80.789	(6.805)
Derivati - passività finanziarie non correnti	-	14	(14)
F. Indebitamento finanziario non corrente	73.984	80.803	(6.819)
G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F - E)	73.022	80.720	(7.698)
H. Indebitamento finanziario netto (D +G)	114.862	127.086	(12.224)

Le disponibilità liquide comprendono depositi non vincolati pari a circa 4 milioni di euro e depositi vincolati per 5 milioni di euro a fronte di una fideiussione richiesta dal Tribunale di Madrid riguardo al contenzioso con il Grupo Torras (invariata rispetto al 31 dicembre 2006).

I crediti finanziari correnti sono composti principalmente crediti verso Cogeneracion Prat S.A. per 1,7 milioni di euro con scadenza 31 dicembre 2007.

La variazione del valore dei derivati è connessa alla valutazione del fair value degli stessi alla data di riferimento; l'andamento crescente dei tassi di interesse ha comportato l'incremento del valore di mercato degli Interest Rate Swap stipulati dal Gruppo RDM con finalità di copertura.

La voce "debiti verso banche ed altri finanziatori" correnti è relativa all'utilizzo di linee di credito di tipo commerciale connesse allo smobilizzo di crediti verso clienti ed alla parte corrente dei finanziamenti a medio e lungo termine costituita dalle quote con scadenza nei 12 mesi successivi (valutate secondo la metodologia del costo ammortizzato).

I "Debiti verso banche e altri finanziatori" non correnti sono composti da finanziamenti a medio e lungo termine concessi da istituti bancari (valutati secondo la metodologia del costo ammortizzato).

I finanziamenti a medio e lungo termine in essere, suddivisi per scadenza, esposti al valore nominale, sono dettagliati come di seguito:

Finanziamenti	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
M.I.C.A. - scad. 13 febbraio 2016	123	539	625	1.287
M.I.C.A. - scad. 16 ottobre 2013	136	575	305	1.016
M.I.C.A. - scad. 28 maggio 2008	54	-	-	54
Intesa San Paolo - scad. 15 giugno 2011	1.975	6.555	-	8.530
Intesa San Paolo - scad. 15 dicembre 2011	2.884	11.201	-	14.085
Intesa San Paolo - scad. 6 aprile 2016	-	1.638	1.796	3.434
Intesa San Paolo fin.pool - tranche A - scad. 6/4/2016	4.667	18.666	18.667	42.000
Intesa San Paolo fin.pool - tranche B - scad. 6/4/2011	-	10.000	-	10.000
Banca Pop. Emilia Romagna - scad. 15/5/2016	620	2.480	2.480	5.580
Unicredit - scad. 1 giugno 2009	133	134	-	267
Unicredit - scad. 2 novembre 2009	150	225	-	375
Totale debito nominale	10.742	52.013	23.873	86.628
Effetto amortized cost	(517)	(1.487)	(415)	(2.419)
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	10.225	50.526	23.458	84.209

Il contratto di finanziamento in pool stipulato nel corso del 2006 con Intesa Sanpaolo S.p.A. e Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. prevede vincoli ed impegni a carico di RDM con relative soglie di tolleranza, usuali per finanziamenti sindacati di tale natura, tra cui limitazioni all'assunzione di ulteriore indebitamento, alla distribuzione di dividendi, alla concessione di garanzie (negative pledge), alla disposizione di attivi core, all'effettuazione di investimenti ed alle operazioni di finanza straordinaria.

Il finanziamento prevede in particolare il rispetto di parametri finanziari basati sui seguenti indicatori:

- Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto
- Posizione Finanziaria Netta/Margine Operativo Lordo
- Margine Operativo Lordo/Oneri Finanziari Netti

Tali parametri finanziari vengono calcolati con frequenza semestrale sulle risultanze dei bilanci consolidati del Gruppo e sulle relazioni semestrali consolidate del Gruppo a partire dal 31 dicembre 2006.

Le verifiche semestrali del Margine Operativo Lordo e degli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferite al periodo di dodici mesi che termina con l'ultimo giorno del semestre considerato. Si segnala che, in caso di mancato rispetto dei covenants previsti nel contratto di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione dello stesso da parte delle banche finanziatrici. I parametri al 30 giugno 2007 rispettano quanto indicato nei contratti.

Con riferimento alle garanzie, il finanziamento RDM prevede, tra l'altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche di primo grado sugli stabilimenti di Ovaro e Marzabotto e di secondo grado sugli stabilimenti di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di euro. Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali di primo grado sugli impianti e macchinari di Ovaro e Marzabotto e di

secondo grado sugli impianti e macchinari di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di euro.

A seguito dell'incasso del "Vendor Loan", avvenuto nel corso del mese di dicembre 2006, si è proceduto nel semestre al rimborso anticipato di 3 milioni di Euro del finanziamento, così come prescritto contrattualmente.

Si segnala inoltre che il contratto di finanziamento a tasso variabile stipulato con la Banca Popolare dell'Emilia Romagna, scadenza 15 maggio 2016, il cui rimborso è previsto in rate semestrali, prevede la concessione di ipoteche sugli stabilimenti di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per un importo complessivo 22,4 milioni di euro.

In data 21 dicembre 2006 era stato stipulato dalla Capogruppo un finanziamento con Intesa Sanpaolo S.p.A. per complessivi 14,7 milioni di euro; a fronte di tale contratto sono stati erogati nel corso del 2007 ulteriori 1,2 milioni di euro. Si segnala che tale finanziamento prevede i medesimi vincoli del finanziamento in pool. Con riferimento alle garanzie, prevede, tra l'altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche sugli stabilimenti di Ovaro e Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 29,4 milioni di euro. Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali sugli impianti e macchinari degli stessi stabilimenti per la complessiva somma di 29,4 milioni di euro.

In relazione ai finanziamenti sottoscritti dal Gruppo RDM, al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (Interest Rate Swap) per un valore nozionale pari a 66,1 milioni di euro (di cui 46,1 milioni di euro riferiti a finanziamenti a medio e lungo termine). La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2007:

Tipo di copertura:		Copertura su tassi di interesse					
Strumento di copertura:		Interest Rate Swap					
Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Valore nozionale (€/000)	Interessi	Liquidazione interessi	Fair value derivato (€/000)
Reno De Medici S.p.A.	SanPaolo IMI S.p.A.	Eur	06.04.2016	13.500	4,11% fisso Euribor 6m	semestrale	322
Reno De Medici S.p.A.	Banca Intesa S.p.A.	Eur	06.04.2016	13.500	4,11% fisso Euribor 6m	semestrale	322
Reno De Medici S.p.A.	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Eur	06.04.2016	13.500	4,11% fisso Euribor 6m	semestrale	322
Reno De Medici S.p.A.	Banca Intesa S.p.A.	Eur	15.05.2016	5.580	4,15% fisso Euribor 6m	semestrale	113
Reno De Medici S.p.A.	Banca Intesa S.p.A.	Eur	30.06.2008	10.000	3,57% fisso Euribor 3m	trimestrale	86
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano S.p.A.	Eur	30.06.2008	10.000	3,57% fisso Euribor 3m	trimestrale	86
				66.080			1.251

Si segnala che, a garanzia di pre-esistenti finanziamenti, gravano ipoteche sugli stabilimenti di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per un importo pari a 57,8 milioni di euro oltre a privilegi di pari importo sugli impianti di produzione.

9. Attività non correnti destinate alla dismissione

Tale voce ammonta a 8,5 milioni di euro (11,4 milioni di euro al 31 dicembre 2006).

La voce include la parte residua degli impianti e macchinari di produzione relativi agli stabilimenti di Pompei (NA), in corso di dismissione, di Prat (Spagna) ed alla MC1 dello stabilimento di Magenta (MI).

Il decremento del periodo è da ricondurre principalmente alla cessione degli impianti presso lo stabilimento di Pompei, per i quali nel corso del semestre è stata perfezionata la spedizione di circa il 60% dell'ammontare complessivo ed alla valutazione degli stessi al valore di realizzo sulla base dei costi stimati per la conclusione delle operazioni di dismissione. Gli effetti economici derivanti dalle cessioni sono inclusi nella voce "Attività operative cessate"; si rinvia alla relativa nota 6 per una più diffusa informativa a riguardo.

10. Fondo TFR

Per la valutazione attuariale al 30 giugno 2007 del "Fondo Trattamento di Fine Rapporto", in base al principio contabile IAS 19, è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente effettuato sulla base di informazioni fornite dal Gruppo.

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

- per le probabilità di morte le rilevazioni ISTAT anno 2002 sulla popolazione italiana distinte per sesso;
- per le probabilità di inabilità le adozioni modello INPS per le proiezioni fino al 2010;
- per l'epoca di pensionamento per il generico attivo si è supposto il raggiungimento del primo dei requisiti pensionabili validi per l'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 5,00%;
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%.

Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per la valutazione sono descritte nella seguente tabella:

Ipotesi economico-finanziarie utilizzate	
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	5,00%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. Sulla base delle scelte pervenute da parte dei lavoratori, il Gruppo RDM ha provveduto all'aggiornamento del calcolo attuariale alla data del 30 giugno 2007. La differenza risultante dal nuovo calcolo rispetto al precedente è stata trattata come un "curtailment", secondo quanto definito dal paragrafo 109 dello IAS 19, e di conseguenza contabilizzata a conto economico nel primo semestre 2007 (ivi inclusi gli eventuali utili e perdite attuariali precedentemente non contabilizzati in applicazione del metodo del corridoio).

A seguire viene riportata la movimentazione della passività per il periodo chiuso al 30 giugno 2007:

Riconciliazione valore attuale dell'obbligazione	
Valutazione attuariale TFR al 31.12.2006	17.235
Service cost	445
Interest cost	393
Prestazioni pagate	(786)
Riduzioni da Riforma	(1.369)
Azzeramento actuarial gain (loss)	825
Valutazione attuariale TFR al 30.06.2007	16.743

11. Fondi rischi e oneri

Fondi per rischi ed oneri	31.12.2006	Incrementi	Utilizzi	30.06.2007
Fondo oneri futuri	5.051	1.000	(2.026)	4.025
Indennità suppletiva clientela per agenti	793	31	-	824
Fondo imposte	29	-	-	29
Fondo rischi perdite su partecipazioni	302	-	(302)	-
Totale	6.175	1.031	(2.328)	4.878

La voce 'Fondi oneri futuri' è riferita principalmente ad accantonamenti a fronte di oneri contrattuali futuri inerenti lo stabilimento di Prat, di contenziosi in essere, nonché all'iscrizione dei costi da sostenere per i costi di chiusura della discarica di Santa Giustina, attualmente in uso.

La variazione nel periodo è attribuibile principalmente agli utilizzi dovuti al sostenimento degli oneri connessi alle attività operative cessate di Prat, Ciriè e Pompei, nonché al sostenimento di costi di bonifica per il lotto di discarica relativo allo stabilimento di Santa Giustina per cui è cessato l'utilizzo.

12. Utile per azione

L'utile per azione è dato dal rapporto tra il risultato del Gruppo (rettificato per tenere conto del risultato minimo da destinare alle azioni di risparmio) e la media ponderata del numero di azioni in circolazione durante l'esercizio, con l'esclusione delle azioni proprie. Si riporta a seguire dell'utile per azione e dell'utile per azione ante attività operative cessate nelle versione base e diluito:

Utile per azione base	30.06.2007	30.06.2006
Utile (perdita) per azione	0,00	(0,03)
Utile (perdita) per azione ante attività cessate	0,01	(0,01)

Utile per azione diluito	30.06.2007	30.06.2006
Utile (perdita) per azione	0,00	(0,03)
Utile (perdita) per azione ante attività cessate	0,01	(0,01)

13. Operazioni non ricorrenti

Non vi sono operazioni non ricorrenti oltre a quelle connesse alle attività cessate descritte nella nota 6 ed alle operazioni atipiche descritte nella nota 3.

5.5 Rapporti con parti correlate

Rapporti con parti correlate

Si precisa che non si rilevano operazioni con parti correlate di carattere atipico e inusuale, estranee alla normale gestione d'impresa o tali da arrecare pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Le operazioni poste in essere con parti correlate rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate a condizioni di mercato.

Tra le suddette operazioni si segnalano le seguenti:

- prestazioni di servizi ricevuti da IBI S.p.A. (società controllata dall'azionista Alerion), per le principali operazioni di carattere straordinario eseguite da RDM nel corso del 2005 e del 2006. A fronte di tale incarico il saldo a debito nei confronti di IBI S.p.A. al 30 giugno 2007 è pari a 900 mila euro. Nel corso del periodo sono stati effettuati pagamenti nei confronti di IBI S.p.A per 1.080 mila euro.
- rapporti commerciali, tra la controllata Emmaus Pack S.r.l. e le società Immobiliare ANSTE S.r.l. e ANSTE Autotrasporti S.r.l., entrambe riferibili alla famiglia Oldani che possiede il 49% della Emmaus Pack S.r.l., relativi rispettivamente a canoni di locazione per 107 mila euro e a servizi di trasporto e ancillari per 262 mila euro. Il saldo dei debiti commerciali al 30 giugno 2007 è pari a 64 mila euro nei confronti della società Immobiliare ANSTE S.r.l. e 153 mila euro nei confronti di ANSTE Autotrasporti S.r.l.. Durante il primo semestre 2007 sono stati effettuati pagamenti per 129 mila euro nei confronti della Immobiliare ANSTE S.r.l. e 297 mila euro, nei confronti di ANSTE Autotrasporti S.r.l..
- rapporti commerciali con la società Termica Boffalora S.r.l., partecipata da RDM al 30%, relativi all'acquisto di vapore. I costi sostenuti nel periodo sono stati pari a 2.228 mila euro, i pagamenti effettuati sono stati 2.451 mila euro, mentre il debito al 30 giugno è pari a 1.667 mila euro. Nel periodo RDM ha fornito alla suddetta società prestazioni di somministrazione di acqua ed energia elettrica per complessivi 20 mila euro, il credito al 30 giugno è pari a 23 mila euro.
- rapporti commerciali con la società Pac Service S.p.A., società partecipata da RDM al 33%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nel semestre sono state pari a 1.238 mila euro, gli incassi ricevuti sono stati pari a 1.177 mila euro, mentre i crediti al 30 giugno ammontano a 1.280 mila euro.

Ai sensi della delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006, si riporta una tabella riepilogativa dei rapporti sopra descritti:

Crediti e Debiti parti correlate	Attività correnti	Passività correnti
	Crediti commerciali	Debiti verso fornitori
IBI S.p.A.	-	900
Termica Boffalora S.r.l.	23	1.667
Pac Service S.p.A.	1.280	-
Anste Autotrasporti S.r.l.	-	153
Immobiliare Anste S.r.l.	-	64
Totale	1.303	2.784
Incidenza sul totale della voce	1,2%	3,0%

Incassi e pagamenti parti correlate	Incassi	Pagamenti
	crediti commerciali	Debiti verso fornitori
IBI S.p.A.	-	1.080
Termica Boffalora S.r.l.	-	2.451
Pac Service S.p.A.	1.177	-
Anste Autotrasporti S.r.l.	-	129
Immobiliare Anste S.r.l.	-	297
Totale	1.177	3.957

Ricavi	Ricavi di vendita
Termica Boffalora S.r.l.	20
Pac Service S.p.A.	1.238
Totale	1.258
Incidenza sul totale della voce	0,7%

Costi	Costo materie prime e servizi
Termica Boffalora S.r.l.	2.288
Anste Autotrasporti S.r.l.	107
Immobiliare Anste S.r.l.	262
Totale	2.657
Incidenza sul totale della voce	2,0%

I compensi agli amministratori di competenza del primo semestre 2007 ammontano complessivamente a 0,4 milioni di euro.

5.6 Procedimenti giudiziari ed arbitrali

Vertenze in corso

Tra i principali procedimenti giudiziari ed arbitrali in essere si richiamano i seguenti.

- Contenzioso con Grupo Torras S.A.

Il contenzioso con il Grupo Torras S.A. si riferisce a vicende pregresse, risalenti al febbraio 1991, dell'ex Gruppo Saffa, oggi parte del Gruppo RDM.

Per la genesi e l'evoluzione del contenzioso in oggetto si rimanda a quanto riportato nelle relazioni al bilancio dei precedenti esercizi. In sintesi, si ricorda in questa sede che, nel 2001, il Gruppo RDM aveva ottenuto un lodo arbitrale favorevole che aveva condannato il Grupo Torras S.A. a pagare 48 milioni di euro circa oltre interessi e che, su ricorso della controparte, la Corte di Appello di Madrid nel 2003 aveva annullato il lodo ritenendo incompetente il Collegio arbitrale, senza peraltro pronunciarsi sul merito della causa. Da qui la necessità per il Gruppo RDM di instaurare il giudizio ordinario avanti il Tribunale di Madrid.

Con sentenza depositata in data 8 settembre 2005, il Tribunale di Madrid ha accolto solo parzialmente le richieste del Gruppo RDM. In particolare il Grupo Torras S.A. è stato condannato ad acquistare da RDM Iberica n. 1.115.400 azioni Torraspapel S.A. e a pagare una somma di circa 50,7 milioni di euro, al netto dei dividendi incassati da RDM Iberica sulle azioni Torraspapel S.A..

Tuttavia, il Tribunale di primo grado di Madrid ha ritenuto di applicare all'importo di cui sopra le percentuali di abbattimento relativo al concordato preventivo (*suspensión de pagos*) in cui il Grupo Torras S.A. si è trovato negli anni 1992-1998. Di conseguenza, per effetto di tale riduzione dovuta alla procedura concorsuale cui la controparte è stato assoggettata in epoca successiva alle operazioni con il Gruppo Saffa, il Tribunale di primo grado di Madrid ha ritenuto di dover applicare al credito riconosciuto di 50,7 milioni di euro la aliquota concorsuale dell'11% circa.

A seguito di tali eventi, il credito nei confronti del Grupo Torras S.A. è stato prudenzialmente allineato, sia nel bilancio di RDM Iberica sia nel bilancio consolidato, ai valori insiti nella sentenza del Tribunale di primo grado di Madrid.

In data 18 settembre 2006 la Corte d'Appello di Madrid ha notificato la sentenza n. 114 circa il ricorso instaurato da Reno De Medici S.p.A e Reno De Medici Iberica S.L. avverso alla sentenza n. 43 del Tribunale di Primo Grado di Madrid, notificata lo scorso 8 settembre 2005. Tale sentenza ha rigettato il ricorso di ambedue le parti, confermando quanto già statuito dal primo grado di giudizio.

A seguito di tale sentenza RDM e RDM Iberica hanno proposto ricorso in Cassazione in data 9 gennaio 2007.

- Vertenze con aziende di trasporto

RDM e Reno Logistica in liquidazione sono state convenute in giudizio da alcune aziende di trasporto sull'assunto che le stesse società del Gruppo RDM non avrebbero rispettato i c.d. minimi della tariffa a forcelle applicata, ex L. 298/74, in materia di autotrasporti.

RDM e Reno Logistica in liquidazione si sono costituite in giudizio sollevando una serie di eccezioni sia di natura preliminare sia nel merito. Le cause sono pendenti e le prossime udienze sono previste nel corso del prossimo semestre. Con riferimento ad uno dei principali procedimenti si segnala che nel corso dei prossimi mesi di settembre ed ottobre 2007 sono previste le udienze finalizzate all'esame delle perizie depositate presso il Tribunale.

Il Gruppo RDM ha stanziato gli accantonamenti ritenuti congrui in relazione a tali vertenze.

- Procedimenti penali

Con 'Avviso alla Persona Sottoposta ad Indagini artt. 369 e 369 bis c.p.p.', emesso in data 10 marzo 2005, la Procura della Repubblica presso il Tribunale di Torino informava i direttori dello stabilimento di Ciriè (TO) succedutisi dal 1977 al 1993 dell'avviamento di un procedimento penale nei loro confronti (Nr. 5110/05 R.G. notizie di reato) volto a verificare eventuali loro responsabilità, quali direttori di stabilimento, per il decesso per presunta malattia professionale di due ex dipendenti in forza presso lo stabilimento di Ciriè dal 1971 al 1993.

In data 3 marzo 2007 il Giudice della Procura di Torino ha pronunciato sentenza di non luogo a procedere per una delle due posizioni in esame.

- Attività operative cessate

In data 16 maggio 2006 l'Agenzia delle Entrate di Trento, operando con delega dell'Agenzia delle Entrate di Milano, ha avviato una verifica fiscale sulla società Aticarta S.p.A. relativamente al periodo di imposta 1 gennaio – 31 dicembre 2003. Il Processo Verbale di Constatazione che è derivato da detta verifica evidenzia riprese di costi per un importo complessivo di 7,2 milioni di euro, dovuti quasi esclusivamente al mancato riconoscimento della deducibilità degli ammortamenti sul presupposto della pretesa insussistenza di un libro cespiti tenuto sulla base di quanto richiesto dalla normativa fiscale.

In data 22 novembre 2006 è stato notificato alla società Aticarta S.p.A. un avviso di accertamento da parte dell'Agenzia delle Entrate di Milano che ha fatto proprie le considerazioni espresse nel Processo Verbale di Constatazione, esponendo un recupero di imposte pari a 735 migliaia di euro più sanzioni e interessi.

In data 4 dicembre 2006 la Colleoni S.A., parte acquirente di Aticarta S.p.A., ha formalmente notificato a RDM il suddetto avviso, ai sensi di quanto previsto dal

contratto di cessione. A sua volta RDM, in considerazione del fatto che la problematica esposta dalla Agenzia delle Entrate riguarda anche periodi fiscali precedenti l'acquisizione di Aticarta S.p.A. da ATI S.p.A., avvenuta nel 2001, ha formalmente notificato a quest'ultima la documentazione in parola, così come previsto dall'originario contratto di acquisto.

La fase preliminare di contraddittorio, svolta dal professionista incaricato da Aticarta S.p.A. e coadiuvato da RDM, al fine di poter dimostrare la correttezza sostanziale dell'operato della società e la conseguente infondatezza dei rilievi, ha comportato la formulazione di una proposta di accertamento con adesione che, per mancanza di tempi tecnici, non ha purtroppo portato ad un accordo nei termini fissati dalla legge per l'accertamento con adesione.

Aticarta S.p.A. ha pertanto proceduto, tramite il professionista incaricato, a presentare, nei termini del procedimento, ricorso alla Commissione Tributaria Provinciale di Milano avverso l'avviso di accertamento di cui sopra. Lo scorso 3 agosto 2007 è stata altresì presentata istanza di autotutela, integrata dalla documentazione di riconciliazione del libro cespiti, finalizzata, in subordine, a consentire all'Agenzia di formulare una proposta di conciliazione giudiziale, con l'obiettivo di addivenire all'estinzione anticipata del contenzioso in essere, prima dell'udienza in Commissione Tributaria Provinciale.

RDM, alla luce delle considerazioni svolte con il professionista incaricato e della documentazione sinora prodotta da Aticarta S.p.A. nel corso del procedimento, è fiduciosa in una positiva definizione della problematica principale. Peraltro ha ritenuto opportuno accantonare le imposte e le sanzioni corrispondenti ad alcune minori voci di ripresa contenute nel Processo Verbale di Contestazione in ordine alle quali si ravvisa la convenienza e l'opportunità a raggiungere una definizione.

Occorre segnalare che, nel corso del mese di giugno, lo stabilimento di Pompei è stato posto sotto sequestro da parte della Procura di Torre Annunziata a seguito di una richiesta inoltrata da alcuni ex dipendenti che lamentavano una presunta esposizione a rischi ambientali. Tale evento non ha consentito il completamento dei lavori di spedizione nei tempi originariamente previsti ed ha comportato la necessità di prorogare il contratto di locazione dello stabilimento. Al riguardo si precisa che è stata depositata un'istanza di dissequestro dell'area e i prelievi, effettuati nel mese di luglio, al fine di accertare l'eventuale presenza di rischi ambientali, hanno dato esito negativo. Il 26 luglio 2007 il Pubblico Ministero ha pertanto disposto un dissequestro parziale dell'area. In considerazione delle risultanze dei prelievi effettuati ci si attende il completo dissequestro dell'area in tempi brevi e ciò potrebbe consentire di completare i lavori entro la fine del mese di settembre. Gli ulteriori costi stimati per lo smobilizzo degli impianti dello stabilimento sono stati rilevati nel contributo economico delle attività operative cessate nel primo semestre 2007.

5.7 Eventi successivi

Il 23 agosto è stato siglato un contratto di cessione della macchina continua 5 di Prat, per un importo pari a 1,6 milioni di Euro in linea con il valore contabile. L'efficacia del contratto è subordinata al ricevimento di una lettera di garanzia da parte del compratore. La fase di smontaggio è prevista che termini entro la fine del 2007.

6. Prospetti contabili della Capogruppo

Conto economico	30.06.2007	30.06.2006
	Dati in Euro	
	<i>Ricavi di vendita verso terzi</i>	136.593.265
	<i>Ricavi di vendita verso controllate</i>	28.859.651
Ricavi di vendita	165.452.916	148.748.743
Altri ricavi	739.455	1.103.100
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(6.207.221)	1.297.118
Costo Materie prime e servizi	(122.109.548)	(111.635.297)
Costo del personale	(22.713.635)	(22.996.540)
Altri costi operativi	(1.265.766)	(1.214.308)
Proventi (oneri) da attività non correnti destinate alla dismissione	-	(370.351)
Proventi (oneri) atipici	(243.360)	(93.367)
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	13.652.841	14.839.098
Ammortamenti	(10.300.959)	(12.362.771)
Risultato Operativo (EBIT)	3.351.882	2.476.327
	<i>Oneri finanziari</i>	(5.363.139)
	<i>Proventi (oneri) su cambi</i>	(16.704)
	<i>Proventi finanziari</i>	117.297
Proventi (Oneri) finanziari netti	(5.262.546)	(5.176.593)
Proventi (Oneri) da partecipazioni	2.431.880	798.188
Imposte	(376.916)	(991.386)
Utile (perdita) di periodo ante attività cessate	144.300	(2.893.464)
	<i>Risultato di periodo</i>	(781.324)
Attività operative cessate	(781.324)	(2.750.597)
Utile (perdita) di periodo	(637.024)	(5.644.061)
Utile (perdita) per azione (Euro)	(0,00)	(0,02)
Utile (perdita) per azione ante attività operative cessate (Euro)	0,00	(0,01)

Stato patrimoniale	30.06.2007	31.12.2006
--------------------	------------	------------

Dati in Euro

ATTIVITA'

Attività non correnti

Immobilizzazioni materiali	174.398.601	178.499.976
Altre Immobilizzazioni immateriali	889.710	1.207.323
Partecipazioni in società controllate	64.379.067	64.354.067
Partecipazioni in società collegate	7.742.970	7.742.970
Strumenti derivati	961.776	82.643
Attività finanziarie disponibili per la vendita	478.913	443.000
Crediti commerciali verso terzi	-	76.245
Altri crediti	907.471	918.786
Totale attività non correnti	249.758.508	253.325.010

Attività correnti

Rimanenze	47.162.008	53.843.895
Crediti commerciali verso terzi	76.590.144	67.521.890
Crediti verso controllate	20.350.724	22.846.924
Crediti verso collegate	1.303.382	801.222
Altri crediti	1.803.858	3.280.112
Strumenti derivati	288.764	76.833
Disponibilità liquide	1.309.385	2.043.718
Totale attività correnti	148.808.265	150.414.594

Attività non correnti destinate alla dismissione	6.810.750	9.661.923
---	------------------	------------------

TOTALE ATTIVO	405.377.523	413.401.527
----------------------	--------------------	--------------------

PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO

Patrimonio netto	117.404.542	117.070.959
-------------------------	--------------------	--------------------

Passività non correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	73.625.155	80.288.317
Debiti verso controllate	32.000.000	32.000.000
Strumenti derivati	-	14.393
Altri debiti	599.185	599.185
Imposte differite	11.301.733	11.372.809
Fondo TFR	16.641.088	17.133.264
Fondi rischi e oneri a lungo	3.627.558	3.946.391
Totale passività non correnti	137.794.719	145.354.359

Passività correnti

Debiti verso banche e altri finanziatori	52.034.855	57.163.581
Strumenti derivati	-	351.077
Debiti verso fornitori terzi	83.286.341	78.404.779
Debiti verso controllate	1.879.189	4.062.837
Debiti verso collegate	1.666.753	1.363.223
Altri debiti	10.618.828	9.630.712
Imposte correnti	692.296	-
Totale passività correnti	150.178.262	150.976.209

TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	405.377.523	413.401.527
---	--------------------	--------------------

Prospetto delle variazioni di Patrimonio Netto	Capitale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Riserva straordinaria	Riserva acquisto azioni proprie	Riserva arrotondamento valore nominale	Riserva IFRS	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Riserva valutazione al fair value	Riserva di hedging	Azioni proprie	Totale Patrimonio Netto
Euro/000														
Patrimonio netto al 01.01.2006	148.343	7.797	6.462	5.296	77	6.584	-	(3.426)	-	(16.921)	-	-	(5.374)	148.838
Aumento di capitale														-
Dividendi distribuiti														-
Cambiamento principi contabili														-
Riclassifiche													502	502
Scissione proporzionale	(16.183)						900	(1.273)						(16.556)
Valutazioni al fair value											243	(69)		174
Copertura perdite esercizio 2005		(7.797)	(6.462)		(77)	(6.584)		17.749	(13.750)	16.921				-
Utile (perdita) del periodo										(5.644)				(5.644)
Patrimonio netto al 30.06.2006	132.160	-	-	5.296	-	-	900	13.050	(13.750)	(5.644)	243	(69)	(4.872)	127.314
Aumento di capitale														-
Dividendi distribuiti														-
Cambiamento principi contabili														-
Riclassifiche				(424)	424									-
Scissione proporzionale														-
Valutazioni al fair value											(495)	(55)		(550)
Copertura perdite esercizio 2005														-
Utile (perdita) del periodo										(9.693)				(9.693)
Patrimonio netto al 31.12.2006	132.160	-	-	4.872	424	-	900	13.050	(13.750)	(15.337)	(252)	(124)	(4.872)	117.071
Aumento di capitale														-
Dividendi distribuiti														-
Cambiamento principi contabili														-
Riclassifiche														-
Scissione proporzionale														-
Valutazioni al fair value											36	935		971
Copertura perdite esercizio 2006					(424)		(900)	(13.050)	(963)	15.337				-
Utile (perdita) del periodo										(637)				(637)
Patrimonio netto al 30.06.2007	132.160	-	-	4.872	-	-	-	-	(14.713)	(637)	(216)	811	(4.872)	117.405

Rendiconto finanziario	30.06.2007	30.06.2006
	Euro/000	
Utile di periodo ante attività cessate (prima delle imposte)	521	(1.902)
Ammortamenti	10.301	12.362
Svalutazioni	-	666
Perdite e (proventi) da partecipazioni	(2.432)	(1.464)
Oneri (proventi) finanziari	5.263	5.177
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni	57	(119)
	-	-
Variazione crediti verso clienti	(8.992)	(950)
Variazione rimanenze	6.682	801
Variazione crediti commerciali verso controllate	239	6.340
Variazione crediti commerciali verso collegate	(502)	(166)
Variazione altri crediti	1.252	(2.507)
Variazione debiti verso fornitori	4.882	1.369
Variazione debiti commerciali verso controllate	(303)	(1.460)
Variazione debiti commerciali verso collegate	304	(339)
Variazione altri debiti	771	(2.064)
Variazione fondo TFR	(881)	(493)
Variazione altri fondi e imposte differite	(51)	(440)
Gross cash flow	17.111	14.811
Pagamento di interessi (pagati nell'esercizio)	(4.874)	(4.956)
Pagamento di imposte (pagate nell'esercizio)	-	(52)
Cash flow da attività operativa	12.237	9.803
Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-
Investimenti	(6.119)	(2.396)
Disinvestimenti	138	1.610
Dividendi ricevuti	1.990	1.464
Flusso monetario da attività cessate (a+b+c+d)	2.127	9.345
Cash flow da attività di investimento	(1.864)	10.023
Rimborso (erogazione) crediti infragruppo	2.257	(1.288)
Accensione (rimborso) debiti infragruppo	(1.573)	(147.358)
Accensione (rimborso) debiti bancari a breve e finanziamenti a medio e lungo termine	(11.792)	88.356
Dividendi pagati	-	-
Variazione altre passività finanziarie	-	(1.170)
Cash flow da attività di finanziamento	(11.108)	(61.460)
Variazione disponibilità liquide vincolate	-	-
Variazione disponibilità liquide non vincolate	(735)	(41.634)
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo	2.044	43.208
Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo	1.309	1.574
Disponibilità liquide a fine periodo		
Disponibilità liquide non vincolate	1.309	1.574
Disponibilità liquide vincolate	-	-
Totale disponibilità liquide a fine periodo	1.309	1.574

7. Riconciliazione del patrimonio netto e dell'utile netto consolidati con quelli della Capogruppo

Ai sensi della comunicazione CONSOB n. 6064293 del 28 luglio 2006, si riporta la riconciliazione del patrimonio netto e dell'utile netto consolidati con quelli della Capogruppo.

	Patrimonio netto 30.06.2007	Risultato di periodo 30.06.2007
Reno De Medici S.p.A.	117.405	(637)
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate	7.627	1.571
Dividendi da società controllate	-	(1.208)
Storno di plusvalenze su cessioni a società del gruppo	(4.256)	-
Storno allocazione a disavanzo di fusione	(4.092)	999
Altre rettifiche di consolidamento	(125)	(114)
Bilancio consolidato	116.559	611

8. Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate

Ai sensi dell'articolo 126 della Delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni si riporta di seguito l'elenco delle partecipazioni detenute al 30 giugno 2007 in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale.

Settore cartone

Reno De Medici Iberica S.L.
Prat de Llobregat - Barcellona - Spagna
Percentuale di possesso diretto 100%

Emmaus Pack S.r.l.
Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 51,39%

Cartiera Alto Milanese S.p.A.
Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 100%

RDM France S.à.r.l.
Tremblay en France – Parigi - Francia
Percentuale di possesso diretto 99,58%
Percentuale di possesso indiretto 0,42% (tramite Cartiera Alto Milanese S.p.A.)

RenoDeMedici Deutschland GmbH
Bad Homburg - Germania
Percentuale di possesso diretto 100%

Pac Service S.p.A.
Vigonza - Padova - Italia
Percentuale di possesso diretto 33,33%

Settore energia

Termica Boffalora S.r.l.
Sesto S. Giovanni - Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 30%

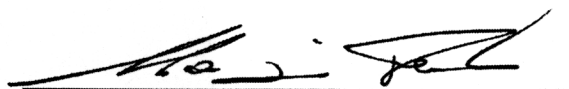
Settore servizi

Reno Logistica S.r.l. *in liquidazione*
Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 100%

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari a norma delle disposizioni dell'art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998 (TUF)

Il sottoscritto Maurizio Fusetti in qualità di Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, attesta in conformità a quanto previsto dal 2° comma dell'art. 154-bis del "Testo Unico" delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" che, a quanto consta, la Relazione Semestrale consolidata al 30 giugno 2007 di Reno De Medici S.p.A. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Pontenuovo di Magenta, 13 settembre 2007



Maurizio Fusetti
Dirigente Preposto

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE LIMITATA DELLA RELAZIONE SEMESTRALE REDATTA AI SENSI DELL'ART. 81 DEL REGOLAMENTO CONSOB ADOTTATO CON DELIBERA N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE ED INTEGRAZIONI

Agli Azionisti della
Reno De Medici SpA

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato intermedio costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario (di seguito i "prospetti contabili") e dalle relative note esplicative ed integrative incluso nella relazione semestrale al 30 giugno 2007 della Reno De Medici SpA. La responsabilità della redazione della relazione semestrale compete agli Amministratori della Reno De Medici SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta. Abbiamo inoltre verificato la parte delle note contenente le informazioni sulla gestione ai soli fini della verifica della concordanza con la restante parte della relazione semestrale.
2. 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 è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste dei prospetti contabili e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nei prospetti contabili. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sulla relazione semestrale.
3. Per quanto riguarda i dati comparativi relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed alla relazione semestrale dell'anno precedente presentati nei prospetti contabili, si fa riferimento alle nostre relazioni emesse rispettivamente in data 11 aprile 2007 e in data 5 ottobre 2006.

4. Sulla base di quanto svolto, non siamo venuti a conoscenza di variazioni e integrazioni significative che dovrebbero essere apportate ai prospetti contabili consolidati ed alle relative note esplicative ed integrative, identificati nel paragrafo 1 della presente relazione, per renderli conformi al principio contabile internazionale IAS 34 ed ai criteri di redazione della relazione semestrale previsti dall'art. 81 del Regolamento Consob adottato con Delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Milano, 18 settembre 2007

PricewaterhouseCoopers SpA

Giorgio Greco

Giorgio Greco
(Revisore Contabile)