



# Relazione Finanziaria Semestrale 30062016

**RICAVI NETTI: 216,3 MILIONI DI EURO**  
(RISPETTO AI 226 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2015)

**MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA): 17,4 MILIONI DI EURO**  
(RISPETTO AI 23 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2015)

**RISULTATO OPERATIVO (EBIT): 6,7 MILIONI DI EURO**  
(RISPETTO AI 10,6 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2015)

**RISULTATO ANTE ATTIVITA' OPERATIVE CESSATE: UTILE DI 4,9 MILIONI DI EURO**  
(RISPETTO ALL'UTILE DI 7,3 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2015)

**UTILE NETTO (PERDITA) DEL PERIODO: UTILE DI 4,7 MILIONI DI EURO**  
(UTILE DI 6,9 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2015)

**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO: 60,3 MILIONI DI EURO**  
(50,3 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2015)

## INDICE

1. ORGANI SOCIETARI E SOCIETÀ DI REVISIONE .....	3
2. SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2016 .....	4
3. PREMessa .....	5
4. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE.....	5
RISULTATI DEL PRIMO SEMESTRE 2016.....	10
PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI IL GRUPPO RENO DE MEDICI È ESPOSTO .....	10
PRINCIPALI FATTI DI RILIEVO.....	11
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....	15
RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE .....	16
5. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2016 .....	18
5.1. PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO .....	18
5.2. PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO .....	19
5.3. PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA.....	20
5.4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO .....	22
5.5. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO .....	24
5.6. NOTE ILLUSTRATIVE .....	25
5.6.1 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE .....	25
5.6.2 POLITICA DI GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI.....	29
5.6.3 AREA DI CONSOLIDAMENTO .....	31
5.6.4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI DEL PRIMO SEMESTRE 2016 .....	34
INFORMATIVA DI SETTORE .....	34
NOTE .....	37
1. RICAVI DI VENDITA .....	38
2. ALTRI RICAVI E PROVENTI .....	38
3. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI.....	38
4. COSTO MATERIE PRIME E SERVIZI .....	38
5. COSTO DEL PERSONALE.....	39
6. AMMORTAMENTI.....	39
7. SVALUTAZIONI E RIVALUTAZIONI.....	40
8. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI .....	40
9. PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI.....	40
10. IMPOSTE.....	41
11. RISULTATO NETTO DELLE ATTIVITÀ OPERATIVE CESSATE .....	41
12. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI .....	44
13. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI .....	44
14. PARTECIPAZIONI .....	45
15. CREDITI COMMERCIALI E CREDITI VERSO SOCIETÀ COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO.....	46
16. RIMANENZE .....	46
17. ALTRI CREDITI (QUOTA CORRENTE E NON CORRENTE) .....	47
18. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA .....	47
19 PATRIMONIO NETTO .....	51
20. ALTRI DEBITI CORRENTI E ALTRI DEBITI VERSO SOCIETÀ COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO.....	52
21. BENEFICI AI DIPENDENTI.....	52
22. FONDI RISCHI E ONERI A LUNGO .....	53
23. DEBITI COMMERCIALI E DEBITI CORRENTI VERSO SOCIETÀ COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO.....	53
24. OPERAZIONI NON RICORRENTI.....	54
25. PASSIVITÀ POTENZIALI E IMPEGNI E ALTRE GARANZIE CONCESSI A TERZI.....	54
5.7 RAPPORTI CON PARTI CORRELATE .....	55
5.8. PROCEDIMENTI GIUDIZIALI ED ARBITRALI .....	57
5.9. EVENTI SUCCESSIVI.....	57
6. ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE.....	58
ATTESTAZIONE.....	62

## 1.ORGANI SOCIETARI E SOCIETA' DI REVISIONE

### Consiglio di Amministrazione

Robert Hall	Presidente
Allan Hogg	Consigliere
Laura Guazzoni	Consigliere
Laurent Lemaire	Consigliere
Matteo Rossi	Consigliere

### Collegio Sindacale

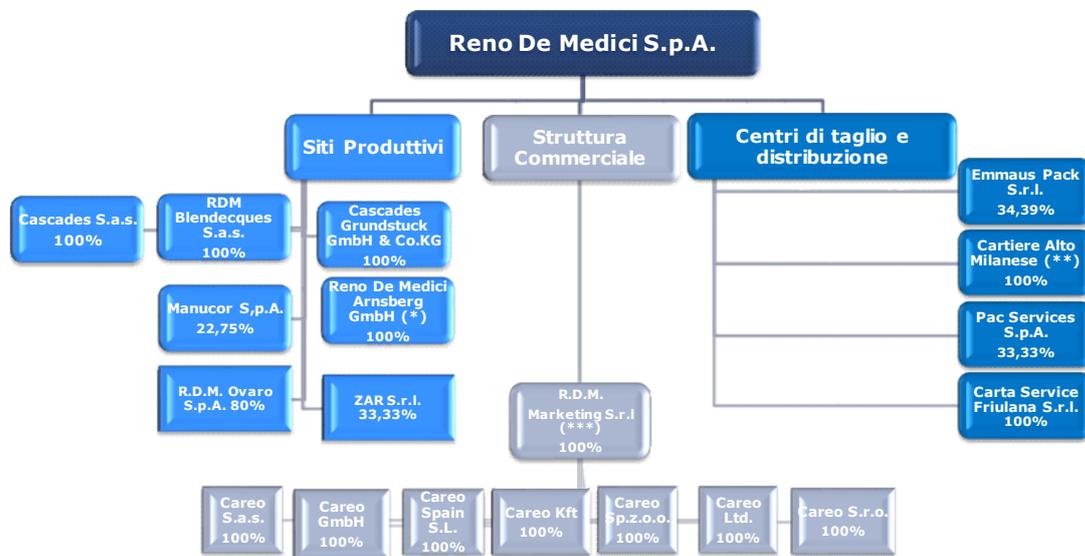
Giancarlo Russo Corvace	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Tiziana Masolini	Sindaco effettivo
Elisabetta Bertacchini	Sindaco supplente

### Revisori contabili indipendenti

Deloitte & Touche S.p.A.

## 2. SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2016

Il grafico che segue riepiloga le società del Gruppo Reno De Medici (“Gruppo RDM” o “Gruppo”).



(\*) Società controllata al 94% da Reno De Medici S.p.A. e al 6% da Cascades Grundstück GmbH & Co.KG.

(\*\*) Società in liquidazione

(\*\*\*) Società controllata al 70% da Reno De Medici S.p.A. e al 30% da Cascades S.a.s.

### 3. Premessa

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2016 è stata redatta ai sensi del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea e di tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ed è stato redatto secondo lo IAS 34 - Bilanci intermedi, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

### 4. Relazione intermedia sulla gestione

Il Gruppo Reno De Medici chiude il primo semestre del 2016 con un EBITDA di 17,4 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 23 milioni del 2015.

La contrazione, pari a 5,6 milioni di Euro, è sostanzialmente dovuta a due fattori: il contesto di mercato più sfavorevole, e la minore produzione dello stabilimento di Arnsberg (Germania), per una fermata di carattere tecnico per consentire un importante investimento.

Il contesto di mercato è risultato molto diverso rispetto al 2015: nel primo semestre del 2015 il flusso di ordinativi fu eccezionalmente elevato, mentre nel 2016 è stato molto più debole in particolare nei mesi di febbraio, marzo ed inizio aprile, per stabilizzarsi nei mesi successivi su livelli più soddisfacenti, che a fine giugno si sono avvicinati ai corrispondenti valori di 2015, pur restando comunque al di sotto di essi. Anche il mix geografico dei ricavi è stato meno favorevole, per il maggior peso delle vendite sui mercati *Overseas*.

La minore produzione dello stabilimento di Arnsberg è dovuta ad una fermata tecnica dello stesso, resasi necessaria per consentire un importante investimento per l’ammodernamento di una parte degli impianti, ed il relativo avviamento. L’investimento consentirà di aumentare la capacità produttiva, e di ridurre i costi unitari di produzione. Il progetto è stato completato con successo, ma ha comportato inevitabili temporanee inefficienze con conseguente impatto sui risultati del trimestre.

Essenzialmente il decremento dell’EBITDA è dovuto alle minori tonnellate vendute e ai minori ricavi.

L’**Utile Netto di periodo** è pari a 4,7 milioni di Euro, rispetto ai 6,9 milioni dell’anno precedente. Il minore EBITDA è stato parzialmente compensato dal generale miglioramento degli altri costi: ammortamenti, svalutazioni, proventi da partecipazioni e imposte.

Si evidenzia che in data 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici ha acquistato dalla Cascades Canada ULC., al prezzo di 11,3 milioni di Euro, il 100% della Cascades S.A.S., società francese che

produce e distribuisce cartoncino da imballaggio prodotto con fibra vergine. L'operazione viene descritta in dettaglio nella successiva sezione che illustra i Principali Fatti di Rilievo.

Pertanto a partire dal 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici consolida integralmente la Cascades S.A.S. Peraltro, essendo l'operazione stata perfezionata alla fine del semestre, il suo impatto sul Conto Economico consolidato del periodo è limitato ai costi di acquisizione, che ammontano a 505 mila Euro, mentre le situazioni patrimoniali e finanziarie consolidano integralmente le poste relative alla Cascades S.A.S.

Ancorché i risultati economici della Cascades S.A.S. non vengano consolidati nei conti della Reno De Medici al 30 giugno, si rappresenta che la Società ha chiuso il primo semestre del 2016 (i seguenti sono dati gestionali non oggetto di procedure di revisione) con ricavi di vendita di 65,9 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente. L'EBITDA è stato pari a 3,5 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai

3,1 milioni del 2015, dove il calo dei prezzi medi di vendita è stato più che compensato dalla generale riduzione dei costi di produzione, ed in particolare dal minor costo della 'pasta legno'.

Per quanto riguarda lo scenario macroeconomico generale, l'aggiornamento del World Economic Outlook del FMI emesso il 19 luglio scorso prevede per il 2016 una crescita dell'economia globale del 3,1%, in linea con la (deludente) crescita del 2015, e con un leggero aggiustamento al ribasso dello 0,1% rispetto alle previsioni di primavera. Tutti i fattori che hanno determinate l'evoluzione economica nel 2015 rimangono in essere.

Le attuali previsioni scaturiscono dal leggero miglioramento che si registra nei Paesi Emergenti e nelle Economie in Via di Sviluppo, dalla conferma delle aspettative per le Economie Avanzate, compensate dal probabile impatto negativo della Brexit, che dovrebbe colpire soprattutto l'Area Euro.

La crescita delle **Economie Avanzate** dovrebbe attestarsi nel 2016 all'1,8%, rispetto all'1,9% del 2015.

L' **Area Euro** traguarda l'1,6%, contro l'1,7% dell'anno precedente. La modesta ripresa continua ad essere trainata dai consumi interni, grazie al basso costo dell'energia ed alle favorevoli condizioni finanziarie. L'attività di investimento, ancorché abbia registrato un contenuto rimbalzo, resta depressa, come pure gli scambi commerciali, che soffrono della debolezza del commercio globale, e della debole domanda esterna.

Prima dell'effetto Brexit le previsioni di crescita per il 2016 sarebbero state probabilmente aggiustate al rialzo; resta comunque difficile prevedere gli effetti reali della Brexit, in attesa di una maggiore chiarezza sul processo di uscita. Nel frattempo, il voto del 23 giugno ha aumentato l'incertezza e peggiorato gli indicatori di fiducia, in uno scenario europeo già segnato dalle incertezze domestiche, e dall'aumento dei rischi geopolitici globali.

Per quanto riguarda la Reno De Medici, l'esposizione del Gruppo agli effetti negativi della Brexit appare ridotta, soprattutto in ragione del fatto che le vendite sul mercato britannico denominate in

GBP rappresentano una percentuale molto bassa dei ricavi consolidate.

Per i **Paesi Emergenti e le Economie in Via di Sviluppo** si prevede per il 2016 una crescita del 4,1%, dato che conferma le stime fatte in primavera, in leggero miglioramento rispetto al 4,0% dell'anno precedente.

In particolare, si registra qualche miglioramento in Brasile, dove la contrazione del 2016 appare leggermente meno grave di quanto si paventasse (-3,3%, rispetto al -3,8% registrato nel 2015, e prima prospettato anche per l'anno in corso), ed in Russia (-1,2% contro il -3,7% del 2015), che sta beneficiando del recente rimbalzo del prezzo del petrolio.

**Nel settore del Cartoncino Patinato da Imballaggio**, nel quale opera il Gruppo Reno De Medici, l'evoluzione del semestre è in linea con l'andamento generale dell'economia.

La domanda europea nel primo semestre del 2016 mostra una contrazione del -1,5% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, ascrivibile soprattutto al primo trimestre, mentre il secondo trimestre risulta più allineato. In tutti i principali mercati il confronto evidenzia scostamenti negativi, ad eccezione della Germania, che non va comunque oltre la conferma dei valori.

Le maggiori vendite sui mercati Overseas non compensano interamente l'arretramento in Europa, soprattutto in termini di redditività, stante la forte concorrenza sui prezzi che tradizionalmente caratterizza quei mercati.

Le **tonnellate vendute** dal Gruppo Reno De Medici nel primo semestre 2016 ammontano a 417 mila unità, contro le 429 mila vendute nel 2015. Come già indicato, la contrazione è sostanzialmente dovuta alla minore produzione dello stabilimento di Arnsberg. Tutti gli altri stabilimenti hanno operato alla piena capacità produttiva.

I **ricavi di vendita** sono stati pari a 216,3 milioni di Euro, che si confrontano con i 226 milioni dell'anno precedente. Il calo è dovuto alle minori tonnellate prodotte e vendute dallo stabilimento di Arnsberg, ed ai prezzi medi di vendita leggermente inferiori.

Per quanto riguarda i principali fattori di produzione, i prezzi delle **materie prime d'impasto** nel mese di aprile sono aumentati, per poi stabilizzarsi a maggio restando attestati fino alla fine del semestre su livelli relativamente alti. A fine giugno i prezzi sono sostanzialmente allineati con quelli di fine giugno 2015, mentre i prezzi medi del semestre risultano più alti dei prezzi medi dello stesso periodo dell'anno precedente. Il prezzo dei prodotti chimici rimane basso, ma nel secondo trimestre il prezzo del lattice inizia ad aumentare trascinato dal rimbalzo del prezzo del petrolio.

I **prezzi dell'energia** restano molto contenuti, nonostante il rimbalzo prodottosi nel secondo trimestre rispetto ai minimi registrati nei mesi di febbraio e marzo. Tale rimbalzo ha accomunato l'intero settore energetico (olio combustibile, gas naturale, energia elettrica, carbone), ma con cause ed entità diverse.

L'aumento più significativo è stato registrato dal **petrolio**, il cui prezzo (Brent) è passato dai 30 dollari al barile di febbraio-marzo agli attuali 50 dollari, essenzialmente per il ridimensionamento dell'eccesso di offerta soprattutto a seguito della riduzione graduale della produzione da parte dei paesi non-OPC, e per alcune interruzioni di fornitura da parte di paesi quali Nigeria e Canada.

Il prezzo di mercato del **gas naturale**, la principale fonte energetica del Gruppo Reno De Medici, è salito dai 14-15 €/MWH (mercato spot) registrati in primavera, agli attuali 18/20 €/MWH.

Il prezzo del **carbone**, principale fonte energetica dello stabilimento di Arnsberg, è anch'esso aumentato dai 40/45 dollari/tonnellata (API2) del periodo febbraio-aprile agli attuali 55/60 dollari/tonnellata.

In ogni caso, i prezzi medi del semestre sono risultati sostanzialmente inferiori a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente.

Il **Costo del Lavoro** è stato di 32,4 milioni di Euro, in linea con l'anno precedente; gli effetti degli aumenti contrattuali accordati nel 2016 in Germania sono stati sostanzialmente compensati dal deconsolidamento della Emmaus Pack S.r.l., avvenuto nel marzo scorso.

L'**EBIT** ha raggiunto i 6,7 milioni di Euro, contro i 10,6 milioni del primo semestre del 2015, dove la contrazione dell'**EBITDA** viene parzialmente compensata dai minori ammortamenti.

Gli **Oneri Finanziari Netti** ammontano a 1,7 milioni di Euro, invariati rispetto all'anno precedente, nonostante il miglioramento dell'**Indebitamento Finanziario Netto**. Il calo degli interessi passivi e delle altre spese finanziarie è stato neutralizzato dalle differenze cambio, negative per -73 mila Euro nel primo semestre del 2016, mentre erano state positive per 429 mila Euro l'anno precedente, a seguito dell'apprezzamento del dollaro americano e del deprezzamento della sterlina contro l'Euro.

I **Proventi da Partecipazioni** sono stati pari a 0,7 milioni di Euro, leggermente superiori ai 0,5 milioni di Euro del primo semestre 2015. L'importo include la plusvalenza consolidata di 0,5 milioni di Euro, generata dalla vendita di una quota della Emmaus Pack S.r.l. (vedi oltre, nei Principali Fatti di Rilievo).

L'accantonamento per **Imposte** ammonta a 0,7 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 2,1 milioni del primo semestre 2015, per il minore risultato imponibile, e per l'alleggerimento del carico IRAP in Italia.

Come già rappresentato nella relazione Finanziaria Annuale 2015, la consociata tedesca Reno De Medici Arnsberg GmbH è attualmente oggetto di una verifica fiscale ordinaria, per il periodo 2011-2013. In tale ambito, gli Ispettori stanno ora valutando in particolare la congruità del 'Logo Fee' addebitato alla Consociata dalla controllante Reno De Medici S.p.A. Alla visibilità attuale, non è tuttora possibile prevedere l'esito di tali valutazioni, e le possibili conseguenze. Si segnala altresì

che il 'Logo Fee' addebitato alla Consociata tedesca non fu eccetto nella precedente verifica fiscale di cui fu oggetto la Consociata tedesca per il periodo 2007 - 2010.

Una verifica fiscale è in corso presso la Careo S.A.S., per il periodo 2012-2013, ed anche in questo caso allo stato attuale non è possibile prevederne l'esito, e le possibili conseguenze.

**L'Utile Netto Consolidato ante Attività operative cessate** ammonta a 4,9 milioni di Euro, in riduzione rispetto ai 7,3 milioni del primo semestre del 2015.

Il **Risultato delle Attività operative cessate** è leggermente negativo per -0,2 milioni di Euro, contro i -0,4 milioni del primo semestre 2015. Tale risultato rappresenta sostanzialmente l'effetto della dissoluzione della controllata Reno De Medici UK Ltd, ed è principalmente riconducibile alle differenze di cambio relative alla controllata estera, che erano state nel tempo cumulate in una riserva specifica di patrimonio netto, che sono state riclassificate da patrimonio netto a conto economico, come previsto dallo IAS 21.

**L'Utile Netto** è pari a 4,7 milioni di Euro, rispetto ai 6,9 milioni del 2015.

Il Gruppo ha effettuato nel corso del primo semestre 2016 **Investimenti Tecnici** per 8,3 milioni di Euro, (contro i 3,1 milioni del primo semestre 2015).

**L'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato** al 30 giugno 2016 è di 60,3 milioni di Euro, e si confronta con i 50,3 milioni del 31 dicembre 2015.

L'aumento di 10 milioni è ad effetto dell'acquisizione della Cascades S.A.S., il cui impatto finanziario totale è un aumento dell'indebitamento del Gruppo di circa 19,9 milioni di Euro.

Senza l'acquisizione della Cascades S.A.S., l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo sarebbe stato pari a 42,6 milioni di Euro, con un miglioramento di 7,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015. Tale miglioramento scaturisce dal deconsolidamento dell'indebitamento finanziario netto della Reno De Medici Ibérica S.A. (4,2 milioni di Euro), venduta il 27 gennaio 2016, e della Emmaus Pack S.r.l. (3 milioni di Euro), che è stata deconsolidata a seguito della vendita di una quota di partecipazione, perfezionata il 14 marzo 2016, comportando la perdita del controllo.

Per contro, per una più compiuta migliore comprensione della positive performance operative, si evidenzia anche che l'Indebitamento Finanziario netto del Gruppo al 30 giugno 2016, se confrontato con la situazione al 31 dicembre 2015, riflette sia la normale stagionalità del periodo (I premi annuali ai clienti, accantonati l'anno precedente, vengono pagati principalmente nel corso del primo semestre), sia i pagamenti relativi agli investimenti tecnici del periodo, che nel semestre appena concluso sono stati superiori per 6,1 milioni di Euro rispetto a quelli effettuati nel primo semestre del 2015.

## Risultati del primo semestre 2016

La seguente tabella riporta gli indicatori di sintesi del conto economico al 30 giugno 2016 e 2015.

	30.06.2016	30.06.2015
(migliaia di Euro)		
Ricavi di vendita	216.292	226.037
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA) (1)</b>	<b>17.373</b>	<b>23.041</b>
<b>EBIT (2)</b>	<b>6.663</b>	<b>10.580</b>
<b>Risultato corrente ante imposte (3)</b>	<b>5.621</b>	<b>9.429</b>
<i>Imposte correnti e differite</i>	<i>(715)</i>	<i>(2.133)</i>
Utile (perdita) di periodo ante attività operative cessate	4.906	7.296
<b>Attività operative cessate</b>	<b>(188)</b>	<b>(391)</b>
<b>Utile (perdita) di periodo</b>	<b>4.718</b>	<b>6.905</b>

1) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, “Margine Operativo Lordo”

2) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, “Risultato Operativo”

3) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, “Utili (perdita) del periodo” - “Imposte”

Il Gruppo RDM ha conseguito nel primo semestre 2016 ricavi di vendita per 216 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 226 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente. Tale decremento è da ricondurre essenzialmente alle minori tonnellate prodotte e vendute dallo stabilimento di Arnsberg. In particolare le tonnellate vendute dal Gruppo sono passate da 429 mila vendute nel primo semestre 2015 a 417 mila tonnellate vendute nello stesso periodo del 2016.

La seguente tabella riporta la suddivisione per area geografica dei ricavi di vendita:

	30.06.2016	Inc. %	30.06.2015	Inc. %
(migliaia di Euro)				
Italia	80.171	37%	84.965	38%
Unione Europea	103.162	48%	107.269	47%
Extra Unione Europea	32.959	15%	33.803	15%
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>216.292</b>	<b>100%</b>	<b>226.037</b>	<b>100%</b>

## Principali rischi e incertezze cui il Gruppo Reno de Medici è esposto

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo Reno de Medici è esposto a rischi ed incertezze esterne, derivanti da fattori esogeni connessi al contesto macroeconomico generale o specifico del

settore operativo in cui vengono sviluppate dette attività, nonché rischi derivanti da scelte strategiche e a rischi interni di gestione.

Un'analisi dettagliata dei rischi è stata sviluppata al paragrafo 5.6.2 delle note illustrative al quale si rimanda unitamente alla sezione "Evoluzione prevedibile della gestione".

## Principali fatti di rilievo

### L'ACQUISIZIONE DI CASCADES S.A.S.

#### Background

Il 13 settembre 2007 la Reno De Medici e Cascades sottoscrissero un Combination Agreement che prevedeva, inter alia:

- i) Il conferimento alla Reno De Medici delle operations europee di Cascades di produzione e distribuzione di cartoncino da imballaggio ottenuto da fibra riciclata, conferimento perfezionato il 1 marzo 2008;
- ii) una Call Option a favore di Reno De Medici (2012) ed una Put Option a favore di Cascades S.A.S. (2013) relative alle operations europee di Cascades per la produzione e distribuzione di cartoncino ottenuto da fibra vergine ('*virgin assets*'), che consisteva negli stabilimenti di La Rochette (Cascades S.A.S., Francia) e Djupafors (Svezia).

Il 2 agosto 2012, allo scadere della Call Option riconosciuta a RDM, il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici, nel confermare che in principio l'esercizio della Call Option ed il conseguente acquisto dei *virgin asset* corrispondeva agli interessi della Società, e che tale operazione avrebbe costituito la naturale conclusione della *business combination* del 2008 con Cascades, considerò altresì che in quel momento le condizioni economiche e finanziarie non erano favorevoli per l'operazione, e deliberò di non esercitare la Call Option.

Nel 2013 anche Cascades decise di non esercitare la Put Option.

Dopo 3 anni, grazie ad una politica di razionalizzazione della produzione e di investimenti, la situazione economico-finanziaria del Gruppo Reno De Medici è sostanzialmente migliorata.

Nello stesso arco di tempo, Cascades ha razionalizzato i '*virgin assets*', migliorando la redditività dello stabilimento di La Rochette, e chiudendo lo stabilimento di Djupafors.

Conseguentemente, la *business combination* definita nel 2007 può essere ora completata.

## Benefici per il Gruppo Reno De Medici attesi dall'operazione

L'acquisizione della Cascades S.A.S. consentirà alla Reno De Medici di consolidare il suo posizionamento tra i leaders europei nella produzione di cartone, espandendo le sue attività ad un nuovo segmento di mercato, il cartoncino da imballaggio basato su fibra vergine.

L'operazione consentirà altresì la semplificazione della strategia di branding del Gruppo, giacché tutti i prodotti verranno commercializzati con il marchio Reno De Medici - fino ad ora i prodotti ottenuti da fibra riciclata ed i prodotti ottenuti da fibra vergine sono stati commercializzati con due marchi diversi, Reno De Medici e Cascades - con conseguente maggior valore e visibilità del marchio sul mercato.

Sono infine attese sinergie in varie aree operative:

- la produzione beneficerà delle sinergie che deriveranno dalla condivisione del know-how che permetterà di ottimizzare la valutazione degli investimenti ed un rapporto più efficace con i fornitori di impianti, macchinari, prodotti chimici e tele e feltri;
- da un punto di vista finanziario una presenza più rappresentativa in Francia dovrebbe consentire a RDM nuove opportunità finanziarie, dal momento che dovrebbe aumentare la caratterizzazione europea del Gruppo, particolarmente apprezzata dalle più importanti istituzioni finanziarie europee;
- sinergie sono altresì attese dalla centralizzazione di servizi in altre aree, che richiedono un più elevato know-how a livello europeo, quali: le risorse umane, in particolare per quanto riguarda la gestione delle relazioni industriali a livello europeo; l'area fiscale, soprattutto per quanto riguarda le politiche di transfer pricing; l'information technology; l'acquisizione di energia.

## Descrizione e termini dell'operazione

Il 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici, attraverso la sua controllata francese (100%) RDM Blendecques S.A.S., ha acquistato dalla Cascades Canada ULC il 100% della Cascades S.A.S., al prezzo totale di 11,3 milioni di Euro.

Il prezzo è così composto:

- il prezzo iniziale, come definite dallo Share Purchase Agreement, di 10 milioni di Euro, che rappresenta il valore di mercato (enterprise value) di 18 milioni di Euro ascrivito alla Cascades S.A.S., diminuito dell'importo stimato dell'indebitamento finanziario netto della Società alla data di acquisizione, pari a 8 milioni di Euro;
- un aggiustamento di 1,3 milioni di Euro, altresì previsto dallo Share Purchase Agreement, che rappresenta la variazione della cassa, dell'indebitamento finanziario e del capitale circolante

effettivi della Società, rispetto ai corrispondenti valori stimati alla data di chiusura dell'operazione.

Il prezzo iniziale è stato pagato alla data di chiusura dell'operazione, mentre l'aggiustamento verrà pagato una volta conclusa la procedura di verifica prevista dal *Sales Purchase Agreement* e comunque in tempi molto brevi.

Essendo Cascades Inc. la controllante di entrambe la società (Cascades S.A.S. e Reno De Medici S.p.A.) l'acquisizione della Cascades S.A.S. risulta essere una business combination under common control; pertanto, l'operazione è stata contabilizzata in accordo al documento OPI 1 dell'Assirevi. I valori delle attività e delle passività della società acquisita sono stati contabilizzati ai loro valori contabili, come riportati nella situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2016 della Cascades S.A.S., ascrivendo ad aumento del patrimonio netto della Reno De Medici S.p.A. la differenza, pari a 2,8 milioni di Euro, tra il valore netto delle attività acquisite, che alla data di acquisizione ammontava a 14,1 milioni di Euro, ed il prezzo netto di 11,3 milioni di Euro.

Si evidenzia che prima dell'operazione la Cascades S.A.S. ha venduto alla Cascades Inc. le sue partecipazioni nella Reno De Medici S.p.A. (57,6% di partecipazione), nella Djupafors Aktiebolag e nella Cascades Verwaltung (100% in entrambi i casi) per un corrispettivo complessivo pari a 82,9 milioni di Euro.

A seguito dell'operazione la Reno De Medici S.p.A., che già deteneva il 70% di partecipazione nella R.D.M. Marketing S.r.l., ha acquisito il restante 30% posseduto dalla Cascades S.A.S. Pertanto, a partire dalla data di acquisizione il Gruppo R.D.M. Marketing viene anch'esso consolidato integralmente, in accordo all'IFRS 10.

I principali costi dell'operazione (acquisition costs) ammontano a 505 mila Euro, e sono costituiti principalmente da costi di consulenza legale e di revisione, e altre consulenze.

## **Iter interno dell'operazione**

L'operazione è una transazione tra parti correlate, ed è pertanto soggetta ai relativi regolamenti CONSOB, nonché alle procedure interne adottate dalla Reno De Medici che regolano i rapporti tra parti correlate.

L'iter interno seguito dall'operazione è stato il seguente:

- in data 12 aprile 2016 le rappresentanze sindacali francesi hanno espresso il loro parere favorevole all'acquisizione della Cascades S.A.S. da parte del Gruppo Reno De Medici;
- in data 29 aprile 2016 il Comitato interno della Reno De Medici S.p.A. preposto alla vigilanza sulle transazioni tra parti correlate, con il supporto della due diligence effettuata dalla Ernst & Young Financial Business Advisors S.p.A., e della fairness opinion emessa dalla Unicredit S.p.A., ha espresso all'unanimità il suo parere favorevole all'operazione, confermando che essa rientra nell'interesse della Società, e che i suoi termini sono vantaggiosi ed equi dal punto di vista economico-finanziario;

- sempre in data 29 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. ha definitivamente deliberato sull'operazione e sulla sua struttura.

## Andamento della Cascades S.A.S. nel 2016

Come già indicato, essendo la data di acquisizione il 30 giugno 2016, l'impatto della Cascades S.A.S. sui conti a giugno del Gruppo Reno De Medici è limitato allo stato patrimoniale ed alle situazioni ad esso correlate, nei quali la neo-acquisita Controllata viene consolidata integralmente.

Ancorché i risultati economici del primo semestre del 2016 della Cascades S.A.S. non abbiano impatto sul conto economico consolidato del Gruppo Reno De Medici, si rileva che la Società ha chiuso il periodo (dati gestionali non oggetto di procedure di revisione) consuntivando 78 mila tonnellate vendute, con ricavi di vendita pari a 65,9 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente. L'EBITDA è stato pari a 3,5 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai 3,1 milioni del 2015, dove il calo dei prezzi medi di vendita è stato più che compensato dalla generale riduzione dei costi di produzione, ed in particolare del costo della 'pasta legno'.

La posizione finanziaria netta al 30 giugno 2016 ammonta a 8,7 milioni di Euro. Il patrimonio netto ammonta a 14,1 milioni di Euro, maggiore del prezzo di acquisto che risulta essere pari a 11,3 milioni di Euro; poiché l'operazione è *under common control* la differenza pari a 2,8 milioni di Euro è stata contabilizzata ad incremento del patrimonio netto consolidato del Gruppo, con nessun impatto sul conto economico.

Con l'acquisizione di Cascades S.A.S, l'organico del Gruppo Reno de Medici si incrementa di oltre 300 dipendenti, raggiungendo un totale di circa 1.500 dipendenti.

	31/12/2015 Gruppo RDM	30/06/2016					Totale
		Gruppo RDM (esclusa Acquisizione Cacades)	Cascades S.A.S	Prezzo di acquisto Cascades S.A.S	Gruppo R.D.M. Marketing	Elisioni/ Rettifiche	
Rimanenze	68.391	68.474	14.721		0	0	83.195
Crediti commerciali	58.976	64.988	17.213		3.141	(3.707)	81.635
Debiti commerciali	(84.879)	(90.495)	(15.637)		(2.020)	3.707	(104.445)
Capitale Circolante Netto	42.489	42.968	16.296		1.121	0	60.385
Immobilizzazioni materiali	190.452	187.827	10.270		132	0	198.230
Posizione finanziaria netta	(50.254)	(42.629)	(8.657)	(11.253)	2.289	0	(60.250)
Patrimonio netto	152.419	154.501	14.128		91	(11.462)	157.258

## ALTRI FATTI DI RILIEVO

In data 14 marzo 2016 la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto ai soci di minoranza una quota pari al 17% del capitale della **Emmaus Pack S.r.l.** La vendita ha ridotto la partecipazione di RDM nel centro di taglio e distribuzione dal 51% al 34% del capitale sociale totale.

Il prezzo di acquisto è stato di 700 mila euro, che ha comportato una plusvalenza consolidata di 0,5 milioni di Euro.

L'operazione ha determinato la perdita del controllo della Società da parte della Reno De Medici e pertanto la prima iscrizione è avvenuta al valore di fair value in ottemperanza all'IFRS 10; ciò ha inoltre comportato il deconsolidamento dell'Indebitamento Finanziario Netto per circa 3 milioni di euro.

In data 27 gennaio 2016 l'operazione spagnola rappresentata dalla **Reno De Medici Ibérica**, S.A. è stata venduta ad una Società spagnola appena costituita da un gruppo di dipendenti ed ex-dipendenti della Consociata, al prezzo di 800 mila Euro, che corrisponde al valore di libro sui conti consolidati della Reno De Medici. Il pagamento del prezzo è avvenuto in parte alla data di cessione; la parte restante è stata dilazionata e verrà pagata in quote successive, l'ultima delle quali in scadenza il 31 dicembre 2018, ed è garantita dalla Iberaval S.G.R., società spagnola controllata da enti pubblici e società finanziarie, la cui missione è dare supporto alle piccole e medie imprese spagnole. La vendita ha determinato una riduzione dell'indebitamento finanziario di Gruppo pari a 4,2 milioni (risultante dal prezzo di vendita e dal deconsolidamento dell'operazione spagnola).

In data 18 gennaio 2016 il Tribunale Ordinario di Roma Sezione GIP ha ordinato il sequestro preventivo del secondo lotto della discarica presente presso lo Stabilimento di Villa Santa Lucia (FR). Il sequestro è stato eseguito in data 25 gennaio u.s.

### **Evoluzione prevedibile della gestione**

Per quanto riguarda lo scenario macroeconomico generale, nel breve termine non sono attesi cambiamenti di rilievo, ma la sua evoluzione rimane estremamente incerta, con sempre maggiori rischi, anche in considerazioni della crisi geopolitiche che stanno travagliando alcune parti del mondo, cui si è appena aggiunta la Turchia. La Brexit rappresenta inoltre una fonte di specifica incertezza per l'Europa. In entrambi i casi (crisi politica in Turchia e Brexit) è difficile stimarne gli effetti in questo momento.

Il settore in cui Reno De Medici opera mostra le stese incertezze dello scenario macroeconomico globale.

Nel segmento del cartoncino patinato di imballaggio (WLC), dopo la chiusura del periodo il flusso degli ordinativi a livello europeo sembra essersi stabilizzato, su livelli che restano comunque inferiori a quelli del 2015. Anche il backlog è inferiore.

Nel segmento Folding Box Board (FBB), nel quale opera la neo-acquisista Cascades S.A.S., il livello degli ordini è anch'esso stabile. Il backlog nel segmento appare più elevato che nel segmento WLC, ma ciò appare dovuto soprattutto alla Tobacco Product Directive che interessa i produttori Scandinavi, senza benefici particolari per la Cascades S.A.S.

I prezzi delle materie prime, in particolare delle materie prime d'impasto, dovrebbero rimanere stabili, ma resta difficile prevedere quale sarà la situazione in autunno.

Anche i prezzi dell'energia dovrebbero restare bassi e stabili sui livelli attuali.

## **Rapporti infragruppo e con parti correlate**

Per quanto riguarda le operazioni con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella nota 5.7 del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2016.

# **Gruppo Reno De Medici**

**Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato**

**al 30 giugno 2016**

## 5. Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2016

### 5.1. Prospetto di Conto Economico Consolidato

	Nota	30.06.2016	30.06.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	1	216.292	226.037
- di cui parti correlate		8.176	2.909
Altri ricavi e proventi	2	2.337	3.116
- di cui parti correlate		266	222
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	2.012	(2.580)
Costo Materie prime e servizi	4	(169.216)	(168.480)
- di cui parti correlate		(6.104)	(8.701)
Costo del personale	5	(32.396)	(32.385)
Altri costi operativi		(1.656)	(2.667)
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>17.373</b>	<b>23.041</b>
Ammortamenti	6	(10.710)	(11.143)
Svalutazioni e rivalutazioni	7		(1.318)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>6.663</b>	<b>10.580</b>
Oneri finanziari		(1.666)	(2.122)
Proventi (oneri) su cambi		(73)	429
Proventi finanziari		17	11
Proventi (oneri) finanziari netti	8	(1.722)	(1.682)
Proventi (oneri) da partecipazioni	9	680	531
Imposte	10	(715)	(2.133)
<b>Utile (Perdita) di periodo ante risultato netto derivante dalle attività operative cessate</b>		<b>4.906</b>	<b>7.296</b>
Risultato netto derivante dalle attività operative cessate	11	(188)	(391)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>4.718</b>	<b>6.905</b>
Totale utile (perdita) di esercizio attribuibile a:			
- Gruppo		4.660	6.842
- Soci di minoranza		58	63
Utile (Perdita) per azione ordinaria base (Euro)		0,01	0,02
Utile (Perdita) per azione ordinaria diluita (Euro)		0,01	0,02
Utile (Perdita) per azione ordinaria ante attività operative cessate base (Euro)		0,01	0,02
Utile (Perdita) per azione ordinaria ante attività operative cessate diluito (Euro)		0,01	0,02

## 5.2. Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato

	30.06.2016	30.06.2015
(migliaia di Euro)		
Utile (Perdita) del periodo	4.718	6.905
Altre componenti conto economico complessivo		
<i>Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:</i>		
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	(214)	(6)
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>		(48)
<i>Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi</i>	0	0
<b>Totale altre componenti conto economico complessivo</b>	<b>(214)</b>	<b>(6)</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>	<b>4.504</b>	<b>6.899</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo attribuito a:</b>		
- Gruppo	4.446	6.836
- Soci di minoranza	58	63

Tutti i valori presenti in tabella sono esposti al netto dei relativi effetti fiscali.

### 5.3. Prospetto della Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata

	Nota	30.06.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>ATTIVITA'</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	12	198.230	190.452
Immobilizzazioni immateriali	13	2.046	1.880
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	13	3.948	3.948
Partecipazioni	14	2.459	1.981
Imposte anticipate		3.096	2.795
Altri crediti	17	3.841	1.167
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>213.620</b>	<b>202.223</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	16	83.195	68.391
Crediti commerciali	15	73.686	58.861
- di cui parti correlate		1.562	229
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	15	8.321	115
Altri crediti	17	14.185	7.289
- di cui parti correlate		1.870	
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto		373	470
Disponibilità liquide	18	2.397	23.146
<b>Totale attività correnti</b>		<b>182.157</b>	<b>158.272</b>
<b>Totale attività possedute per la vendita</b>			<b>8.129</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>395.777</b>	<b>368.624</b>

	Nota	30.06.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		140.000	150.399
Altre riserve		11.808	(6.761)
Utili (Perdite) portati a nuovo		790	790
Utile (Perdita) di periodo		4.660	9.790
Utilizzo utile di periodo per copertura perdite			(2.239)
Utile (Perdita) di periodo residuo		<b>4.660</b>	<b>7.551</b>
<b>Totale Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>157.258</b>	<b>151.979</b>
Soci di minoranza			440
<b>Totale Patrimonio netto</b>	19	<b>157.258</b>	<b>152.419</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	18	46.411	53.280
Strumenti derivati	18	323	50
Altri debiti		104	130
Imposte differite		8.324	8.888
Benefici ai dipendenti	21	33.180	29.063
Fondi rischi e oneri a lungo	22	4.263	2.657
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>92.605</b>	<b>94.068</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	18	17.401	14.839
Strumenti derivati	18	151	146
Debiti commerciali	23	103.962	81.985
- di cui parti correlate		114	496
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	23	483	2.894
Altri debiti	20	22.329	11.985
- di cui parti correlate		1.253	
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	20		1.954
Imposte correnti		957	378
Benefici ai dipendenti		68	31
Fondi rischi e oneri breve		563	452
<b>Totale passività correnti</b>		<b>145.914</b>	<b>114.664</b>
<b>Totale passività possedute per la vendita</b>			<b>7.473</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>395.777</b>	<b>368.624</b>

#### 5.4. Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato

	Capitale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial Gain/(Loss)	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)										
<b>Patrimonio netto al 31.12.14</b>	<b>185.122</b>	<b>443</b>	<b>965</b>	<b>(43.243)</b>	<b>5.478</b>	<b>28</b>	<b>(7.595)</b>	<b>141.198</b>	<b>362</b>	<b>141.560</b>
Dividendi distribuiti										
Destinazione risultato esercizio		171		5.307	(5.478)					
Utile (perdita) di periodo					6.842			6.842	63	6.905
Altre componenti conto economico complessivo			(48)			42		(6)		(6)
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>			<b>(48)</b>		<b>6.842</b>	<b>42</b>		<b>6.836</b>	<b>63</b>	<b>6.899</b>
<b>Patrimonio netto al 30.06.15</b>	<b>185.122</b>	<b>614</b>	<b>917</b>	<b>(37.936)</b>	<b>6.842</b>	<b>70</b>	<b>(7.595)</b>	<b>148.034</b>	<b>425</b>	<b>148.459</b>

	Capitale	Riserva azioni proprie	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial Gain/(Loss)	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
<b>(migliaia di Euro)</b>											
<b>Patrimonio netto al 31.12.15</b>	<b>150.399</b>			<b>(219)</b>	<b>790</b>	<b>7.551 (*)</b>	<b>(135)</b>	<b>(6.407)</b>	<b>151.979</b>	<b>440</b>	<b>152.419</b>
Dividendi distribuiti						(1.983)			(1.983)		(1.983)
Destinazione risultato esercizio			619	4.949		(5.568)					
Consolidamento Cascades S.A.S.				2.875					2.875		2.875
Consolidamento Gruppo R.D.M. Marketing				(118)					(118)		(118)
Acquisto azioni proprie		(182)							(182)		(182)
Riduzione volontaria capitale sociale ex art.2445	(10.399)			10.399							
Deconsolidamento Reno De Medici UK				219					219		219
Deconsolidamento Emmaus Pack S.r.l.								22	22	(440)	(418)
Utile (perdita) di periodo						4.660			4.660		4.660
Altre componenti conto economico complessivo							(214)		(214)		(214)
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>						<b>4.660</b>	<b>(214)</b>		<b>4.446</b>		<b>4.446</b>
<b>Patrimonio netto al 30.06.16</b>	<b>140.000</b>	<b>(182)</b>	<b>619</b>	<b>18.105</b>	<b>790</b>	<b>4.660</b>	<b>(349)</b>	<b>(6.385)</b>	<b>157.258</b>	<b>-</b>	<b>157.258</b>

(\*) Tale importo si riferisce al risultato di esercizio residuo dopo l'utilizzo parziale del risultato di periodo per la copertura delle perdite pregresse in accordo con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Reno De Medici S.p.A. in data 2 novembre 2015.

## 5.5. Rendiconto finanziario consolidato

	I semestre 2016	I semestre 2015	
		Continuing	Discontinued
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Utile (Perdita) d'esercizio	4.718	7.296	(389)
Imposte	715	2.133	
Ammortamenti	10.710	11.143	290
Svalutazioni		1.317	
Oneri (proventi) da partecipazioni	(680)	(531)	
Oneri (proventi) finanziari	1.649	2.110	94
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni	(43)	(249)	
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti	(2.008)	(3.068)	17
Variazione rimanenze	(1.033)	3.500	344
Variazione crediti	(14.631)	(10.749)	822
- di cui verso parti correlate	(9.540)	106	(126)
Variazione debiti	5.162	(322)	(972)
- di cui verso parti correlate	(2.794)	1.005	(63)
<b>Variazione complessiva capitale circolante</b>	<b>(10.502)</b>	<b>(7.570)</b>	<b>194</b>
<b>Gross cash flow</b>	<b>4.559</b>	<b>12.581</b>	<b>206</b>
Interessi ( pagati) incassati nell'esercizio	(1.256)	(1.922)	(94)
- di cui verso parti correlate			
Imposte pagate nell'esercizio	(1.822)	(2.167)	
<b>Cash flow da attività operativa</b>	<b>1.481</b>	<b>8.492</b>	<b>112</b>
Investimenti in partecipazioni	(250)	3	
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob.materiali ed immateriali	(8.274)	(2.782)	(99)
Variazione area di consolidamento	(7.304)		
Disinvestimenti in attività destinate alla vendita		1.555	
Dividendi incassati	270		
<b>Cash flow da attività di investimento</b>	<b>(15.558)</b>	<b>(1.224)</b>	<b>(99)</b>
Dividendi pagati	(1.983)		
Azioni proprie	(182)		
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve	2.605	(14.872)	(460)
- di cui verso parti correlate	(2.474)	(326)	
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	(7.329)	7.648	(121)
<b>Cash flow da attività di finanziamento</b>	<b>(6.889)</b>	<b>(7.224)</b>	<b>(581)</b>
<b>Differenze cambio da conversione</b>	<b>221</b>	<b>(49)</b>	
<b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>	<b>(20.746)</b>	<b>(5)</b>	<b>(568)</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo</b>	<b>23.146</b>	<b>2.376</b>	<b>701</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo</b>	<b>2.397</b>	<b>2.371</b>	<b>133</b>

## 5.6. Note illustrative

RDM è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Il Gruppo RDM opera principalmente in Europa. Il Gruppo è impegnato nella produzione e nella distribuzione di cartoncino per imballaggi ottenuto da fibra da riciclo. Le attività commerciali sono affidate alla joint venture R.D.M. Marketing S.r.l.

La sede legale di RDM è a Milano, Italia.

Le azioni di RDM sono quotate sul segmento Star di Borsa Italiana S.p.A. e sulle borse di Madrid e Barcellona.

Il Bilancio Consolidato semestrale abbreviato del Gruppo RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 28 luglio 2016 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

### 5.6.1 Principi contabili e criteri di valutazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto nel presupposto della continuità aziendale. Gli amministratori, infatti, hanno valutato che, pur in presenza di un difficile contesto economico e finanziario, non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25 del principio IAS 1) sulla continuità aziendale.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato redatto secondo lo IAS 34 - Bilanci intermedi, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015, ad eccezione di quanto eventualmente descritto nel successivo paragrafo "principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, ma non ancora applicabili se non in via anticipata (early adoption)".

Il bilancio semestrale abbreviato è stato redatto in base al principio generale del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari derivati che sono iscritti al valore equo (fair value) e per le passività finanziarie che sono iscritte in base al metodo del costo ammortizzato. Il valore contabile delle attività e passività iscritte che sono oggetto di operazioni di copertura, per le quali sussistono le fattispecie per l'applicazione del hedge accounting, è rettificato per tenere conto delle variazioni del fair value attribuibile ai rischi oggetto di copertura.

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili consolidati il Gruppo ha operato le seguenti scelte:

- il prospetto della situazione patrimoniale finanziaria consolidata viene presentato con separata indicazione delle attività, passività e patrimonio netto. A loro volta le attività e le passività

vengono esposte sulla base della loro classificazione, in correnti, non correnti e destinate alla vendita;

- il prospetto di conto economico consolidato viene presentato in forma scalare e le voci sono analizzate per natura, in quanto tale impostazione fornisce informazioni attendibili e più rilevanti rispetto alla classificazione per destinazione;
- il prospetto di conto economico complessivo è presentato separatamente dal conto economico consolidato e le singole voci sono esposte al netto dell'effetto fiscale;
- il rendiconto finanziario consolidato viene rappresentato secondo il metodo indiretto;
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato viene presentato con evidenza separata del risultato di periodo e di ogni provento e onere non transitato a conto economico, ma imputato direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS e viene presentato con evidenza separata delle transazioni poste in essere con i Soci.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero risultare superate per una diversa evoluzione del contesto operativo rispetto alle previsioni, esse verrebbero conseguentemente modificate nel periodo in cui si manifestassero i mutamenti. Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia al capitolo "Stime e valutazioni particolari" del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2015.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo più compiuto solo in sede di redazione del bilancio annuale, con la disponibilità di tutte le informazioni di dettaglio, nonché nei casi in cui vi fossero indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

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

#### **PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC GIA' OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA**

- Emendamenti allo IAS 19 - Defined Benefit Plans: Employee Contributions;
- Emendamenti all'IFRS 11 - Joint Arrangements - Accounting for acquisitions of interests in joint operations;
- Emendamenti allo IAS 16 - Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets - "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation";
- Emendamenti allo IAS 1 - Disclosure Initiative;
- Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle;
- Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle.

---

**PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS e IFRIC NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA**

- IFRS 14 - Regulatory Deferral Accounts;
- IFRS 15 - Revenue from Contracts with Customers;
- IFRS 9 - Financial Instruments;
- IFRS 10 e IAS 28 - Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint-Venture;
- Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28);
- IFRS 16 - Leases;
- Amendements to IAS 12: Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses;
- Amendements to IAS 7: Disclosure Initiative;
- IFRS 2 - Classification and measurement of share-based payment transactions.

**Riduzione di valore delle attività (Impairment Test)**

Con frequenza semestrale, il Gruppo rivede i valori economici delle proprie attività materiali, immateriali e partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione.

Alle CGU di Reno De Medici non risultano allocati valori di avviamento, pertanto non dovrebbe essere sviluppato annualmente un test di impairment specifico.

Tuttavia l'attuale scenario di crisi economico-finanziaria che sta attraversando l'economia mondiale, anche se iniziano ad esserci i primi segnali di ripresa, evidenzia una situazione di totale incertezza circa i possibili scenari economici futuri sia a livello mondiale che a livello nazionale.

La capitalizzazione di mercato del Gruppo continua ad attestarsi su un livello medio inferiore rispetto al Patrimonio Netto di bilancio.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, il Gruppo aveva ampiamente dettagliato le principali ipotesi utilizzate per il calcolo del valore recuperabile (valore in uso) al 31 dicembre 2015, riguardanti la stima dei flussi operativi, il tasso di sconto e il tasso finale di crescita, ed inoltre aveva provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionavano il valore d'uso delle cash generating unit, senza che si sia evidenziata la necessità di rilevare perdite di valore.

Sulla base di quanto sopra evidenziato, gli Amministratori ritengono che le valutazioni cautelative di medio-lungo periodo, utilizzate ai fini dell'impairment test, in merito alla prevedibile evoluzione delle attività fino al 2016 siano a tutt'oggi da considerarsi valide, non potendosi comunque escludere che un eventuale protrarsi della crisi o un suo ulteriore aggravarsi possa comportare in futuro la necessità di rivedere le valutazioni attuali.

### 5.6.2 Politica di gestione dei rischi finanziari

La Società ed il Gruppo sono esposti, come peraltro tutti gli operatori industriali, ai rischi legati soprattutto al perdurare della crisi economica ed all'incerto contesto macroeconomico generale.

Tale congiuntura genera in primo luogo un rischio legato ai volumi di vendita che, pur non essendo eliminabile, può essere contenuto con le azioni che il Gruppo può disporre per adeguare i livelli di produzione alla domanda reale. La crisi comporta anche il rischio di un calo dei prezzi di vendita, anche se questi risultano legati soprattutto alle variazioni dei prezzi delle materie prime d'impasto.

In tale contesto, un fattore di rischio è legato all'evoluzione dei prezzi delle materie prime d'impasto esposta soprattutto ai volumi delle esportazioni verso la Cina che, a loro volta, dipendono anche dal tasso di crescita economica di quel Paese. Tale rischio è da considerarsi relativamente contenuto in quanto le variazioni dei prezzi delle materie prime d'impasto normalmente si traducono in una corrispondente variazione dei prezzi di vendita del cartoncino da imballaggio, per cui i rischi sono legati soprattutto ai possibili sfasamenti temporali tra i due fenomeni. Inoltre, il calo delle importazioni da parte della Cina, legato al raffreddamento dell'economia cinese stessa, alla maggiore capacità di generazione interna, ed alla razionalizzazione delle politiche d'acquisto, hanno ridotto oggi le fluttuazioni di prezzo registrate in anni precedenti e conseguentemente i rischi ad esse associati.

Per quanto riguarda i rischi associati alle fluttuazioni dei prezzi dell'energia, esposti soprattutto alle situazioni di crisi che possono prodursi nei paesi che ricoprono un ruolo chiave nella produzione e distribuzione delle risorse energetiche (Nord-Africa e l'Ucraina), essi appaiono oggi molto contenuti: i prezzi dell'energia sono attualmente attestati su livelli minimi, e un loro rialzo appare poco probabile almeno nel breve termine. In ogni caso la situazione viene comunque continuamente e attentamente monitorata dalle Funzioni Aziendali preposte.

Tra i rischi correlati al contesto economico generale vanno infine menzionati quelli relativi al credito, per i quali si rimanda ad un paragrafo successivo.

## **Rischi connessi ai risultati del Gruppo**

Si rileva che non sussistono specifici rischi connessi alla struttura e/o alla natura del Gruppo RDM.

## **Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari**

Il Gruppo dispone attualmente di mezzi finanziari ampiamente sufficienti per fare fronte al fabbisogno ragionevolmente prevedibile per il 2016, in ragione delle linee di credito già disponibili,

e delle favorevoli condizioni dei mercati finanziari, che dovrebbero protrarsi anche nell'immediato futuro.

## **Rischi connessi ai tassi di interesse**

L'esposizione al rischio legato ai tassi di interesse riguarda soprattutto le linee di credito a medio-lungo, sulle quali si fonda oggi la provvista finanziaria di Gruppo. Il Gruppo al 30 giugno 2016 ha disponibilità di cassa, ed utilizza solo in minima parte le linee di credito a breve termine. L'indebitamento a medio lungo termine ammonta al 30 giugno 2016 a 62 milioni di Euro; di essi, 30,7 milioni di Euro sono a tasso variabile non protetto da copertura. L'evoluzione prevista per il 2016 prospetta la sostanziale stabilità dei tassi d'interesse, attestati su livelli molto contenuti.

## **Rischio di liquidità**

Si definisce rischio di liquidità il rischio di non riuscire ad adempiere alle obbligazioni associate alle passività.

Una gestione prudente del rischio di liquidità esige il mantenimento di adeguate disponibilità e la possibilità di accedere ai finanziamenti necessari a sostegno dell'attività operativa.

Per far fronte a tale rischio, la Tesoreria del Gruppo assicura la flessibilità della provvista fondi ricorrendo a fonti di credito diversificate.

Al 30 giugno 2016, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 60,3 milioni di Euro con ampi margini per soddisfare ogni ragionevole fabbisogno finanziario.

## **Rischio di credito**

Il rischio credito si sostanzia nell'esposizione della Società e del Gruppo all'insolvenza dei propri clienti, soprattutto in Italia, che è tra i paesi che più stanno soffrendo la crisi attuale, e che è storicamente caratterizzata da termini di pagamento molto lunghi e conseguentemente da esposizioni elevate verso i clienti. L'Italia rappresenta il mercato più importante per il Gruppo.

Al fine di gestire efficacemente tale rischio, il Gruppo Reno Medici utilizza molteplici strumenti: sono stati stipulati contratti di assicurazione con una primaria Società di assicurazione del credito; sono stati inoltre sottoscritti diversi contratti di cessione pro-soluto di crediti.

Eventuali posizioni non assicurate e/o non assicurabili sono monitorate costantemente dalle competenti Funzioni Aziendali, anche con il supporto, per quanto riguarda la clientela italiana, di fonti di informazione e monitoraggio esterni.

---

Per il contenimento di tale rischio il Gruppo adotta una politica di attento e puntuale controllo delle posizioni considerate a rischio.

Ancorché le politiche adottate abbiano finora consentito il contenimento delle perdite sui crediti, il rischio non è eliminabile, essendo legato soprattutto alla perdurante crisi economica generale; esso appare anzi essere oggi aumentato, in ragione della più difficile situazione del mercato, che si somma al perdurare della crisi.

## Rischio di cambio

Il rischio è legato all'esposizione della Società e del Gruppo alla fluttuazione dei tassi di cambio di costi e ricavi denominati in valute diverse dall'Euro. Per quanto riguarda il Gruppo, tale esposizione è legata soprattutto alle fluttuazioni del dollaro americano, valuta in cui è denominata una parte rilevante dei ricavi verso i mercati "Overseas" e, per quanto riguarda i costi, gli acquisti di alcune materie prime e di alcuni fattori energetici. Stanti i volumi previsti di costi e ricavi denominati in dollari, si ritiene che l'esposizione netta non sia significativa, in rapporto alle dimensioni globali del business.

## Rischio capitale

Si ritiene che la Società sia adeguatamente capitalizzata, in rapporto al mercato di riferimento ed alle proprie dimensioni.

### 5.6.3 Area 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. Con l'IFRS 10 è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti. L'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa e richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita. 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, nel conto economico consolidato e nel conto economico complessivo consolidato.

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, la quota del capitale e delle riserve di pertinenza dei soci di minoranza nelle controllate e la quota di pertinenza dei soci di minoranza dell'utile o perdita di esercizio delle controllate consolidate sono identificate separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria e nel conto economico consolidati;
- per la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate viene utilizzato il metodo dell'acquisto così come previsto dall'IFRS 3 Revised;
- 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;
- 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.

Di seguito si riporta l'elenco delle controllate con le relative percentuali di controllo:

Ragione sociale	Sede legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				30.06.2016		31.12.2015	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
Reno De Medici Ibérica S.A.	Prat de Llobregatt (E)	Industriale				100,00 %	
Reno De Medici UK Limited	Wednesbury (GB)	Industriale				100,00 %	
Reno De Medici Arnsberg GMBH	Arnsberg (D)	Industriale	5.113	94,00 %	6,00 %	94,00 %	6,00 %
RDM Blendecques S.a.s.	Blendecques (F)	Industriale	5.037	100,00 %		100,00 %	
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	Milano (I)	Commerciale	12	100,00 %		100,00 %	
Cascades Grundstück GmbH & Co. KG	Arnsberg (D)	Servizi	19	100,00 %		100,00 %	
Carta Service Friulana S.r.l.	Milano (I)	Industriale	60	100,00 %		100,00 %	
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (I)	Industriale	12.500	80,00 %		80,00 %	
R.D.M. Marketing S.r.l.	Milano (I)	Commerciale	100	70,00 %	30,00%	70,00 %	
Cascades S.A.S.	La Rochette (F)	Industriale	10.000		100,00%		

Si evidenzia che al 30 giugno 2016 l'area di consolidamento è stata modificata. In particolare:

- in data 27 gennaio 2016 è terminata l'operazione di vendita della **Reno De Medici Ibérica S.A.** ad una società spagnola;
- in data 8 marzo 2016 la **Reno De Medici UK Limited** è stata definitivamente chiusa;
- in data 14 marzo 2016 la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto ai soci di minoranza il 17% delle quote del capitale sociale della società **Emmaus Pack S.r.l.** Ciò ha comportato la perdita di controllo e il conseguente cambiamento del criterio di consolidamento.
- in data 30 giugno 2016 è stato sottoscritto tra la società controllata RDM Blendecques S.A.S. e Cascades Canada U.L.C. il contratto di acquisto della **Cascades S.A.S.** A seguito di tale acquisizione la percentuale di possesso di **R.D.M. Marketing S.r.l.** è passata dal 70% al 100% in quanto Cascades S.A.S. deteneva il 30% della stessa.

Le seguenti partecipazioni in società collegate e società soggette a controllo congiunto sono incluse nel bilancio consolidato semestrale abbreviato secondo il metodo del patrimonio netto:

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				30.06.2016		31.12.2015	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
<b>Società Collegate</b>							
Pac Service S.p.A.	Vigonza (I)	Industriale	1.000	33,33 %		33,33 %	
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (I)	Industriale	200	34,39 %		51,39 %	
<b>Società a controllo congiunto (Joint Venture)</b>							
ZAR S.r.l.	Silea (I)	Industriale	90	33,33 %		33,33 %	
Manucor S.p.A.	Milano (I)	Industriale	10.000	22,75 %		22,75 %	

I dati economici e finanziari di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in Euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

#### 5.6.4. Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2016

##### **Informativa di settore**

Secondo quanto previsto dall'IFRS 8 in materia di informativa di settore, l'identificazione dei settori e delle relative informazioni riportate nell'Informativa di settore si è basata sulla reportistica che la direzione aziendale utilizza e analizza al fine di valutare i risultati e prendere le principali decisioni strategiche.

Il criterio di suddivisione settoriale adottato è di tipo geografico, considerando la distribuzione geografica degli stabilimenti produttivi e i centri di taglio e/o di distribuzione.

La reportistica utilizzata dagli amministratori evidenzia i risultati per singolo stabilimento produttivo e centro di taglio e/o di distribuzione. I dati vengono poi aggregati in 3 segmenti geografici: Italia, Germania e Francia.

Il segmento Italia comprende gli stabilimenti produttivi di Ovaro, Villa Santa Lucia, Santa Giustina e Magenta, oltre al centro di taglio e/o distribuzione Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione; il segmento Germania comprende lo stabilimento produttivo di Arnsberg; il segmento Francia comprende lo stabilimento produttivo di Blendecques.

Nella seguente informativa di settore non risultano differenze rispetto all'ultimo bilancio annuale riguardanti la base di suddivisione settoriale o la base di valutazione dell'utile o perdita di settore.

Si ricorda che i segmenti relativi al Regno Unito e alla Spagna sono rappresentati in accordo con le previsioni dell'IFRS 5.

La misura economica del risultato conseguito da ogni settore operativo è l'utile/perdita del periodo, e all'interno di tale risultato è stato identificato in modo specifico il risultato operativo e il margine operativo lordo.

Non è necessario fare alcuna riconciliazione tra le valutazioni di settore oggetto di tale informativa e i dati di bilancio presenti in questa relazione, in quanto tutte le componenti di reddito presentate sono valutate utilizzando gli stessi criteri contabili adottati per la redazione del bilancio semestrale abbreviato del Gruppo. Nelle "Poste non allocate e rettifiche" vengono inseriti gli importi che risultano dalle transazioni tra i diversi settori.

L'informativa economica per settore geografico nel primo semestre 2016 e primo semestre 2015 è la seguente:

Conto Economico 30.06.2016	Italia	Germania	Francia	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
<b>(migliaia di Euro)</b>					
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>136.109</b>	<b>54.207</b>	<b>28.673</b>	<b>(2.697)</b>	<b>216.292</b>
Intercompany per segmento	(2.697)			2.697	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>133.412</b>	<b>54.207</b>	<b>28.673</b>		<b>216.292</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>13.567</b>	<b>3.723</b>	<b>116</b>	<b>(33)</b>	<b>17.373</b>
Ammortamenti	(6.536)	(3.842)	(405)	74	(10.710)
Svalutazioni e rivalutazioni					
<b>Risultato operativo</b>	<b>7.031</b>	<b>(118)</b>	<b>(290)</b>	<b>40</b>	<b>6.663</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.320)	(156)	(181)	(66)	(1.722)
Proventi (oneri) da partecipazioni	1.649			(969)	680
Imposte	(692)	(124)	(45)	146	(715)
<b>Utile/perdita di periodo ante attività operative cessate</b>	<b>6.668</b>	<b>(398)</b>	<b>(516)</b>	<b>(848)</b>	<b>4.906</b>
Risultato netto derivante dalle attività operative cessate				(188)	(188)
<b>Utile/perdita di periodo</b>	<b>6.668</b>	<b>(398)</b>	<b>(516)</b>	<b>(1.037)</b>	<b>4.718</b>
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	680				

Conto Economico 30.06.2015	Italia	Germania	Francia	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Ricavi di vendita	143.320	61.412	28.699	(7.394)	226.037
Intercompany per segmento	(7.394)			7.394	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>135.926</b>	<b>61.412</b>	<b>28.699</b>		<b>226.037</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>14.844</b>	<b>7.174</b>	<b>1.047</b>	<b>(24)</b>	<b>23.041</b>
Ammortamenti	(6.505)	(4.340)	(371)	74	(11.143)
Svalutazioni	(1.399)			81	(1.318)
<b>Risultato operativo</b>	<b>6.939</b>	<b>2.834</b>	<b>675</b>	<b>132</b>	<b>10.580</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.525)	40	(52)	(145)	(1.682)
Proventi (oneri) da partecipazioni	75			456	531
Imposte	(1.074)	(1.338)	(69)	348	(2.133)
<b>Utile/perdita di periodo ante attività operative cessate</b>	<b>4.416</b>	<b>1.536</b>	<b>554</b>	<b>790</b>	<b>7.296</b>
Risultato netto derivante dalle attività operative cessate				(391)	(391)
<b>Utile/perdita di periodo</b>	<b>4.416</b>	<b>1.536</b>	<b>554</b>	<b>399</b>	<b>6.905</b>

## Note

Si evidenzia che:

- le variazioni dei saldi patrimoniali ed economici al 30 giugno 2016 risentono del cambio di metodo di consolidamento della società Emmaus Pack S.r.l. Infatti, a seguito della perdita di controllo da parte del Gruppo Reno De Medici in conseguenza della vendita del 17% delle quote nella suddetta società, la società Emmaus Pack non viene più consolidata con il metodo integrale bensì con il metodo del patrimonio netto;
- le variazioni dei saldi patrimoniali al 30 giugno 2016 risentono dell'ingresso nell'area di consolidamento della società acquisita Cascades S.A.S. e del cambio di criterio di consolidamento da metodo del patrimonio netto a metodo integrale del Gruppo R.D.M. Marketing. Infatti, poiché il contratto di acquisto di Cascades S.A.S. è stato sottoscritto in data 30 giugno 2016, lo stesso non ha generato alcun impatto sul conto economico.

La seguente tabella mostra la Stato patrimoniale della Società Cascades S.A.S. e del Gruppo R.D.M. Marketing alla data di acquisizione.

	Cascades S.A.S	Gruppo R.D.M. Marketing
Crediti commerciali	17.213	3.141
Rimanenze	14.721	0
Debiti commerciali	(15.637)	(2.020)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>16.297</b>	<b>1.121</b>
Altre attività correnti	5.751	539
Altre passività correnti	(7.431)	(1.650)
Attivo fisso	10.270	136
Altre attività non correnti	1.630	675
<b>Capitale investito</b>	<b>10.220</b>	<b>(300)</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi	(3.732)	(3.020)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>22.785</b>	<b>(2.199)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(8.657)</b>	<b>2.289</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>14.128</b>	<b>91</b>

## 1. Ricavi di vendita

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

	30.06.2016	30.06.2015	Variazioni	%
(migliaia di Euro)				
Italia	80.171	84.965	(4.794)	(5,6) %
Unione Europea	103.162	107.269	(4.107)	(3,8) %
Extra Unione Europea	32.959	33.803	(844)	(2,5) %
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>216.292</b>	<b>226.037</b>	<b>(9.745)</b>	<b>(4,3) %</b>

Il Gruppo RDM ha conseguito nel primo semestre 2016 ricavi di vendita per 216 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 226 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. Tale riduzione è da ricondurre essenzialmente ai minori volumi di vendita: in particolare le tonnellate vendute sono passate da 429 mila vendite nel primo semestre 2015 a 417 mila tonnellate vendute nello stesso periodo del 2016 principalmente a seguito della riduzione delle tonnellate prodotte e vendute presso lo stabilimento di Arnsberg. Inoltre nel primo semestre è stata registrata una lieve riduzione dei prezzi di vendita.

## 2. Altri Ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi al 30 giugno 2016 sono composti principalmente da ricavi derivanti dall'adesione al servizio di interrompibilità energetica (1,2 milioni di Euro), da proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del primo semestre 2016 principalmente nello stabilimento tedesco (0,4 milioni di Euro), da contributi ordinari ricevuti dal consorzio Comieco (0,1 milioni di Euro), relativi all'utilizzo della carta di recupero derivante dalla raccolta differenziata cittadina.

## 3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze nel corso del primo semestre 2016 è principalmente riconducibile all'incremento delle giacenze fisiche.

## 4. Costo materie prime e servizi

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

	30.06. 2016	% Valore della produzione (**)	30.06. 2015	% Valore della produzione (**)
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Costi per materie prime	99.064	45,4 %	97.894	43,8 %
Costi per servizi	69.325	31,8 %	69.833	31,3 %
Costi per godimento beni di terzi	827	0,4 %	753	0,3 %
<b>Totale</b>	<b>169.216</b>	<b>77,5 %</b>	<b>168.480</b>	<b>75,4 %</b>

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

I “Costi per materie prime” si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti per l’impasto (carta da macero, pasta legno, cellulosa e prodotti chimici) e per l’imballo.

La variazione dei costi delle materie prime è riconducibile all’incremento di prezzo registrato nelle materie prime d’impasto.

I “Costi per servizi” risultano in calo rispetto ai dati consuntivati al 30 giugno 2015 a seguito del risparmio dovuto alla riduzione del prezzo del gas e del carbone, grazie ad un contesto di mercato più favorevole, e a maggiori efficienze realizzate nel processo produttivo in particolare sui costi fissi di fabbrica.

## 5. Costo del Personale

Il costo del lavoro nel primo semestre del 2016 ammonta a 32,4 milioni di Euro perfettamente in linea con l’anno precedente.

## 6. Ammortamenti

La tabella che segue riporta la composizione della voce “Ammortamenti”:

	30.06.2016	30.06.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ammortamenti imm. Immateriali	131	163	(32)
Ammortamenti imm. Materiali	10.579	10.980	(401)
<b>Totale</b>	<b>10.710</b>	<b>11.143</b>	<b>(433)</b>

Gli ammortamenti al 30 giugno 2016 risultano essere in linea con quelli relativi al corrispondente periodo dell’esercizio precedente.

## 7. Svalutazioni e rivalutazioni

Al 30 giugno 2016 non è stata effettuata alcuna svalutazione. Al 30 giugno 2015 tale voce includeva principalmente la svalutazione di parte di fabbricati dello stabilimento di Magenta che risultavano essere privi di possibile futuro utilizzo (1.301 mila Euro).

## 8. Proventi (oneri) finanziari netti

Si riporta di seguito il dettaglio dei proventi e oneri finanziari netti:

	30.06.2016	30.06.2015	Variazioni
(migliaia di Euro)			
<b>Proventi finanziari</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>6</b>
Interessi attivi e altri proventi finanziari	17		17
Proventi da strumenti derivati		11	(11)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(1.666)</b>	<b>(2.122)</b>	<b>456</b>
Interessi verso banche	(640)	(722)	82
Oneri da strumenti derivati	(71)	(124)	53
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(260)	(306)	46
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(695)	(970)	275
<b>Differenze di cambio</b>	<b>(73)</b>	<b>429</b>	<b>(502)</b>
Proventi su cambi	384	1.113	(729)
Oneri su cambi	(457)	(684)	227
<b>Totale</b>	<b>(1.722)</b>	<b>(1.682)</b>	<b>40</b>

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 30 giugno 2016 a 1,7 milioni di Euro, in linea rispetto a quelli consuntivati nello stesso periodo dell'anno precedente, nonostante il miglioramento dell'Indebitamento Finanziario Netto. La riduzione degli interessi passivi e delle altre spese finanziarie è stata neutralizzata dalle differenze cambio, negative per 73 mila Euro nel primo semestre del 2016 a seguito dell'apprezzamento del dollaro americano contro l'Euro; nel primo semestre del 2015 le differenze cambio erano state positive per 429 mila Euro.

## 9. Proventi (oneri) da partecipazioni

I proventi da partecipazioni ammontano al 30 giugno 2016 a 680 mila Euro e sono principalmente dovuti a:

- adeguamento della partecipazione nella società collegata Pac Service S.p.A. per 379 mila Euro;
- adeguamento della partecipazione nella società a controllo congiunto R.D.M. Marketing S.r.l. per -275 mila Euro;
- plusvalenza derivante dalla vendita di una quota pari al 17% del capitale di **Emmaus Pack S.r.l.** Il prezzo di acquisto è stato di 700 mila euro, che ha comportato una plusvalenza consolidata di €548 mila.

## 10. Imposte

Si riporta nella tabella a seguire la suddivisione tra imposte correnti e differite alla data del 30 giugno 2016:

	30.06.2016	30.06.2015	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Imposte differite	599	707	(108)
Imposte correnti	(1.314)	(2.840)	1.526
<b>Totale</b>	<b>(715)</b>	<b>(2.133)</b>	<b>1.418</b>

## 11. Risultato netto delle attività operative cessate

Le Discontinued operation al 30 giugno 2016 risultano essere pari a 188 mila Euro.

	30.06.2016	30.06.2015
(migliaia di Euro)		
Risultato Reno De Medici Ibérica S.A.	33	(357)
Risultato Reno De Medici UK Ltd		(34)
Rilascio riserva di traduzione Reno De Medici UK Ltd	(221)	
<b>Discontinued operations</b>	<b>(188)</b>	<b>(391)</b>

Si ricorda che nel corso del 2014 il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. aveva deciso di porre in vendita la controllata Reno De Medici Ibérica S.A. perché considerata non più strategica per il Gruppo. Inoltre, a seguito delle proposte ricevute da potenziali acquirenti e dell'intensificarsi delle trattative con gli stessi nel corso dell'ultimo trimestre del 2014, la vendita della controllata spagnola era stata considerata altamente probabile e pertanto la stessa era stata classificata nel bilancio al 31 dicembre 2014 come posseduta per la vendita, e rappresentata secondo quanto previsto dall'IFRS 5.

Al 31 dicembre 2015 il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. aveva riconfermato che la società controllata Reno De Medici Ibérica S.A. non rappresentava più un asset strategico per

il Gruppo e che erano in corso avanzate trattative per la vendita della stessa. Conseguentemente era stata mantenuta la classificazione della stessa secondo quanto previsto dall'IFRS 5.

In data 27 gennaio 2016 la Reno De Medici S.p.A ha sottoscritto un contratto di vendita con una Società spagnola costituita da un gruppo di dipendenti ed ex dipendenti della Reno De Medici Ibérica S.A. avente per oggetto la cessione della stessa.

Di seguito si evidenzia il conto economico della Reno De Medici Ibérica S.A. i cui effetti sono relativi al periodo 1 gennaio 2016 - 27 gennaio 2016 data di vendita della partecipazione.

	30.06.2016	30.06.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi di vendita	1.926	12.699
Altri ricavi	6	61
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(556)
Costo materie prime e servizi	(1.472)	(9.982)
Costo del personale	(364)	(2.204)
Altri costi operativi	(11)	(64)
Costi non ricorrenti		72
Ammortamenti	(41)	(290)
Proventi (oneri) finanziari netti	(15)	(93)
<b>Discontinued operations</b>	<b>33</b>	<b>(357)</b>

Poiché la società è stata ceduta in data 27 gennaio 2016, lo stato patrimoniale risulta essere pari a zero.

	30.06.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Immobilizzazioni materiali		3.844
Immobilizzazioni immateriali		104
Crediti commerciali		22
Altri crediti		100
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>4.070</b>
Rimanenze		3.327
Crediti commerciali		4.276
Altri crediti		736
Disponibilità liquide		163
<b>Totale attività correnti</b>		<b>8.502</b>
<b>Totale attivo</b>		<b>12.572</b>

	30.06.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Patrimonio netto		4.760
<b>Totale Patrimonio netto</b>		<b>4.760</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori		656
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>656</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori		3.354
Debiti commerciali		3.087
Altri debiti		715
<b>Totale passività correnti</b>		<b>7.156</b>
<b>Totale Patrimonio netto e passività</b>		<b>12.572</b>

Di seguito si evidenzia il Rendiconto Finanziario della Reno De Medici Ibérica S.A.:

	I° semestre 2016	I° semestre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cash Flow da attività operativa		112
Cash Flow da attività di investimenti		(99)
Cash Flow da attività finanziaria		(581)
<b>Net Cash Flow</b>		<b>(568)</b>

## 12. Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella riporta la movimentazione delle immobilizzazioni materiali:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	20.960	93.521	541.881	1.682	12.814	4.129	674.987
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(61.177)	(409.187)	(1.582)	(12.561)		(484.535)
<b>Valore netto al 31.12.2015</b>	<b>20.932</b>	<b>32.344</b>	<b>132.694</b>	<b>100</b>	<b>253</b>	<b>4.129</b>	<b>190.452</b>
Incrementi			5.802		22	2.190	8.014
Decrementi			(1.093)				(1.093)
Riclassificazione costo			2.079		21	(2.100)	
Consolidamento del costo storico	212	10.618	108.581		2.890	1.171	123.472
Deconsolidamento del costo storico			(413)	(22)	(343)		(778)
Ammortamento del periodo		(1.481)	(9.045)	(24)	(30)		(10.580)
Consolidamento del fondo ammortamento/svalutazione		(6.703)	(103.576)		(2.790)		(113.069)
Deconsolidamento del fondo ammortamento/svalutazione			378	22	332		732
Decremento fondo ammortamento/svalutazione			1.080				1.080
<b>Valore al 30.06.2016</b>							
Costo storico	21.172	104.139	656.837	1.660	15.404	5.390	804.602
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(69.361)	(520.350)	(1.584)	(15.049)		(606.372)
<b>Valore netto al 30.06.2016</b>	<b>21.144</b>	<b>34.778</b>	<b>136.487</b>	<b>76</b>	<b>355</b>	<b>5.390</b>	<b>198.230</b>

Il principale investimento del periodo si riferisce al completamento del rifacimento della linea del centro presso lo stabilimento di Arnsberg; i benefici attesi sono relativi a riduzioni di costi, d’impasto ed energetici, e all’incremento della capacità produttiva.

Ai fini della determinazione di eventuali perdite di valore si segnala che non sono emersi indicatori di impairment tali da modificare le valutazioni effettuate al 31.12.2015 per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo “Riduzione di valore delle attività (Impairment Test)”.

## 13. Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali ammontano a 2.046 mila Euro e risultano essere in linea con l’ammontare al 31 dicembre 2015 (1.880 mila Euro).

## 14. Partecipazioni

La variazione della voce partecipazioni, pari a 478 mila Euro, è dovuto principalmente all'effetto compensato dei seguenti fattori:

- adeguamento all'equity della partecipazione detenuta nella società collegata Pac Service S.p.A (+109 mila Euro);
- consolidamento delle partecipazioni detenute dalla società Cascades S.A.S. (+340 mila Euro);
- valutazione all'equity della partecipazione detenuta nella società Emmaus Pack S.r.l. (+339 mila Euro);
- variazione del metodo di consolidamento del Gruppo R.D.M. Marketing che ha comportato una riduzione delle partecipazioni pari a 339 mila Euro ora consolidata con il metodo integrale.

In merito alla società Manucor S.p.A. si evidenzia che, ancorché i risultati consuntivati al 30 giugno 2016 siano positivi, stanti le pattuizioni relative agli strumenti partecipativi, il patrimonio netto della società non è tale da consentire la rivalutazione della partecipazione.

Di seguito si riportano le informazioni sulla base del principio IFRS 12 per le partecipazioni valutate all'equity.

Il valore delle partecipazioni valutate all'equity nello stato patrimoniale è il seguente:

	30 giugno 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Imprese collegate	1.869	1.421
Società a controllo congiunto	30	560
<b>Totale</b>	<b>1.899</b>	<b>1.981</b>

L'incremento del valore delle partecipazioni nelle imprese collegate è dovuto alla valutazione all'equity della società Emmaus Pack S.r.l. a partire dal 14 marzo 2016.

La riduzione del valore delle partecipazioni nelle imprese a controllo congiunto è dovuto al fatto che a partire dal 30 giugno 2016 la partecipazione nel Gruppo R.D.M. Marketing è consolidata con il metodo integrale.

L'impatto nel conto economico di periodo della valutazione delle partecipazioni all'equity è il seguente:

	30 giugno 2016	30 giugno 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Società collegate	407	464
Società a controllo congiunto	(275)	67
<b>Totale</b>	<b>132</b>	<b>531</b>

## 15. Crediti commerciali e crediti verso società collegate e a controllo congiunto

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti commerciali il cui importo ammonta a 82 milioni di Euro:

	30.06.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti commerciali	73.686	58.861	14.825
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	8.321	115	8.206
<b>Crediti commerciali correnti</b>	<b>82.007</b>	<b>58.976</b>	<b>23.031</b>

I crediti commerciali, esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2,7 milioni di Euro, ammontano a 73,7 milioni di Euro, con un aumento di 14,8 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015. Tale aumento è dovuto principalmente al consolidamento della società Cascades S.A.S., pari a 17,2 milioni di Euro, e al deconsolidamento della società Emmaus Pack S.r.l, pari a 9,1 milioni di Euro.

La voce "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto" include i rapporti commerciali con le società Pac Service S.p.A (384 mila Euro) ed Emmaus Pack S.r.l (7.937 mila Euro). L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto al diverso metodo di consolidamento della società Emmaus Pack, come già sopra evidenziato.

## 16. Rimanenze

La variazione delle rimanenze pari a 14.804 mila Euro è riconducibile oltre che all'incremento delle giacenze fisiche al consolidamento della società Cascades S.A.S., pari a 14,7 milioni di Euro, e al deconsolidamento della società Emmaus Pack S.r.l., pari a 1 milione di Euro.

## **17. Altri crediti (quota corrente e non corrente)**

La voce Altri crediti (quota non corrente), ammonta al 30 giugno 2016 a 3,8 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 2,7 milioni di Euro, è dovuta principalmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (1,9 milioni di Euro) e all'iscrizione della parte non corrente, pari a 0,6 milioni di Euro, del credito finanziario verso Arpafino S.L.U. per la cessione dell'operation spagnola Reno De Medici Ibérica S.A.

La voce Altri crediti (quota corrente), ammonta al 30 giugno 2016 a 14,2 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 6,9 milioni di Euro, è dovuta principalmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (6,9 milioni di euro) e del Gruppo R.D.M. Marketing (0,5 milioni di euro). Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla riduzione del credito verso una società di Factoring a seguito della riduzione dei crediti ceduti alla stessa (0,7 milioni di Euro) e della riduzione di crediti di natura fiscale (0,3 milioni di Euro)

## **18. Posizione finanziaria netta**

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 giugno 2016 è pari a 60,3 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 50,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015.

L'aumento di 10 milioni di euro è dovuto all'acquisizione della società Cascades S.A.S.

Senza l'acquisizione di quest'ultima, l'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo sarebbe stato pari a 42,6 milioni di Euro, con un miglioramento di 7,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2015. Tale miglioramento scaturisce dal deconsolidamento dell'indebitamento finanziario netto della Reno De Medici Ibérica S.A. (4,2 milioni di Euro), venduta il 27 gennaio 2016, e della Emmaus Pack S.r.l. (3 milioni di Euro), che è stata oggetto di deconsolidamento a seguito della vendita di una quota di partecipazione, perfezionata il 14 marzo 2016, comportando la perdita del controllo.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	30.06.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cassa	15	16	(1)
Disponibilità bancarie	2.382	23.294	(20.912)
<b>A. Disponibilità liquide</b>	<b>2.397</b>	<b>23.310</b>	<b>(20.913)</b>
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	372	470	(98)
Altri crediti	1.920	246	1.674
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>2.292</b>	<b>716</b>	<b>1.576</b>
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>2.199</i>	<i>471</i>	<i>1.728</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>15.019</i>	<i>15.031</i>	<i>(12)</i>
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>	<i>183</i>	<i>2.692</i>	<i>(2.509)</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	17.401	18.194	(793)
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto		1.954	(1.954)
Altri debiti	1.253		1.253
Derivati - passività finanziarie correnti	151	146	5
<b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>18.805</b>	<b>20.294</b>	<b>(1.489)</b>
<b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)</b>	<b>14.116</b>	<b>(3.732)</b>	<b>17.848</b>
Crediti finanziari non correnti	600		600
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>600</b>		<b>600</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	46.411	53.936	(7.525)
Derivati - passività finanziarie non correnti	323	50	273
<b>F. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>46.734</b>	<b>53.986</b>	<b>(7.252)</b>
<b>G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F-E)</b>	<b>46.134</b>	<b>53.986</b>	<b>(7.852)</b>
<b>H. Indebitamento finanziario netto (D+G)</b>	<b>60.250</b>	<b>50.254</b>	<b>9.996</b>

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 ed esposti al valore nominale, sono dettagliati come di seguito:

	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
(migliaia di Euro)				
M.I.C.A. - scad. 13 febbraio 2017	165			165
MCFVG - FRIE 1	414	1.448	828	2.690
MCFVG -FRIE 2	813	2.843	813	4.469
Friulia (Operazione Ovaro)		2.373		2.373
Banco Popolare 2015	1.716	439		2.155
Banco Popolare 2016	2.481	5.019		7.500
Banca Popolare di Milano	2.857	11.428	4.286	18.571
Intesa San Paolo scad. 16/4/2016	4.000	12.000		16.000
Credem	998	1.262		2.260
Cariparma	1.750	3.500		5.250
GE Capital	68	16		84
Encelpa	83	340		423
Agence de l'eau		139		139
<b>Totale debito nominale</b>	<b>15.345</b>	<b>40.807</b>	<b>5.927</b>	<b>62.079</b>
<b>Effetto amortized cost</b>	<b>(175)</b>	<b>(323)</b>		<b>(498)</b>
<b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b>	<b>15.171</b>	<b>40.484</b>	<b>5.927</b>	<b>61.582</b>

I debiti finanziari verso GE Capital ed Encelpa sono riconducibili al consolidamento di Cascades S.A.S.

Si ricorda che nel corso del 2015 era proseguito il processo di ristrutturazione iniziato nel 2014; in particolare era stato estinto in via anticipata il finanziamento in Pool, ed erano stati sottoscritti quattro nuovi finanziamenti per un valore totale di 51 milioni di Euro. A seguito di tali operazioni, l'indebitamento finanziario del Gruppo è oggi prevalentemente basato su finanziamenti a lungo termine, che assicurano al Gruppo la stabilità delle fonti finanziarie necessaria per supportare adeguatamente l'attività operativa, ed in particolare gli investimenti tecnici, nonché i possibili progetti per cogliere opportunità di investimento strategico.

Tali nuovi finanziamenti prevedono 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 sono calcolati con frequenza semestrale o annuale, a seconda del finanziamento, sui dati del bilancio consolidato del Gruppo. Nel caso di frequenza semestrale il Margine Operativo Lordo e gli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferiti 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 nei contratti di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione degli stessi da parte delle banche finanziatrici: al 30 giugno 2016 i parametri finanziari sono stati rispettati.

Si segnala, infine, che i nuovi finanziamenti prevedono vincoli ed impegni a carico di RDM tra cui la limitazione alla disposizione di attivi core ed alle operazioni di finanza straordinaria.

Nel corso del periodo la Reno De Medici S.p.A., avendo costituito una “Riserva disponibile” mediante riduzione volontaria del capitale, ex art. 2445 c.c. (come meglio dettagliata al paragrafo 19 “Patrimonio netto”) ha richiesto ed ottenuto i waivers dalle banche finanziatrici.

Si evidenzia che nel corso del periodo è stato rimborsato anticipatamente il finanziamento erogato da Banca Popolare di Bergamo per un importo pari a 6,8 milioni di Euro; è stato inoltre acceso un nuovo finanziamento con il Banco Popolare per un importo pari a 7,5 milioni di Euro.

Con riferimento alle garanzie, il Finanziamento della Capogruppo prevede, tra l’altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche sugli stabilimenti per la complessiva somma di 50,4 milioni di Euro.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali sugli impianti e macchinari degli stabilimenti per la complessiva somma di 20 milioni di Euro.

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull’indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (Interest Rate Swap) sui finanziamenti in essere al 30 giugno 2016.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2016:

Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Valore nozionale (€/000)	Interessi	Liquidazione interessi	Fair value derivato (€/000)
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	04.06.2020	12.000	0,42% fisso	Semestrale	(150)
					<u>Euribor 6m</u>		
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	18.571	0,45% fisso	Semestrale	(324)
					<u>Euribor 6m</u>		
				<b>30.571</b>			<b>(474)</b>

Di seguito la gerarchia dei livelli di valutazione del fair value dei derivati:

- livello 1: i dati utilizzati nelle valutazioni sono rappresentati da prezzi quotati su mercati in cui sono scambiati attività e passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- livello 2: i dati utilizzati nelle valutazioni, diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1, sono osservabili per l'attività o la passività finanziaria, sia direttamente (prezzi) che indirettamente (derivati dai prezzi);
- livello 3: dati non osservabili, nel caso in cui i dati osservabili non siano disponibili e, quindi, ci sia un'attività di mercato modesta o inesistente per le attività e passività oggetto di valutazione.

Classificazione	30.06.2016	Fair value alla data del bilancio utilizzando:		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati non-corrente	<b>323</b>	323	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	<b>151</b>	151	

## 19 Patrimonio Netto

Il capitale sociale, che ammonta a 140 milioni di Euro al 30 giugno 2016, è così costituito:

	Numero	Valore nominale unitario	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.527.656		139.898.710
Azioni di risparmio	273.338		101.290
<b>Totale</b>	<b>377.800.994</b>		<b>140.000.000</b>

Si ricorda che in data 2 novembre 2015 l'Assemblea degli Azionisti della Reno De Medici S.p.A. aveva deliberato tra l'altro, previa modifica dello Statuto, la costituzione di una "Riserva Disponibile", mediante riduzione volontaria del capitale ex art.2445 c.c, per un ammontare pari ad Euro 10.399.255,80, operazione che è divenuta efficace in data 29 febbraio 2016, finalizzata anche all'acquisto e disposizione di azioni proprie, come strumento di stabilizzazione dell'andamento del titolo.

E' stato pertanto autorizzato nella stessa sede un programma di acquisto e disposizione di azioni proprie il cui numero non potrà eccedere la quinta parte del capitale sociale.

In merito alle suddette operazioni sono stati ricevuti i waiver dalle banche finanziatrici in accordo con quanto previsto dai contratti di finanziamento.

Si evidenzia che a partire dal mese di giugno la società ha avviato il piano di acquisto delle azioni proprie che al 30 giugno 2016 ammontano a 581.600 per un valore pari a 182 mila Euro.

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo statuto di RDM prevede che qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore nominale dell'azione, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In proposito, si evidenzia che nel corso del 2016 sono stati distribuiti dividendi pari a 1.983 mila Euro.

Si evidenzia infine che il patrimonio netto al 30 giugno 2016 include la differenza tra il valore netto delle attività acquisite dalla società Cascades S.A.S, che alla data di acquisizione ammontavano a 14,1 milioni di Euro, ed il prezzo netto pagato di 11,3 milioni di Euro, pari a 2,8 milioni di Euro (per altre informazioni sulla determinazione del prezzo si rinvia al paragrafo "Principali fatti di rilievo"). Infatti, poiché la suddetta operazione di acquisizione risulta essere una Business combination under common control, l'operazione è stata contabilizzata in accordo al documento OPI 1 dell'Assirevi: la suddetta differenza non è stata contabilizzata a conto economico bensì ad incremento di patrimonio netto.

## **20. Altri debiti correnti e altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto**

li altri debiti, quota corrente, ammontano a 22,3 milioni di Euro (12 milioni di Euro al 31 dicembre 2015). Tale voce include essenzialmente i debiti verso i dipendenti per le retribuzioni differite, debiti verso l'Erario per i contributi sulle retribuzioni, debiti verso l'Erario per l'IVA, debiti verso Amministratori e Sindaci.

L'incremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto essenzialmente al consolidamento integrale della società Cascades S.A.S., pari a 7 milioni di Euro, e del Gruppo R.D.M. Marketing, pari a 1,2 milioni di Euro.

La voce Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto risulta essere pari a zero al 30 giugno 2016 a seguito del consolidamento integrale del Gruppo R.D.M. Marketing; infatti al 31 dicembre 2015 il saldo includeva il rapporto di natura finanziaria tra la Reno De Medici S.p.A. e la R.D.M. Marketing S.r.l.

## **21. Benefici ai dipendenti**

La voce "Benefici ai dipendenti" al 30 giugno 2016 ammonta a 33,2 milioni di Euro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 4,1 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (3,6 milioni di Euro) e del Gruppo R.D.M. Marketing (0,9 milioni di Euro).

Gli organici del Gruppo RDM al 30 giugno 2016 ammontano a 1.532 dipendenti (inclusi quelli di Cascades S.A.S., pari a 324, e del Gruppo R.D.M. Marketing, pari a 59), rispetto ai 1.166 dipendenti al 31 dicembre 2015.

## 22. Fondi rischi e oneri a lungo

I fondi rischi ed oneri a lungo ammontano al 30 giugno 2016 a 4,3 milioni di Euro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 1,6 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente al consolidamento integrale del Gruppo R.D.M. Marketing che ha comportato l'iscrizione nel bilancio di un Fondo Indennità Suppletiva di Clientela pari a 2,1 milioni di Euro.

## 23. Debiti commerciali e debiti correnti verso società collegate e a controllo congiunto

Il saldo al 30 giugno 2016 risulta così costituito:

	30.06.2016	31.12.2015	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Debiti commerciali	103.962	81.985	21.977
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	483	2.894	(2.411)
<b>Totale</b>	<b>104.445</b>	<b>84.879</b>	<b>19.566</b>

I "debiti commerciali" sono iscritti in bilancio per complessivi 104 milioni di Euro (82 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta essenzialmente al consolidamento integrale della società Cascades S.A.S., pari a 15,2 milioni di Euro, e del Gruppo R.D.M. Marketing, pari a 1,9 milioni di Euro.

I "Debiti verso società collegate e a controllo congiunto", pari a 0,5 milioni di Euro (2,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015), includono essenzialmente debiti di natura commerciale nei confronti di ZAR S.r.l.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuto al diverso criterio di consolidamento del Gruppo R.D.M. Marketing.

## 24. Operazioni non ricorrenti

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo non è stata influenzata da eventi e operazioni significative non ricorrenti così come definite dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 ad eccezione dell'operazione di acquisizione della società Cascades S.A.S. per la quale si rimanda alla Relazione al paragrafo "Principali fatti di rilievo".

## 25. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi

In merito alle principali vertenze in essere si rinvia a quanto illustrato nel paragrafo 5.8.

Tra gli impegni e garanzie concessi a terzi si evidenziano le seguenti posizioni:

- fidejussioni rilasciate a favore della Provincia di Belluno per un importo pari a 4,1 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fidejussione rilasciata a favore della Regione Lazio per un importo pari a 421 mila Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Villa Santa Lucia (FR);
- fidejussioni rilasciate al consorzio Comieco per 1,7 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane per 67 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Stogit S.p.A. per un importo pari a 177 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 228 mila di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore dell'Agenzia delle Entrate per Carta Service Friulana S.r.l. e Cartiera Alto Milanese in liquidazione per 669 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Cassa Conguaglio per un importo pari a 612 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Milano per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Frosinone per un importo pari a 386 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Margiuno S.r.l. per un importo pari a 88 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore del Politecnico di Milano per un importo pari a 72 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Unicredit per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Cariparma per un importo pari a 2,3 milioni di Euro.

Con riferimento ai rapporti tra i Soci della Manucor, si rinvia a quanto descritto nel paragrafo 14 "Partecipazioni".

### 5.7 Rapporti con parti correlate

Nel semestre non sono state poste in essere operazioni, né con parti correlate né con altri soggetti, di carattere atipico e inusuale o estranee alla normale gestione d'impresa o tali da arrecare pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Si evidenzia che a partire dal 1 gennaio 2011 è entrato in vigore il nuovo "Regolamento per operazioni con Parti Correlate", approvato dal CDA in data 8 novembre 2010 e revisionato in data 3 agosto 2011, in conformità a quanto previsto dal Regolamento in materia adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni.

Con riferimento al Bilancio semestrale consolidato abbreviato i rapporti con parti correlate hanno riguardato quelli in essere con:

- società controllante;
- società collegate;
- società a controllo congiunto;
- altre parti correlate.

Le operazioni tra la Reno De Medici S.p.A. e le sue società controllate consolidate sono state eliminate dal bilancio consolidato semestrale abbreviato e non sono quindi evidenziate in queste note illustrative.

Le operazioni poste in essere con le parti correlate sopra individuate, rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto di volta in volta interessato, e sono regolate secondo le usuali condizioni praticate dal mercato.

Tra le suddette operazioni si segnalano le seguenti:

- rapporti di natura commerciale relativi alla cessione di cartone con la società Cascades Asia Ltd, società commerciale appartenente al gruppo Cascades, ed operante principalmente nel mercato asiatico;
- rapporti commerciali con le società Pac Service S.p.A. ed Emmaus Pack S.r.l., relativi alla cessione di cartone e con la società Zar S.r.l. per l'acquisto di macero;
- prestazione di servizi generali e amministrativi rese dalle società del Gruppo Reno De Medici al gruppo R.D.M. Marketing;
- servizi di promozione commerciale e marketing forniti dalla R.D.M. Marketing S.r.l.

Si segnala che nell'ambito dell'operazione di cessione dello stabilimento di Ovaro alla RDM Ovaro S.p.A., la Reno De Medici S.p.A. e la FRIULIA S.p.A si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto, esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2014 e il 27 giugno 2017, ed un'opzione di vendita esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2015 e il 27 giugno 2017, avente per oggetto la partecipazione intestata alla FRIULIA S.p.A. nella RDM Ovaro S.p.A.

Ai sensi della delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006, si riportano le tabelle riepilogative dei rapporti sopra descritti:

### Crediti e debiti con parti correlate

	Attività correnti				Passività correnti		
	Crediti commerciali	Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Crediti finanziari verso società del Gruppo	Debiti commerciali	Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Cascades Europe S.A.S.				1.870	72		
Cascades GIE					7		
Cascades CTI					4		
Cascades Rollpack					23		
Cascades Asia Ltd	1.541						
Cascades Groupe Produits					1		
Cascades Canada ULC	5				7		1.253
Cascades MultiPro	16						
Pac Service S.p.A.		384					
ZAR S.r.l.			373				479
Emmaus Pack S.r.l.		7.937					4
<b>Totale</b>	<b>1.562</b>	<b>8.321</b>	<b>373</b>	<b>1.870</b>	<b>114</b>	<b>483</b>	<b>1.253</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>2,1 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>13,2%</b>	<b>0,1 %</b>	<b>100 %</b>	<b>5,6%</b>

### Costi e ricavi con parti correlate

	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo GmbH		10	
Careo S.A.S.		30	
R.D.M. Marketing S.r.l.		197	1
Cascades Asia Ltd	2.329		
Cascades S.A.S		1	
Pac Service S.p.A	2.218		
Cascades Multi pro	16		
ZAR Srl			3
Emmaus Pack S.r.l.	3.613	28	2
<b>Totale</b>	<b>8.176</b>	<b>266</b>	<b>6</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>3,8%</b>	<b>11,4%</b>	<b>35,3%</b>

	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Careo S.A.S.	12	
R.D.M. Marketing S.r.l.	4.532	5
Emmaus Pack S.r.l.	4	
ZAR S.r.l.	1.536	
Red. Imm. S.r.l.	20	
<b>Totale</b>	<b>6.104</b>	<b>5</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>3,6%</b>	<b>0,3%</b>

I compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Reno de Medici S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni ammontano rispettivamente a 176 mila Euro e 84 mila Euro.

#### 5.8. Procedimenti giudiziari ed arbitrati

##### *Rischi e vertenze in essere*

Nulla da segnalare

#### 5.9. Eventi successivi

Non si segnalano eventi successivi rilevanti da riportare.

## 6. 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 2016 in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale.

### ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

#### Settore cartone - società controllate

Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

RDM Blendecques S.a.s

Blendecques - Francia

Percentuale di possesso diretto 100%

Cascades S.A.S.

La Rochette - Francia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite RDM Blendecques S.A.S.)

R.D.M. Ovaro S.p.A.

Ovaro - Italia

Percentuale di possesso diretto 80%

Reno De Medici Arnsberg GmbH

Arnsberg - Germania

Percentuale di possesso diretto 94%

Percentuale di possesso indiretto 6% (tramite Cascades Grundstück GmbH & Co.KG)

Carta Service Friulana S.r.l.

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

## Settore servizi - società controllate

R.D.M. Marketing S.r.l.

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 70%

Percentuale di possesso indiretto 30% (tramite Cascades S.A.S)

Careo Gmbh

Krefeld - Germania

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

Careo S.a.s

Parigi - Francia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

Careo Spain S.L.

Prat de Llobregat - Barcellona - Spagna

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

Careo Ltd

Wednesbury - Regno Unito

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

Careo S.r.o.

Praga - Repubblica Ceca

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

Careo KFT

Budapest - Ungheria

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

Careo SP z.o.o.

Varsavia - Polonia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

Arnsberg - Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

### Settore cartone e altre produzioni industriali

Manucor S.p.A.

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 22,75%

Emmaus Pack S.r.l.

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 34,39%

Pac Service S.p.A.

Vigonza - Padova - Italia

Percentuale di possesso diretto 33,33%

ZAR S.r.l.

Silea - Italia

Percentuale di possesso diretto 33,33%

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETA'

### Settore cartone

Cartonnerie Tunisienne S.A.

Les Berges Du Lac - Tunisi

Percentuale di possesso diretto 5,274%

### Consorzi

Gas Intensive S.c.r.l.

Milano - Italia

Quota consortile

Comieco

Milano - Italia

Quota consortile

Conai

Milano - Italia

Quota consortile

Consorzio Filiera Carta

Frosinone - Italia

Quota consortile

C.I.A.C. S.c.r.l.

Valpenga (TO) - Italia

Quota consortile

Idroenergia S.c.r.l.

Aosta - Italia

Quota consortile

Paper Interconnector

Milano - Italia

Quota consortile

Università Carlo Cattaneo

Castellanza (VA) - Italia

Quota consortile

## ATTESTAZIONE

del bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti Robert Hall, in qualità di “Presidente del Consiglio di Amministrazione”, e Stefano Moccagatta, in qualità di “Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari” della Reno De Medici S.p.A., attestano, anche tenuto conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

- a) l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- b) l'effettiva applicazione,

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo dal 1 gennaio 2016 al 30 giugno 2016.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che:

3.1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2016:

- a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2. La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e allo loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La Relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 28 luglio 2016

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione

Robert Hall

Il Dirigente preposto alla  
redazione dei documenti  
contabili societari

Stefano Moccagatta



## RELAZIONE DI REVISIONE CONTABILE LIMITATA SUL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

**Agli Azionisti della  
RENO DE MEDICI S.p.A.**

### **Introduzione**

Abbiamo svolto la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Reno De Medici S.p.A. e controllate ("Gruppo Reno De Medici") al 30 giugno 2016. Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea. E' nostra la responsabilità di esprimere una conclusione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato sulla base della revisione contabile limitata svolta.

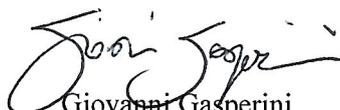
### **Portata della revisione contabile limitata**

Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato consiste nell'effettuare colloqui, prevalentemente con il personale della società responsabile degli aspetti finanziari e contabili, analisi di bilancio ed altre procedure di revisione contabile limitata. La portata di una revisione contabile limitata è sostanzialmente inferiore rispetto a quella di una revisione contabile completa svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) e, conseguentemente, non ci consente di avere la sicurezza di essere venuti a conoscenza di tutti i fatti significativi che potrebbero essere identificati con lo svolgimento di una revisione contabile completa. Pertanto, non esprimiamo un giudizio sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

### **Conclusioni**

Sulla base della revisione contabile limitata svolta, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2016 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.

  
Giovanni Gasperini  
Socio

Milano, 29 luglio 2016