Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2011

Relazioni e bilancio del 83° esercizio sociale
chiuso al 31 dicembre 2011

Assemblea ordinaria degli azionisti
26 aprile 2012 prima convocazione
27 aprile 2012 seconda convocazione

Reno De Medici

Milano, via durini 16/18
Capitale Sociale Euro 185.122.487,06
Codice fiscale e partita iva 00883670150

Indice

AVVISO DI CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

DATI DI SINTESI E INFORMAZIONI GENERALI

Organi societari e società di revisione pag. 13
Principali dati economico-finanziari del Gruppo e della Reno de Medici S.p.A. pag. 14
Società operative del gruppo al 31 dicembre 2011 pag. 16
Azionisti pag. 17

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Mercato di riferimento e andamento delle attività pag. 21
Principali operazioni del Gruppo Reno de Medici nel 2011 pag. 23
Principali rischi ed incertezze a cui Reno de Medici S.p.A. ed il gruppo sono esposti pag. 24
Andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo RDM pag. 26
Andamento economico, patrimoniale e finanziario della Reno de Medici S.p.A. pag. 32
Raccordo tra il risultato di periodo ed il patrimonio netto del Gruppo con la Capogruppo Reno de Medici S.p.A. pag. 36
Raccordo tra la posizione finanziaria netta del Gruppo con la Capogruppo Reno de Medici S.p.A. pag. 37
Altre informazioni pag. 38
Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio pag. 41
Evoluzione prevedibile della gestione pag. 42
Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pag. 43

BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO RENO DE MEDICI AL 31 DICEMBRE 2011

Conto economico consolidato pag. 87
Conto economico complessivo consolidato pag. 88
Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata pag. 89
Rendiconto finanziario consolidato pag. 91
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato pag. 92
Note illustrative pag. 93
Principi contabili pag. 95
Altre informazioni pag. 146
Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio pag. 149
Attestazione del Bilancio Consolidato pag. 150

Relazione della Società di Revisione pag. 151

Indice

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2011

Conto economico pag. 155
Conto economico complessivo pag. 156
Situazione patrimoniale - finanziaria pag. 157
Rendiconto finanziario pag. 159
Prospetto delle variazioni del patrimonio netto pag. 160
Note illustrative pag. 161
Principi contabili pag. 162
Allegato A - dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2011. pag. 213
Allegato B – elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate pag. 217
Allegato C – piani di compensi basati su strumenti finanziari pag. 219
Allegato D – Informazione ai sensi dell'art. 149-duodecies del regolamento emittenti consob pag. 221
Relazione del Collegio Sindacale pag. 222
Attestazione del Bilancio pag. 226

Relazione della Società di Revisione pag. 227

PROPOSTA DI DELIBERA

PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE DEL GRUPPO RENO DE MEDICI

I legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto di Reno De Medici S.p.A. (in seguito anche: RDM e/o la Società) sono convocati in Assemblea Ordinaria per il giorno 26 aprile 2012, alle ore 11.00, presso la sede legale, in Milano, Via Durini n. 16/18, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 27 aprile 2012, alle ore 12.00, presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari 6, in seconda convocazione, per discutere e deliberare sul seguente

Ordine del giorno

1. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011: delibere inerenti e conseguenti.
   - 1.1. Approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011, Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione.
   - 1.2. Presentazione Bilancio consolidato al 31 dicembre 2011;
   - 1.3. Presentazione Documento Socio – Ambientale per l'anno 2011.
2. Nomina del Collegio Sindacale per il triennio 2012-2014: delibere inerenti e conseguenti.
   - 2.1 Nomina dei tre Sindaci Effettivi e dei due Sindaci Supplenti
   - 2.2 Nomina del Presidente del Collegio Sindacale
   - 2.3 Determinazione del compenso annuale dei componenti il Collegio Sindacale
3. Conferimento dell'incarico di Revisione Legale dei Conti per il novennio 2012-2020: delibere inerenti e conseguenti.
   - 3.1. Conferimento dell'incarico di Revisione Legale dei Conti per il novennio 2012-2020;
   - 3.2. Determinazione del relativo compenso.
4. Relazione sulla Remunerazione ex art. 123 *ter* D. Lgs. 58/98: delibere inerenti e conseguenti.

* * *

INFORMAZIONI RELATIVE AL CAPITALE SOCIALE E ALLE AZIONI CON DIRITTO DI VOTO

Si precisa che:

a) il capitale sociale è, alla data di pubblicazione del presente avviso, di Euro 185.122.487,06, diviso in n. 377.800.994 azioni del valore nominale di Euro 0,49 cadauna ripartite in:
   1) n. 377.471.641 azioni ordinarie;
   2) n. 329.353 azioni di risparmio convertibili in azioni ordinarie che, ai sensi dell'art. 6 dello Statuto Sociale, non hanno diritto di voto nelle assemblee sia ordinarie sia straordinarie;

b) ciascuna azione ordinaria dà diritto ad un voto in Assemblea;

c) la Società non detiene azioni proprie.

Integrazione dell'Ordine del Giorno

Ai sensi dell'art. 126-*bis* del D. Lgs. n. 58/98, gli Azionisti che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti. La domanda deve essere presentata per iscritto dagli Azionisti proponenti mediante deposito presso la sede legale della Società in Milano, Via Durini n. 16/18, invio mediante raccomandata A.R. ovvero tramite posta elettronica certificata all'indirizzo renodemedici@pec.it, unitamente ad idonea documentazione attestante la relativa legittimazione. Entro il predetto termine di dieci giorni e con le medesime modalità deve essere presentata, da parte degli Azionisti proponenti, una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione. L'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli amministratori o sulla base di un progetto o relazione dagli stessi predisposti. L'eventuale elenco integrato delle

materie da trattare in Assemblea sarà pubblicato almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'assemblea con le stesse modalità di pubblicazione del presente avviso. Contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione sarà messa a disposizione del pubblico, sempre a cura della Società e nelle medesime forme, la relazione predisposta dagli Azionisti richiedenti, accompagnata dalle eventuali valutazioni del Consiglio di Amministrazione.

Legittimazione all'intervento e modalità di partecipazione

Ai sensi dell'articolo 83-*sexies* del D. Lgs. n. 58/98 e degli articoli 8 e 9 dello Statuto Sociale, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata da un intermediario abilitato ai sensi della disciplina applicabile, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto al termine del settimo giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione (ovverosia il 17 aprile 2012).

Coloro che risulteranno titolari delle azioni successivamente al 17 aprile 2012 non avranno pertanto diritto di partecipare e votare in Assemblea.

I titolari di azioni eventualmente non ancora dematerializzate dovranno preventivamente consegnare le stesse ad un intermediario abilitato per la loro immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 17 del Provvedimento Congiunto Consob / Banca d'Italia del 24 dicembre 2010 e chiedere la trasmissione della comunicazione sopra citata.

I legittimati all'intervento in Assemblea sono invitati a presentarsi in anticipo rispetto all'orario di convocazione della riunione in modo da agevolare le operazioni di registrazione, le quali avranno inizio a partire dalle ore 11.30.

Coloro i quali abbiano il diritto di intervenire in Assemblea possono farsi rappresentare mediante delega scritta o conferita in via elettronica, ai sensi della normativa vigente. A tal fine, potrà essere utilizzato il modulo di delega reperibile presso la sede legale e sul sito *internet* della Società www.renodemedici.it. La delega può essere trasmessa mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso la sede legale della Società in Via Durini n. 16/18, 20122 Milano, all'attenzione dell'Ufficio Legale ovvero mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta elettronica certificata renodemedici@pec.it.

Qualora il rappresentante consegni o trasmetta alla Società una copia della delega, deve attestare sotto la propria responsabilità la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante.

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto, per alcune o tutte le materie all'ordine del giorno, a Studio Segre S.r.l., rappresentante designato dalla Società ai sensi dell'articolo 135-*undecies* del D. Lgs. 58/98, utilizzando lo specifico modulo di delega reperibile sul suddetto sito *internet* della Società; la delega deve pervenire a mezzo raccomandata A.R. presso Studio Segre S.r.l., in Via Valeggio n. 41, 10129 Torino ovvero mediante comunicazione tramite posta elettronica certificata all'indirizzo segre@legalmail.it entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione (ossia, entro il 24 aprile 2012). La delega non ha effetto con riguardo alle proposte per le quali non siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra (ossia, entro il 24 aprile 2012). La comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea è necessaria anche in caso di conferimento della delega al rappresentante designato dalla Società; pertanto, in mancanza della predetta comunicazione, la delega dovrà considerarsi priva di effetto.

DIRITTO DI PORRE DOMANDE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO

Si informano i signori Titolari del Diritto di Voto che, ai sensi dell'art. 127-*ter* del D. Lgs. 58/98, è possibile formulare domande inerenti gli argomenti posti all'ordine del giorno facendole pervenire alla Società mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso la sede legale della Società ovvero mediante comunicazione all'indirizzo di posta elettronica certificata renodemedici@pec.it sino al giorno antecedente la data fissata per l'assemblea in prima convocazione. Le risposte alle domande pervenute saranno formulate nel corso dell'Assemblea.

Nomina del Collegio Sindacale

Alla nomina del Collegio Sindacale si procede ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale al quale si rinvia.

La nomina del Collegio Sindacale avverrà sulla base di liste, presentate dai soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, in Milano, Via Durini n. 16/18, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e saranno soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro tempore vigente.

Ogni Azionista e/o i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alle presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista, né possono votare liste diverse ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuibili ad alcuna lista.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 4,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, congiuntamente con le informazioni che consentano l'identificazione del soggetto che procede alla trasmissione delle liste. La titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste da parte degli Azionisti è attestata mediante apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi della disciplina applicabile, comprovante la titolarità del numero di azioni rappresentate, determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore degli Azionisti nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

I candidati alla carica di sindaco devono essere in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nel decreto del Ministero della Giustizia 30 marzo 2000 n. 162. I candidati devono altresì essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge.

Non possono essere nominati sindaci coloro i quali eccedano i limiti al cumulo degli incarichi previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. I nominativi dei candidati sono comunque in numero non superiore a tre per la sezione relativa ai sindaci effettivi e a due per la sezione relativa ai sindaci supplenti. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori contabili e avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Unitamente a ciascuna lista devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti di indipendenza, professionalità e di onorabilità prescritti dalla normativa vigente. Unitamente alle liste deve essere depositato presso la sede sociale il curriculum vitae dei candidati, contenente (i) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascuno di essi, nonché (ii) l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti da ciascuno di essi presso altre società alla data di presentazione della lista. Si raccomanda ai candidati di segnalare eventuali variazioni negli incarichi fino al giorno di effettivo svolgimento della riunione assembleare.

Nel caso in cui entro il 1° aprile 2012 sia depositata una sola lista ovvero siano depositate soltanto liste presentate da soci che risultino collegati tra loro ai sensi dell'art. 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti, potranno essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data. In tal caso le soglie previste per la presentazione delle liste sono ridotte alla metà, e quindi al 2,25% del capitale sociale.

Documentazione

Si rende noto che contestualmente alla pubblicazione del presente avviso, è stata messa a disposizione del pubblico mediante deposito presso la sede legale della Società, in Milano, Via Durini n. 16/18, e presso Borsa Italiana S.p.A., nonché sul sito *internet* della Società con facoltà di ottenerne copia, la Relazione del Consiglio di Amministrazione sugli argomenti posti all'ordine del giorno.

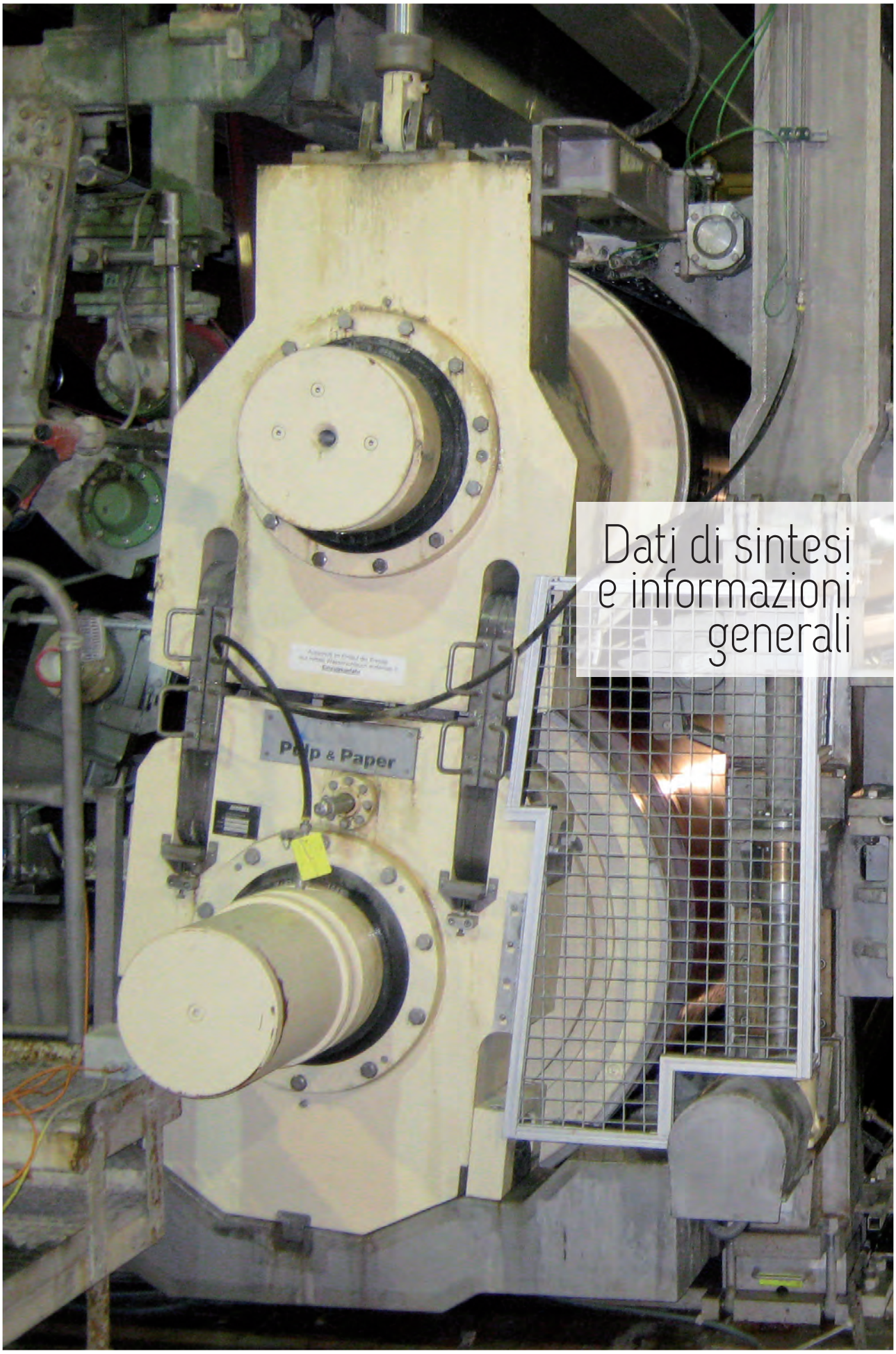
La relazione Finanziaria Annuale, comprendente il progetto di Bilancio di Esercizio, il Bilancio Consolidato, la Relazione sulla Gestione, La Relazione ex art. 123 *bis* TUF, l'Attestazione del Dirigente Preposto e dell'organo dele-

gato, la Relazione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione Legale dei Conti, nonché la Relazione sulla Remunerazione ex art. 123 *ter* TUF, saranno messi a disposizione del pubblico nei termini di legge presso la sede legale della Società, in Milano, Via Durini n. 16/18, e presso Borsa Italiana S.p.A., con facoltà di ottenerne copia.

Tutta la documentazione è consultabile sul sito *internet* www.renodemedici.it dove è pure reperibile lo Statuto Sociale.

Milano, 15 marzo 2012

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Christian Dubè



Dati di sintesi e informazioni generali

ORGANI SOCIETARI E SOCIETÀ DI REVISIONE

Consiglio di Amministrazione

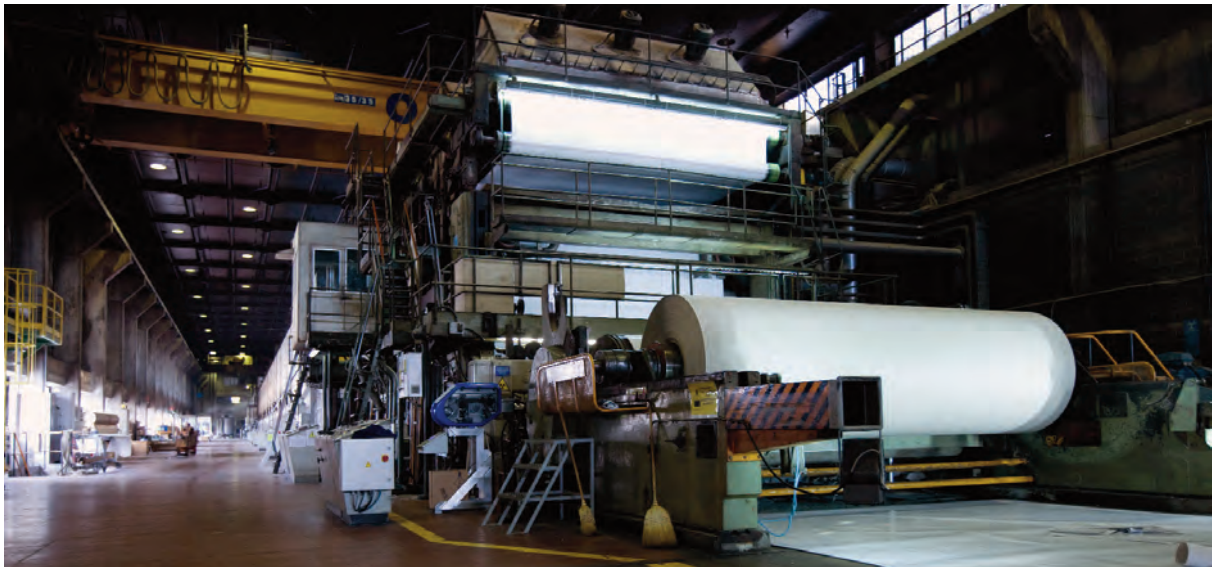
Christian Dubé	Presidente
Giuseppe Garofano	Vice Presidente
Ignazio Capuano	Amministratore Delegato
Giulio Antonello	Consigliere
Robert Hall	Consigliere
Sergio Garribba	Consigliere
Laurent Lemaire	Consigliere
Vincenzo Nicastro	Consigliere
Carlo Peretti	Consigliere

Collegio Sindacale

Sergio Pivato	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Carlo Tavormina	Sindaco effettivo
Domenico Maisano	Sindaco supplente
Myrta de' Mozzi	Sindaco supplente

Revisori contabili indipendenti

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO E DELLA RENO DE MEDICI S.P.A.

Di seguito si espongono i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2011, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al Gruppo Reno De Medici ("Gruppo" o "Gruppo RDM").

GRUPPO RDM *(milioni di Euro)*	2011	2010
DATI ECONOMICI [1]		
Ricavi di vendita	507	504
Margine operativo lordo (EBITDA)	30	40
Ammortamenti e svalutazioni	(28)	(28)
Risultato operativo (EBIT)	2	12
Utile (Perdita) d'esercizio ante attività operative cessate	(2)	2
Utile (Perdita) d'esercizio	(3)	2
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo	(3)	1
DATI PATRIMONIALI		
- Attività non correnti [2]	253	259
- Attività non correnti destinate alla vendita	1	1
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi [3]	(51)	(57)
- Attività (passività) correnti [4]	(11)	(16)
- Circolante commerciale [5]	48	76
Capitale investito netto (CIN) [6]	240	263
Indebitamento finanziario netto [7]	87	106
Patrimonio netto	153	157
INDICI		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	5,9%	7,9%
Risultato operativo / CIN	0,8%	4,6%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	36,3%	40,3%

(1) Vedi Prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM.
(2) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – totale della voce "Attività non correnti" al netto delle voci di dettaglio "Crediti commerciali".
(3) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle "Passività non correnti": "Altri debiti", "Imposte differite", "Benefici ai dipendenti" e "Fondi rischi e oneri a lungo".
(4) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Altri crediti", classificati tra la voce "Attività correnti", al netto delle seguenti voci di dettaglio "Altri debiti", "Imposte correnti" e "Benefici ai dipendenti", classificate tra la voce "Passività correnti".
(5) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle voci di dettaglio "Rimanenze", "Crediti commerciali" e "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto " classificati nella voce "Attività correnti" e la voce di dettaglio "Crediti commerciali" classificata nella voce "Attività non correnti", al netto della voce di dettaglio "Debiti commerciali" e "Debiti verso società collegate e a controllo congiunto ", classificata nella voce "Passività correnti".
(6) Sommatoria delle voci sopra riportate.
(7) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Strumenti derivati" classificata tra le "Attività non correnti", "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto ", classificate tra le "Attività correnti", al netto delle seguenti voci di dettaglio "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Strumenti derivati", classificati tra le "Passività non correnti", e "Debiti verso banche e altri finanziatori", "Strumenti derivati" e "Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto ", classificati tra le "Passività correnti".

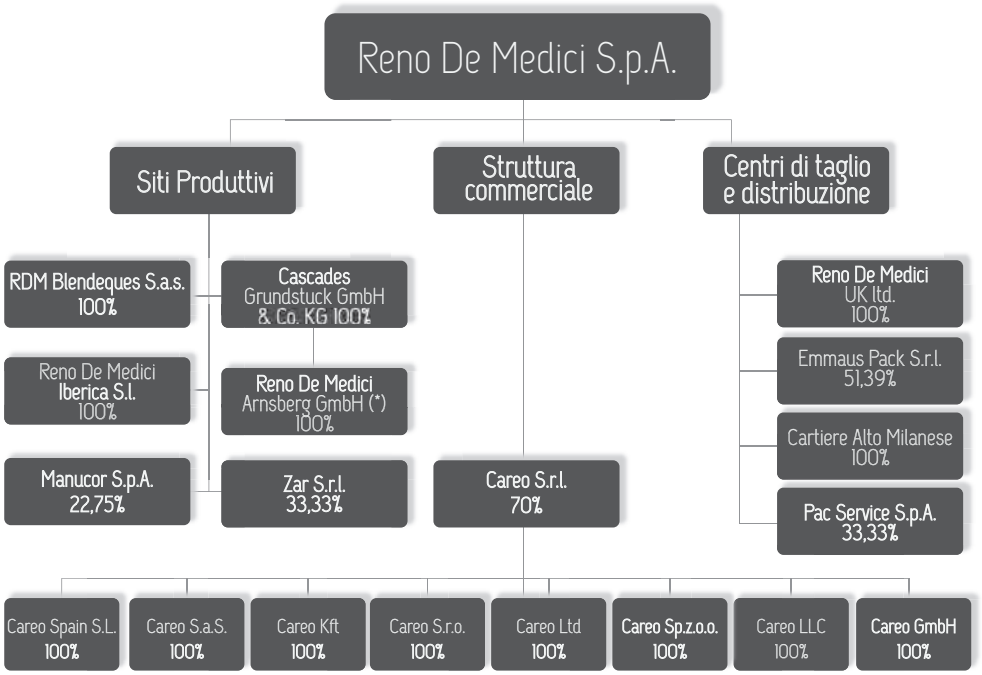
Si espongono di seguito i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2011, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al bilancio della Capogruppo.

RDM *(milioni di Euro)*	2011	2010
DATI ECONOMICI [8]		
Ricavi di vendita	284	295
Margine operativo lordo (EBITDA)	20	23
Ammortamenti e svalutazioni	(16)	(18)
Risultato operativo (EBIT)	4	5
Utile (Perdita) d'esercizio	4	4
DATI PATRIMONIALI		
- Attività non correnti [9]	265	271
- Attività non correnti destinate alla vendita	1	1
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi [10]	(21)	(29)
- Attività (passività) correnti [11]	(5)	(11)
- Circolante commerciale [12]	23	53
Capitale investito netto (CIN) [13]	264	285
Indebitamento finanziario netto [14]	111	136
Patrimonio netto	153	149
INDICI		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	7,0%	7,8%
Risultato operativo / CIN	1,5%	1,8%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	42%	47,7%

(8) Vedi Prospetti contabili di RDM.
(9) Vedi Prospetti contabili RDM – totale della voce "Attività non correnti".
(10) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle "Passività non Correnti": "Altri debiti", "Imposte differite", "Benefici ai dipendenti" e "Fondi rischi e oneri a lungo".
(11) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Altri crediti" classificati tra la voce "Attività correnti", al netto della voce di dettaglio "Altri debiti", "Imposte correnti" e "Benefici ai dipendenti", classificati tra le "Passività correnti".
(12) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle voci di dettaglio "Rimanenze", "Crediti commerciali", "Crediti verso società del Gruppo" classificati nella voce "Attività correnti", al netto della voce di dettaglio "Debiti commerciali", "Debiti verso società del Gruppo", classificate nella voce "Passività correnti".
(13) Sommatoria delle voci sopra riportate.
(14) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio: "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso le società del Gruppo", classificate tra le "Attività correnti", al netto delle seguenti voci di dettaglio "Debiti verso banche e altri finanziatori", "Strumenti derivati" e "Altri debiti verso società del Gruppo", classificati tra le "Passività non correnti", e "Debiti verso banche e altri finanziatori", "Strumenti derivati" e "Altri debiti verso società del Gruppo", classificati tra le "Passività correnti".

SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011

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

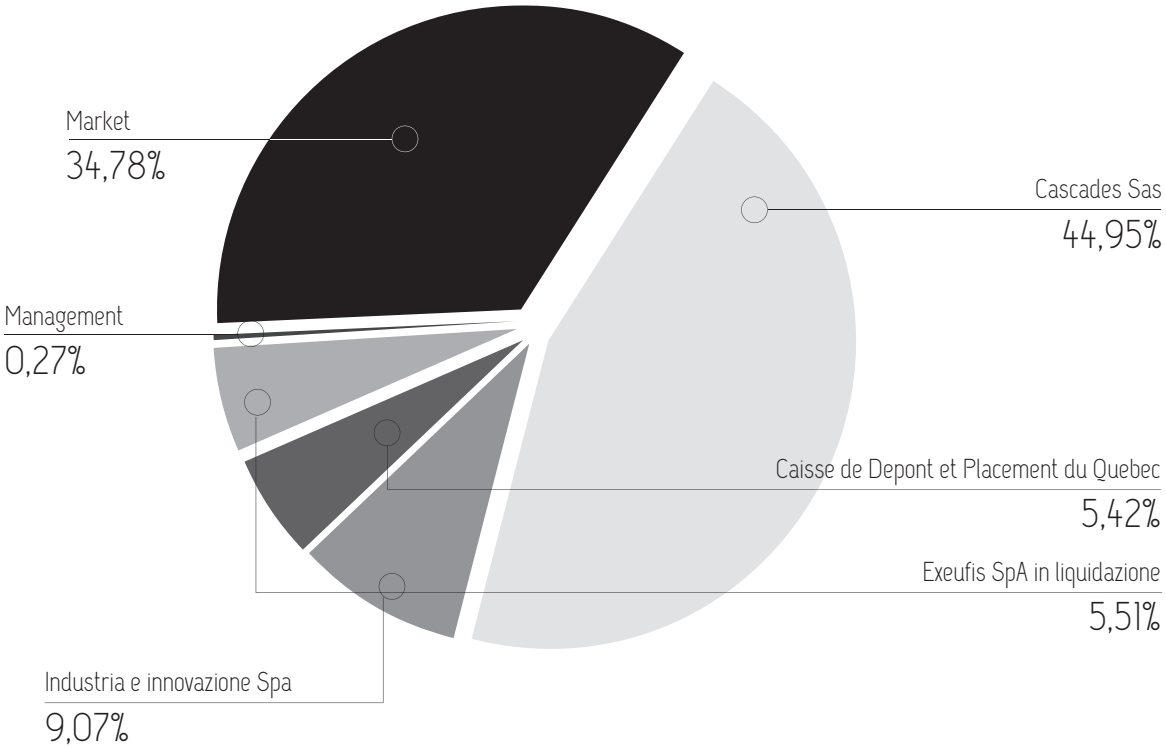


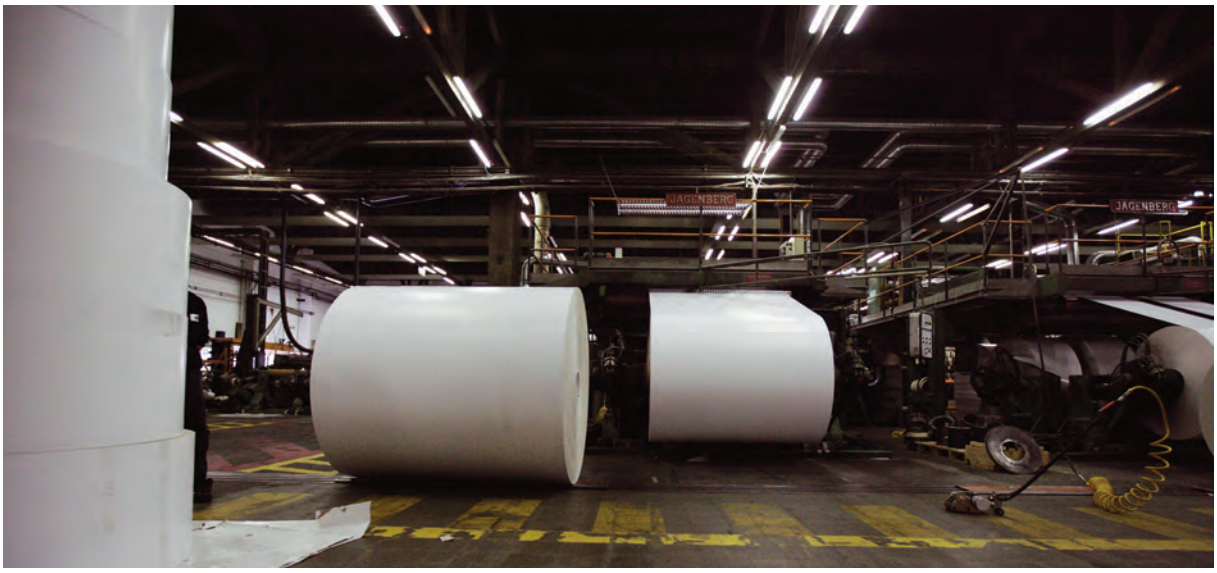
(*) Società controllata al 94% da Reno De Medici S.p.A. e al 6% da Cascades GrundstÜck GmbH & Co.KG.

AZIONISTI

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di RDM alla data del 21 marzo 2012, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 e dell'art. 152-octies, comma 7 del TUF nonché dai dati resi noti dalla Consob.

Azioni ordinarie	n.	377.471.641
Azioni di risparmio convertibili	n.	329.353
Totale azioni	**n.**	**377.800.994**





Relazione degli amministratori sulla gestione

MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ

Il Gruppo Reno De Medici chiude il 2011 in un contesto economico generale negativo, segnato dal deterioramento che si è prodotto nella seconda parte dell'anno dopo un primo semestre ancora positivo.

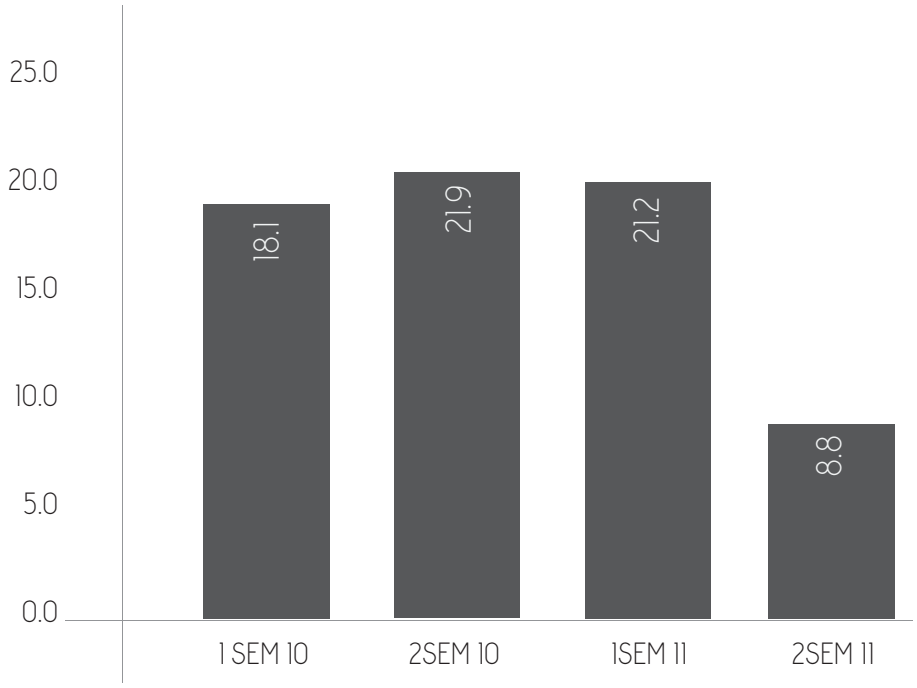


Fig 1.:" EBITDA 2010-2011 Trend "

Le turbolenze sui mercati finanziari, europei in particolare, e le relative incertezze si sono riverberate sull'economia reale, determinando il sensibile rallentamento del flusso degli ordinativi, accentuato dal maggior ricorso all'utilizzo delle scorte da parte degli operatori industriali anche in presenza della minore propensione al consumo da parte delle famiglie.
A ciò si sommano altri problemi oggettivi: gli USA continuano a confrontarsi con un livello di disoccupazione che mantiene depressi i consumi; il Giappone risente tuttora degli effetti provocati dal disastro nucleare. Anche l'economia asiatica rallenta, ad effetto delle politiche di raffreddamento monetario in atto in alcuni grandi paesi quali Cina ed India.
Tale scenario si è riflesso in egual misura anche sulla domanda di cartoncino patinato, che a livello europeo ha registrato nel 2011 un calo del 4% rispetto al 2010, quale si registra in tutti i paesi con l'eccezione della sola Germania, che resta sostanzialmente allineata ai valori dell'anno precedente.
In questo contesto, tutti i principali produttori hanno proceduto a temporanee fermate degli stabilimenti nell'ultima parte dell'anno.

La produzione del Gruppo nel periodo ha raggiunto le 854 mila tonnellate, rispetto alle 930 mila tonnellate del 2010; il calo è interamente ascrivibile al terzo e soprattutto al quarto trimestre, per le fermate che la Società ha disposto in tutti gli stabilimenti. Con riferimento ai volumi venduti, le quantità spedite ammontano a circa 878 mila tonnellate, rispetto alle 946 mila tonnellate del 2010.

I ricavi del Gruppo Reno De Medici hanno raggiunto nel 2011 i 507 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 504 milioni del 2010, ma con una diversa evoluzione dei fattori, che vede la flessione dei volumi sostanzialmente compensata dagli aumenti di prezzi di vendita effettuati nel corso del 2010 ed all'inizio del 2011, a loro volta determinati dai continui aumenti dei costi delle materie prime.

In contrazione l'EBITDA, che è passato dai 40 milioni di Euro nel 2010 ai 30 milioni di Euro consuntivati nel 2011. Il confronto riflette anzitutto il calo dei volumi di vendita, per il deterioramento della situazione generale, e per le strategie di gestione delle scorte - *destocking* - operate dai clienti. Gli aumenti dei prezzi di vendita non sono stati sufficienti a coprire gli aumenti dai principali fattori di produzione: materie prime d'impasto, prodotti chimici, energia.

I prezzi dei principali fattori di produzione sono rimasti attestati su livelli elevati, sia per quanto riguarda le fibre vergini e di recupero, sia per quanto riguarda l'energia; si è comunque fermata la tendenza al rialzo, a causa delle preoccupazioni legate al ridimensionamento delle prospettive di ripresa dell'economia.
Per quanto riguarda le materie prime fibrose, dopo il rialzo dei prezzi delle fibre di recupero registrato nel primo semestre, negli ultimi mesi si sono manifestati alcuni segnali di inversione di tendenza, anche in relazione ai minori acquisti di maceri da parte dei produttori dell'Estremo Oriente. In calo anche le fibre vergini, a motivo del livello elevato delle scorte e della debolezza della domanda. Sostanzialmente stabili nel quarto trimestre i prezzi dei componenti chimici, dopo gli aumenti registrati nei trimestri precedenti.
Sul fronte dell'energia, i prezzi sono rimasti attestati su livelli elevati, senza peraltro registrare ulteriori rialzi nonostante la crisi Iraniana, dato che la debolezza della domanda, ha neutralizzato le tensioni prodottesi sul lato dell'offerta.

PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI NEL 2011

Nel mese di aprile 2011 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato un Piano di Incentivazione dedicato al Management, basato su strumenti finanziari, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114 bis del D. Lgs. n. 58/98.

Se ne illustrano nel seguito le caratteristiche principali.

Piano per il Management basato su "Performance Phantom Shares" per il periodo 2011-2012-2013

Il Piano ha come beneficiari alcuni Managers del Gruppo RDM, ed é volto a strutturare la parte variabile della remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli altri dirigenti chiave.
Il Piano prevede l'attribuzione di complessive nr. 8.265.000 performance phantom shares diversamente distribuite ai beneficiari, a cui si aggiungono nr. 2.393.000 performance phantom shares da assegnarsi a nuovi possibili beneficiari che saranno individuati secondo il Regolamento del Piano.
Il Piano prevede che i Beneficiari ricevano un compenso in denaro collegato al raggiungimento di specifici obiettivi quali il return on invested capital ed i financial ratios al 31 dicembre di ciascun anno 2011-2012-2013; in caso di raggiungimento degli obiettivi per uno e/o due anni e/o nel caso di raggiungimento parziale degli obiettivi in uno e/o due e/o tre anni, al fine della formula si calcolerà il numero di Phantom Shares che rilevano suddividendo il numero complessivo di strumenti finanziari assegnati per il numero di anni di durata del Piano.

PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI RENO DE MEDICI S.P.A. ED IL GRUPPO SONO ESPOSTI

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La Società ed il Gruppo, come tutti gli operatori industriali, sono esposti ai rischi legati all'evoluzione dell'attuale crisi economica, aggravatasi nel secondo semestre del 2011. Tale situazione dovrebbe protrarsi anche nei primi mesi del 2012, mentre per la parte finale dell'anno sono attesi i primi tenui segnali di una ripresa, che dovrebbe manifestarsi in modo più evidente solo nel 2013.
Tale congiuntura genera in primo luogo un rischio legato ai volumi di vendita: esso, pur non essendo eliminabile, può essere contenuto con le opportune azioni che il Gruppo può disporre per adeguare i livelli di produzione alla domanda reale.
Per quanto riguarda specificamente il settore del cartoncino da imballaggio, ci si attende che i rischi legati al perdurare del contesto recessivo vengano mitigati dalla riduzione delle scorte in giacenza presso trasformatori e clienti finali, con conseguente necessità di procedere alla loro ricostituzione.
In tale contesto, un altro fattore di rischio è legato al credito, per la crescente difficoltà di molti clienti a fare fronte puntualmente ai pagamenti. Tale difficoltà è anche legata alla politica restrittiva applicata dagli Istituti Finanziari nella concessione di finanziamenti; in questo senso, peraltro, le recenti misure adottate dalla BCE dovrebbero avere assicurato al sistema bancario la liquidità necessaria per allentare la politica restrittiva finora adottata.

Un altro fattore di rischio è legato all'evoluzione dei prezzi delle materie prime d'impasto che si prospetta però leggermente meno critica che in passato, dato che la tendenza al rialzo che ha caratterizzato gli ultimi due anni sembra essersi attenuata.

Al contrario, permane il rischio legato ai prezzi dell'energia, che si prospettano in crescita. Tale rischio racchiude una componente legata al cambio con il dollaro americano, essendo i prezzi dei fattori energetici, gas naturale e carbone in particolare, direttamente o indirettamente legati alle oscillazioni del prezzo del petrolio e del cambio. La situazione viene comunque continuamente e attentamente monitorata dalle Funzioni Aziendali preposte.

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 sufficienti per fare fronte al fabbisogno ragionevolmente prevedibile per il 2012.

Rischi connessi ai tassi di interesse

L'esposizione al rischio legato ai tassi di interesse riguarda sia le linee di credito a medio-lungo termine che le linee a breve. L'indebitamento a medio lungo termine ammonta al 31 dicembre 2011 a 59,8 milioni di Euro. Di essi, 32,5 milioni di Euro sono a tasso variabile non protetto da copertura. Le linee di credito a breve termine, utilizzate al 31 dicembre 2011 per un importo pari a 29,6 milioni di Euro, sono tutte a tasso variabile.
Dopo l'aumento dei tassi di interesse registrati nel 2011, la loro evoluzione prospettica fa ritenere che nel corso del 2012 non si verifichino eventi rilevanti negativi legati alla loro fluttuazione.

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, la possibilità di accedere a finanziamenti adeguati.

Per far fronte a tale rischio, la Tesoreria del Gruppo assicura la flessibilità della provvista fondi anche attraverso l'accesso a linee di credito diversificate .
Al 31 dicembre 2011, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 86,6 milioni di Euro, con una diminuzione di 19,9 milioni di euro rispetto ai 106,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

Rischio credito

Come detto in apertura della presente sezione, il rischio credito si sostanzia nell'esposizione della Società e del Gruppo all'insolvenza dei propri clienti. Al fine di gestire correttamente tale rischio, RDM ha stipulato contratti di assicurazione con una primaria Società di assicurazione del credito. Eventuali posizioni non assicurate e/o non assicurabili sono monitorate costantemente dalle competenti Funzioni Aziendali.
Inoltre nel corso del 2010 la Capogruppo ha sottoscritto un contratto di cessione pro-soluto di crediti a fronte del quale al 31 dicembre 2011 sono stati smobilizzati crediti commerciali per una ammontare complessivo pari a circa 14,4 milioni di Euro.
Per la riduzione di tale rischio il Gruppo ha inoltre adottato una politica del credito ai clienti restrittiva, che prevede un attento monitoraggio delle posizioni considerate a rischio. Le politiche adottate hanno finora consentito il contenimento delle perdite sui crediti, e le criticità emerse non evidenziano uno specifico deterioramento della situazione generale del credito.

Rischio cambiario

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 é denominata una parte rilevante dei ricavi verso i mercati "Overseas" e, per quanto riguarda i costi, agli acquisti di alcune materie prime e dell'energia. Stante 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.

Conclusioni

Per un'analisi più dettagliata nonché per il confronto tra l'esercizio 2011 e 2010, si rinvia ai capitoli relativi agli Strumenti finanziari e gestione del rischio del Gruppo RDM e della Capogruppo.

ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO RDM

Si riportano di seguito i risultati economici del Gruppo RDM, le principali voci dello stato patrimoniale e la composizione della posizione finanziaria netta.

Risultati economici

GRUPPO RDM *(migliaia di Euro)*	2011	%	2010	%
Ricavi di vendita	507.051	100,00%	503.599	100,00%
Costi operativi [15]	(486.601)		(482.911)	
Altri proventi (oneri) operativi [16]	9.560		19.335	
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	**30.010**	**5,92%**	**40.023**	**7,95%**
Ammortamenti e svalutazioni	(27.879)		(27.992)	
Risultato Operativo (EBIT)	**2.131**	**0,42%**	**12.031**	**2,39%**
Proventi (oneri) finanziari netti	(7.785)		(7.061)	
Proventi (oneri) da partecipazione	(670)		224	
Imposte	4.021		(3.155)	
Utile (perdita) di esercizio ante attività operative cessate	**(2.303)**	**(0,45%)**	**2.039**	**0,40%**
Attività operative cessate	(536)			
Utile (perdita) di esercizio	**(2.839)**	**(0,56%)**	**2.039**	**0,40%**
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza del Gruppo	**(3.125)**	**(0,62%)**	**1.367**	**0,27%**

Il Gruppo RDM ha conseguito nel 2011 ricavi di vendita per 507,1 milioni di Euro, rispetto ai 503,6 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

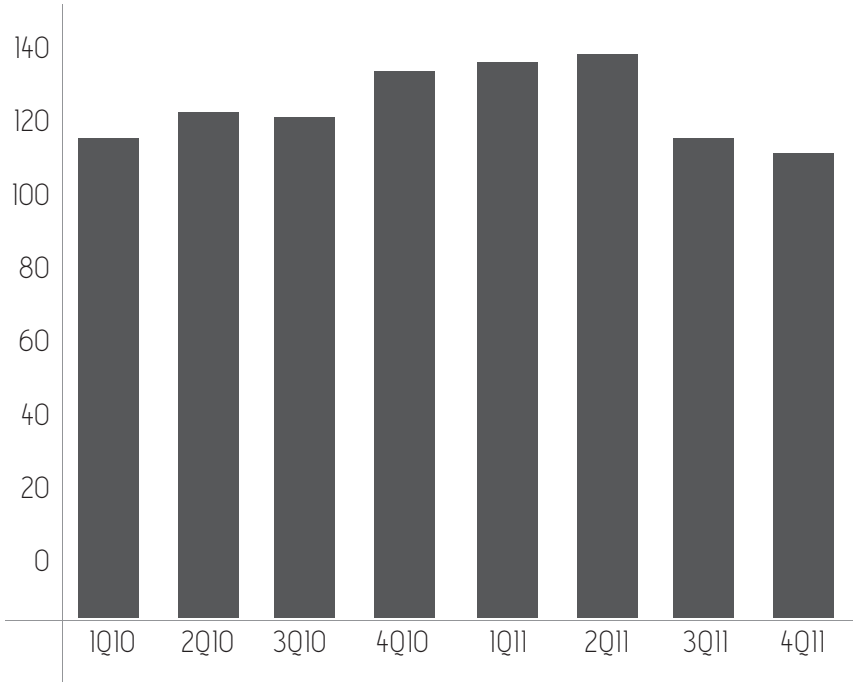


Fig 2.:" Ricavi 2010-2011 Quarterly Trend"

(15) Vedi Prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Costo Materie prime e servizi", "Costo del personale" e "Altri costi operativi".

(16) Vedi Prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Altri ricavi", "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti".

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

GRUPPO RDM *(migliaia di Euro)*	2011	%	2010	%
Aree				
Italia	170.645	34%	178.980	36%
UE	250.221	49%	249.477	49%
Extra UE	86.185	17%	75.142	15%
Totale ricavi di vendita	**507.051**	**100%**	**503.599**	**100%**

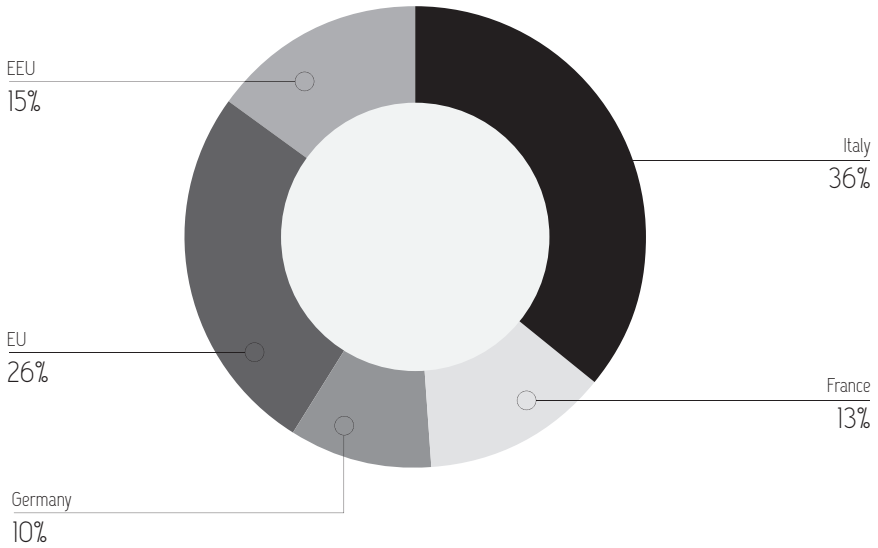


Fig 3.:" Ricavi per Area Geografica "

I ricavi del Gruppo Reno De Medici hanno raggiunto nel 2011 i 507 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 504 milioni di euro del 2010, ma con una diversa evoluzione dei fattori, che vede la flessione dei volumi sostanzialmente compensata dagli aumenti di prezzi di vendita effettuati nel corso del 2010 ed all'inizio del 2011, a loro volta determinati dai continui aumenti dei costi delle materie prime.

In contrazione l'EBITDA, che è passato dai 40 milioni di Euro nel 2010 ai 30 milioni di Euro consuntivati nel 2011. Il confronto riflette anzitutto il calo dei volumi di vendita, per il deterioramento della situazione generale, e per le strategie di gestione delle scorte - destocking - operate dai clienti. Gli aumenti dei prezzi di vendita non sono stati sufficienti a coprire gli aumenti dai principali fattori di produzione: materie prime d'impasto, prodotti chimici, energia.

Il Risultato Operativo (EBIT) consolidato è positivo per 2,1 milioni di Euro, rispetto ai 12,0 milioni di Euro consuntivati nello stesso periodo del 2010.

GRUPPO RDM *(migliaia di Euro)*	2011	2010
Oneri finanziari netti	(7.785)	(7.061)
Proventi (oneri) da partecipazioni	(670)	224
Totale	**(8.455)**	**(6.837)**

Gli Oneri Finanziari Netti aumentano, passando da 7,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 a 7,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, nonostante il calo dell'indebitamento, in relazione all'aumento dei tassi di interesse a breve, agli oneri derivanti dal maggiore utilizzo della fattorizzazione del credito e all'aumento degli oneri derivanti dal calcolo attuariale dei piani a benefici definiti concessi ai dipendenti del Gruppo.

La voce "Proventi (oneri) da partecipazioni" al 31 dicembre 2011 include sia l'effetto positivo della valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione detenuta in Careo S.r.l. e Pac Service S.p.a. e sia l'effetto negativo relativo ai risultati della partecipazione detenuta in Manucor S.p.A. anche'essa valutate con il metodo del patrimonio netto.

La voce imposte recepisce l'iscrizione in capo alla Capogruppo di imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse come meglio descritto nelle note illustrative.

Il risultato netto a fine 2011 risulta negativo per 2,8 milioni di Euro rispetto ad un utile di 2,0 milioni di Euro registrato nel 2010.

Il risultato di competenza del Gruppo è negativo per 3,1 milioni di Euro rispetto ad un utile di 1,4 milioni di Euro nel 2010.

Stato patrimoniale

La tavola che segue riporta le principali voci di stato patrimoniale.

GRUPPO RDM *(migliaia di Euro)*	2011	2010
Crediti commerciali [17]	93.836	121.016
Rimanenze	77.982	81.925
Debiti verso fornitori [18]	(123.879)	(127.227)
Circolante commerciale	**47.939**	**75.714**
Altre attività correnti [19]	5.393	3.856
Altre passività correnti [20]	(16.522)	(19.427)
Attività non correnti [21]	252.774	258.994
Attività non correnti destinate alla vendita	1.290	1.290
Passività non correnti [22]	(19.942)	(27.132)
Capitale investito	**270.932**	**293.295**
Benefici ai dipendenti e altri fondi [23]	(31.079)	(30.262)
Capitale investito netto	**239.853**	**263.033**
Posizione finanziaria netta [24]	86.565	106.458
Patrimonio netto	153.288	156.575
Totale fonti	**239.853**	**263.033**

(17) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Crediti commerciali" e "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto", classificate tra la voce "Attività correnti".
(18) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Debiti commerciali" e "Debiti verso società collegate e a controllo congiunto", classificate tra la voce "Passività correnti".
(19) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – voce di dettaglio "Altri crediti" e "Attività finanziarie disponibili per la vendita" classificati tra le "Attività correnti".
(20) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Altri debiti", "Fondo rischi e oneri a breve", "Benefici ai dipendenti" e "Imposte correnti", classificate nella voce "Passività correnti".
(21) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – totale della voce "Attività non correnti".
(22) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle "Passività non Correnti": "Altri debiti", "Imposte differite".
(23) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle "Passività non Correnti": "Benefici ai dipendenti" e "Fondi rischi e oneri a lungo".
(24) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività non correnti", "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto ", classificate tra le "Attività correnti", al netto delle seguenti voci di dettaglio "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Strumenti derivati", classificati tra le "Passività non correnti", e "Debiti verso banche e altri finanziatori", "Strumenti derivati" e "Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto ", classificati tra le "Passività correnti".

Il circolante commerciale si attesta a fine 2011 a 47,9 milioni di Euro, con una diminuzione di 27,8 milioni di Euro rispetto al 2010 a seguito, principalmente, del decremento dei volumi prodotti e venduti, dello sviluppo del programma di fattorizzazione del credito lanciato l'anno scorso (14,4 milioni di Euro contro i 7,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), della diminuzione delle scorte e degli effetti di alcuni sfasamenti temporali nelle dinamiche dei flussi di incasso e di pagamento.

La voce "Attività non correnti destinate alla vendita" si riferisce agli impianti e macchinari dello stabilimento di Marzabotto per i quali alla fine del 2011 è stato stipulato il relativo contratto di vendita; tale dismissione verrà perfezionata e completata nel corso del 2012.

Il decremento della voce "Attività non correnti" è dovuto al decremento del valore delle immobilizzazioni materiali per circa 4,4 milioni di Euro.

Il decremento della voce "Passività non correnti" è riconducibile al rigiro dell'effetto fiscale differito calcolato sulla differenza tra la valutazione al fair value alla data di acquisto dell'attivo immobilizzato (principalmente attività materiali e immateriali di Reno De Medici Arnsberg GMBH) ed il relativo valore fiscale.

Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto consolidato è pari a 86,6 milioni di Euro, con un diminuzione di 19,9 milioni di euro rispetto ai 106,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 ascrivibile sostanzialmente alla diminuzione del capitale circolante.

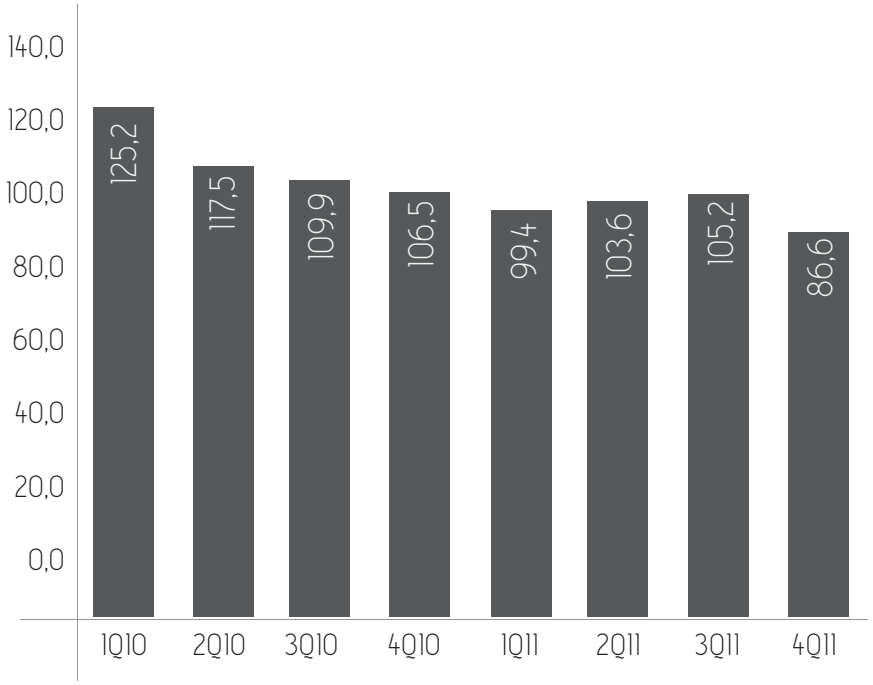


Fig 4.:" Posizione Finanziaria Netta 2010-2011 Quarterly Trend"

Si riporta di seguito una tavola riassuntiva con le variazioni registrate rispetto all'esercizio precedente:

GRUPPO RDM *(migliaia di Euro)*	2011	2010	Variazioni
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve [25]	3.756	2.601	1.155
Debiti finanziari a breve [26]	(42.764)	(51.723)	8.959
Valutazione derivati parte corrente [27]	(601)	(794)	193
Posizione finanziaria netta a breve	**(39.609)**	**(49.916)**	**10.307**
Debiti finanziari a medio termine [28]	(45.934)	(55.531)	9.597
Valutazione derivati parte non corrente [29]	(1.022)	(1.011)	(11)
Posizione finanziaria netta	**(86.565)**	**(106.458)**	**19.893**

Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2011 il Gruppo ha svolto in via continuativa attività di ricerca e sviluppo volta al costante rinnovamento tecnologico dei processi produttivi, nonché alla costante ricerca di un migliore utilizzo dei materiali impiegati nel processo produttivo, al fine di migliorare la qualità del prodotto o del processo. Si ricorda anche l'attività volta allo sviluppo di nuove aree di business e alla creazione di nuovi prodotti, già illustrata in apertura di relazione.

Investimenti tecnici

Nel corso del 2011 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti tecnici per 23,7 milioni di Euro (16,9 milioni di Euro nel 2010).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivo la riduzione dei costi variabili, l'incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e l'attenuazione dell'impatto ambientale.

Nello stabilimento della controllata tedesca Arnsberg gli interventi hanno riguardato il completamento della nuova "*shoe press*".

Nello stabilimento di Ovaro gli investimenti hanno riguardato la modifica della macchina continua al fine di aumentare la capacità produttiva, tramite l'installazione di una "*shoe press*"e di una pressa lisciante.

Nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano interventi di miglioramento e/o ammodernamento, ed in particolare la ricostruzione della parte umida della macchina continua.

Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Villa Santa Lucia si segnalano l'installazione di una nuova cassa di afflusso.

Nei restanti stabilimenti sono stati realizzati altri interventi di miglioramento e/o ammodernamento di impianti e macchinari.

(25) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM - Sommatoria della voce "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto " classificati tra le "Attività correnti".
(26) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM - Sommatoria della voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto " classificati tra le "Passività Correnti".
(27) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM - voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività correnti".
(28) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM - voce di dettaglio "Debiti verso banche e altri finanziatori" classificata tra le "Passività non correnti".
(29) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM - voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività non correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività non correnti".

Risorse umane

Il Gruppo RDM ritiene che le risorse umane costituiscano un elemento indispensabile per il successo e ritiene necessario dedicare attenzione alla loro formazione.

A seconda dello specifico incarico aziendale si eseguono sessioni formative mirate.

Di tutti gli interventi formativi organizzati per il proprio personale RDM conserva opportuna registrazione.

Le sessioni di formazione e addestramento vengono tenute da personale competente nella disciplina interessata e vengono documentate a cura del personale responsabile della loro esecuzione.

Al 31 dicembre 2011 gli organici del Gruppo ammontano a n. 1.502 unità.

Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti del Gruppo si è ridotto di 93 unità (1.595 dipendenti al 31 dicembre 2010).

Al 31 dicembre 2011 l'organico del Gruppo comprende n. 11 dirigenti, n. 398 quadri e impiegati n. 1.093 operai.

ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A.

Risultati economici

Di seguito si espongono i principali valori economici al 31 dicembre 2011, confrontati con quelli del precedente esercizio.

RDM *(migliaia di Euro)*	2011	2010
Ricavi di vendita	284.150	294.724
Costi operativi [30]	(276.561)	(284.446)
Altri proventi (oneri) operativi [31]	12.855	13.011
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	**20.444**	**23.289**
Ammortamenti e svalutazioni	(16.323)	(17.746)
Risultato Operativo (EBIT)	**4.121**	**5.543**
Proventi (oneri) finanziari netti	(6.710)	(6.061)
Proventi (oneri) da partecipazione	1.639	4.721
Imposte	4.954	(138)
Utile (perdita) di esercizio	**4.004**	**4.065**

Nel corso del 2011 i ricavi hanno registrato un lieve decremento del 3,59% circa rispetto al 2010 imputabile ai minori volumi di vendita (-12%) parzialmente compensato dall'aumento dei prezzi.

Si riporta di seguito la suddivisione per area geografica dei ricavi di vendita che evidenzia la tenuta del mercato nazionale (+2,7%) e un significativo calo nei Paesi dell'Unione Europea (-28%) controbilanciato in parte dall'incremento nei Paesi extra Ue (+13,5%):

RDM *(migliaia di Euro)*	2011	%	2010	%
Aree				
Italia	171.273	60%	166.727	57%
UE	56.240	20%	78.111	27%
Extra UE	56.637	20%	49.886	16%
Totale ricavi di vendita	**284.150**	**100%**	**294.724**	**100%**

Si evidenzia come i prezzi delle materie prime energetiche (gas, elettricità, carbone) abbiano registrato sin dal primo trimestre del 2011 un trend rialzista anche a causa della forte attività speculativa connessa alla crisi nord africana, alla tragedia che ha colpito la produzione di energia nucleare e all'elevata domanda di combustibili legata alla significativa attività economica nei Paesi BRIC. Al contrario l'andamento al ribasso della produzione nei Paesi occidentali indutrializzati ha contributo a frenare la domanda evitando ulteriori rialzi soprattutto sul finire dell'anno: il livello dei prezzi si è comunque assestato per tutto il 2011 su livelli elevati. In particolare si sono registrati incrementi soprattutto sul costo del metano mentre il costo dell'energia elettrica è stato contenuto grazie ai benefici derivanti da alcuni contratti di approvvigionamento di energia sul mercato internazionale.

(30) Vedi Prospetti contabili RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Costo Materie prime e servizi", "Costo del personale" e "Altri costi operativi".

(31) Vedi Prospetti contabili RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Altri ricavi" e "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti".

La netta diminuzione del costo del lavoro rispetto all'esercizio precedente pari a circa 9,1 milioni di Euro (in termini percentuali 19,5%) è dovuto principalmente al minor numero di ore lavorate, conseguenti alle fermate effettuate negli stabilimenti e alla diminuzione dell'organico.

Il risultato netto è positivo per 4,0 milioni di Euro, dopo ammortamenti per circa 16,3 milioni di Euro, oneri finanziari netti per 6,7 milioni di Euro, proventi da partecipazioni per 1,6 milioni di Euro ed imposte positive per 5,0 milioni di Euro.

Si segnala che la voce imposte recepisce l'iscrizione di imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse come meglio descritto nelle note illustrative.

Stato patrimoniale

La tabella che segue riporta le principali voci di stato patrimoniale.

RDM *(migliaia di Euro)*	2011	2010
Crediti commerciali [32]	64.228	90.010
Rimanenze	44.982	47.245
Debiti commerciali [33]	(85.876)	(84.704)
Circolante commerciale	**23.334**	**52.551**
Altre attività correnti [34]	2.527	978
Altre passività correnti [35]	(7.848)	(11.660)
Attività non correnti [36]	265.492	270.432
Attività non correnti destinate alla dismissione	1.290	1.290
Passività non correnti [37]	(2.113)	(8.089)
Capitale investito	**282.682**	**305.503**
Benefici ai dipendenti e altri fondi [38]	(18.762)	(20.627)
Capitale investito netto	**263.920**	**284.875**
Posizione finanziaria netta [39]	110.755	135.814
Patrimonio netto	153.165	149.061
Totale fonti	**263.920**	**284.875**

(32) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Crediti commerciali" e "Crediti verso società del Gruppo", classificate tra la voce "Attività correnti".
(33) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Debiti commerciali" e "Debiti verso società del Gruppo", classificate tra la voce "Passività correnti".
(34) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Altri crediti" e "Attività finanziarie disponibili per la vendita" classificati tra la voce "Attività correnti".
(35) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Altri debiti", "Imposte correnti" e "Benefici ai dipendenti", classificate nella voce "Passività correnti".
(36) Vedi Prospetti contabili RDM – totale della voce "Attività non correnti".
(37) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle "Passività non Correnti": "Altri debiti", "Imposte differite".
(38) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle "Passività non Correnti": "Benefici ai dipendenti" e "Fondi rischi e oneri a lungo".
(39) Vedi Prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso le società del Gruppo", classificate tra le "Attività correnti", al netto delle seguenti voci di dettaglio "Debiti verso banche e altri finanziatori", "Strumenti derivati" e "Altri debiti verso società del Gruppo", classificati tra le "Passività non correnti", e "Debiti verso banche e altri finanziatori", "Strumenti derivati" e "Altri debiti verso società del Gruppo", classificati tra le "Passività correnti".

Il circolante commerciale si attesta a fine 2011 a 23,3 milioni di Euro, con una diminuzione di 29,2 milioni di Euro rispetto al 2010 a seguito principalmente del decremento dei volumi prodotti e venduti, nonchè al rafforzamento del programma di fattorizzazione lanciato l'anno scorso (14,4 milioni di Euro contro i 7,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

A fine 2011, il Capitale Investito Netto risulta finanziato da indebitamento oneroso per circa il 41,97% e da mezzi propri per circa il 58,03%.

Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo è pari a 110,8 milioni di Euro, in miglioramento rispetto a 135,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2011.

RDM *(migliaia di Euro)*	2011	2010	Variazioni
Disponibilità liquide [40]	2.199	1.817	382
Debiti finanziari a breve [41]	(62.322)	(76.198)	13.876
Valutazione derivati parte corrente [42]	(464)	(663)	199
Posizione finanziaria netta a breve	**(60.587)**	**(75.044)**	**14.457**
Debiti finanziari a medio termine [43]	(49.146)	(59.759)	10.613
Valutazione derivati parte non corrente [44]	(1.022)	(1.011)	(11)
Posizione finanziaria netta	**(110.755)**	**(135.814)**	**25.059**

Il miglioramento di 25 milioni di Euro della posizione finanziaria netta è ascrivibile principalmente a quanto descritto di sopra in merito alle dinamiche del circolante commerciale.

Attività di ricerca e sviluppo

Si rinvia a quanto riportato nella relazione sui dati consolidati.

Investimenti tecnici

Gli investimenti tecnici sostenuti nel corso dell'esercizio 2011 sono stati pari a Euro 14,4 milioni (Euro 10,9 milioni nel 2010).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivo la riduzione dei costi variabili, l'incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e l'attenuazione dell'impatto ambientale.

(40) Vedi Prospetti contabili RDM - sommatoria della voce "Disponibilità liquide".
(41) Vedi Prospetti contabili RDM - sommatoria della voce "Altri Crediti verso società del Gruppo" classificati tra le "Attività correnti" al netto dei "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Altri debiti verso le società del Gruppo" classificate tra le "Passività correnti".
(42) Vedi Prospetti contabili RDM - voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività correnti".
(43) Vedi Prospetti contabili RDM - sommatoria della voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" e di "Altri debiti verso società del Gruppo"classificati tra le "Passività non correnti".
(44) Vedi Prospetti contabili RDM - voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività non correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività non correnti".

Nello stabilimento di Ovaro gli investimenti hanno riguardato la modifica della macchina continua al fine di aumentare la capacità produttiva, tramite l'installazione di una "*shoe press*" e di una pressa lisciante.

Nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano interventi di miglioramento e/o ammodernamento, ed in particolare la ricostruzione della parte umida della macchina continua.

Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Villa Santa Lucia si segnalano l'installazione di una nuova cassa di afflusso.

Nei restanti stabilimenti sono stati realizzati altri interventi di miglioramento e/o ammodernamento di impianti e macchinari.

Risorse umane

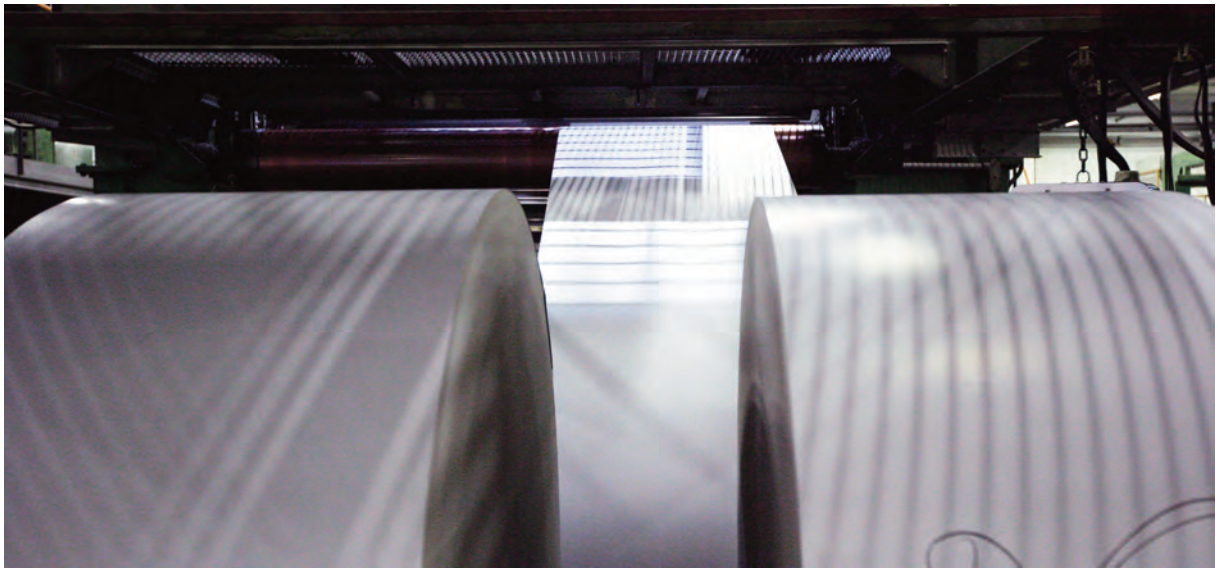
Al 31 dicembre 2011 gli organici di RDM ammontano a 840 unità. Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti si è ridotto di n. 78 unità per effetto principalmente della procedura di mobilità avviate in alcuni stabilimenti italiani.

Al 31 dicembre 2011, l'organico comprende 11 dirigenti, 212 quadri e impiegati e 617 operai.

Per le attività di formazione e crescita professionale si rinvia a quanto commentato al paragrafo "Risorse Umane " del Gruppo della presente Relazione.

RACCORDO TRA IL RISULTATO DI PERIODO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A.

(migliaia di Euro)	Patrimonio netto 2011	Risultato 2011
Reno de Medici S.p.a.	**153.165**	**4.004**
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate	*4.330*	*1.070*
Dividendi incassati da società controllate		*(7.306)*
Storno di plusvalenze su cessioni a società del gruppo	*(1.574)*	
Storno allocazione a disavanzo di fusione	*(2.837)*	*148*
Altre rettifiche di consolidamento	*(509)*	*(1.041)*
Bilancio consolidato	152.575	(3.125)



RACCORDO TRA LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A.

(migliaia di Euro)	Posizione finanziaria netta 31.12.2011	Posizione finanziaria netta 31.12.2010
Posizione finanziaria netta - Reno De Medici S.p.A.	**(110.755)**	**(135.814)**
Disponibilità liquide e altri crediti finanziari a breve di società controllate	367	393
Debiti finanziari a breve di società controllate	(2.604)	(3.474)
Debiti finanziari a medio-lungo termine di società controllate	(3.157)	(2.857)
Elisione debiti finanziari a breve verso società controllate	31.140	38.365
Elisione debiti finanziari a medio-lungo termine verso società controllate	6.370	7.084
Elisione crediti finanziari a breve verso società del gruppo	(7.926)	(10.155)
Posizione Finanziaria netta - Gruppo RDM	**(86.565)**	**(106.458)**

ALTRE INFORMAZIONI

Rischi e vertenze in essere

Per quanto riguarda la vertenza aperta nel 2008 da alcuni dipendenti della controllata francese RDM Blendecques S.a.s. nell'ambito del complesso processo di ristrutturazione della società francese, la Corte di prima istanza ha emesso in data 6 febbraio 2012 un primo verdetto che condanna la società al pagamento di un indennizzo contro il quale la società ha presentato appello.

Verifica Fiscale

Con riferimento alla verifica fiscale conclusa nel 2011, avente ad oggetto le annualità dal 2005 al 2009, la Società ha definito in accertamento con adesione le annualità 2005 e 2006, per le quali sono già stati ricevuti i relativi avvisi di accertamento. Si ricorda che i rilievi della Guardia di Finanza si sono concentrati sui rapporti commerciali con i fornitori residenti in paesi black list (prevalentemente Svizzera), per i quali la Società ha ricevuto, per tutte le annualità evidenziate, appositi questionari da parte dell'Agenzia delle Entrate, provvedendo al deposito dei chiarimenti richiesti.

Documento Programmatico per la Sicurezza

Nel corso del 2010, RDM ha aggiornato il Codice di Protezione dei dati Personali in conformità a quanto previsto dalla normativa vigente. Inoltre, in ossequio a quanto previsto dalla regola 26 del Disciplinare Tecnico in materia di misure minime di sicurezza allegato al D.Lgs. 196 del 27 giugno 2003 "Codice in materia di protezione dei dati personali", si dà atto che la società ha proceduto con l'aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, relativo ai trattamenti di dati personali.

Ambiente e sicurezza

Nel corso dell'esercizio l'impegno di RDM al conseguimento e mantenimento degli adeguati standard ambientali, di sicurezza e di qualità, coerenti con i principi perseguiti, si è realizzato attraverso significative azioni quali :

- lo sviluppo di una crescente integrazione dei sistemi aziendali di gestione della qualità, dell'ambiente e della sicurezza, mediante la valorizzazione delle sinergie tra i vari aspetti;
- aggiornamento dei Documenti di Valutazione dei Rischi;
- aggiornamento costante dei Documenti di Valutazione dei Rischi Interferenziali;
- esame e valutazione dell'onorabilità degli appaltatori mediante richiesta di documenti attestanti l'assenza di condanne per reati;
- periodico addestramento del personale in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro e la sua sensibilizzazione alla protezione e alla salvaguardia dell'ambiente nell'esecuzione delle diverse mansioni.

Non risultano allo stato condanne passate in giudicato a carico della Reno De Medici S.p.A. per lesioni (semplici, gravi e/o gravissime) e/o morte a seguito di infortunio sul lavoro. Deve invece segnalarsi il procedimento n. 8967/2011 R.G.N.R., pendente avanti alla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Bologna aperto in seguito all'infortunio occorso il 13 novembre 2008, all'interno dello stabilimento di Marzabotto, al Signor Ruscio e nel quale risulta indagata anche la Reno De Medici ai sensi del D. Lgs. 231/01. Alla data odierna sono in corso le notifiche dell'avviso di conclusione delle indagini preliminari per cui si è in attesa degli ulteriori passi da parte dell'organo procedente.

La Società ha mantenuto la Certificazione ISO 14000 ed ha iniziato l'iter per l'ottenimento della certificazione del sistema sicurezza.

Azioni Proprie

Al 31 dicembre 2011, la Società non detiene azioni proprie né risultano attribuite al Consiglio deleghe per l'acquisto delle stesse.

Partecipazioni detenute da Amministratori e Sindaci

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 11971 e successive modificazioni ed integrazioni, si riportano qui di seguito le informazioni sulle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci di RDM nella stessa e nelle sue controllate al 31 dicembre 2011:

Nome e Cognome	Società partecipata	Numero azioni al 31 dicembre 2010	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni al 31 dicembre 2011
Christian Dubé	Reno De Medici S.p.A.	125.000	100.000		225.000
Giuseppe Garofano	Reno De Medici S.p.A.	275.000			275.000
Ignazio Capuano	Reno De Medici S.p.A.	230.000	320.000		550.000

Informativa sui rapporti con Società controllate, collegate e a controllo congiunto

Le operazioni poste in essere dalla Capogruppo con le imprese controllate, collegate e a controllo congiunto rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate e concluse a condizioni di mercato.

I rapporti intrattenuti da RDM con le sue società controllate e collegate sono principalmente riferibili a:

- servizi di promozione commerciale e marketing con Careo S.r.l. (Careo);
- vendite di cartone a Cartiera Alto Milanese S.p.A. (CAM), a Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus), a RDM Iberica S.l. e Reno De Medici UK Ltd;
- prestazioni di servizi generali rese a Careo, RDM Tissue Core S.r.l. (Tissue), Emmaus, CAM, RDM Iberica S.l., RDM Blendecques S.A.S.., Reno de Medici UK Ltd e Reno De Medici Arnsberg Gmbh;
- acquisti di sfridi di lavorazione da Emmaus;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con, Careo, CAM, Emmaus, RDM Iberica S.l., RDM Blendecques S.A.S.., Reno de Medici UK Ltd, Reno De Medici Arnsberg Gmbh;
- vendite di cartone a Pac Service S.p.A. e a Tissue;
- contratto di consolidato fiscale che vede Reno De Medici S.p.a. quale società consolidante al quale aderiscono CAM, Emmaus, Reno Logistica S.r.l. in liquidazione e Careo.

In merito all'adozione del nuovo Regolamento in tema di operazioni con Parti correlate avvenuta in data 8 novembre 2010, 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, si rinvia al capitolo 12 della Relazione sulla Corporate Governance.

Si rinvia alle 'Note illustrative' nei prospetti contabili della presente Relazione per una analisi quantitativa dei rapporti intercorsi nel 2011 tra RDM e le sue controllate, collegate e a controllo congiunto, nonché al paragrafo 'Rapporti con Parti Collegate' per una migliore esplicitazione dei rapporti sopra elencati.

Informativa sui rapporti con parti correlate

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

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

In generale i rapporti commerciali con parti correlate sono effettuati alle normali condizioni di mercato, così come sono regolati i crediti e i debiti produttivi di interessi, ove non regolati da specifiche condizioni contrattuali

Si evidenzia che oltre alle società con le quali RDM detiene rapporti di partecipazione diretta ed indiretta, le parti correlate includono tutte le parti correlate come definite dai Principi Contabili Internazionali.

Tra le suddette operazioni si segnalano le seguenti:

- rapporti commerciali con la società Pac Service S.p.A., società partecipata da RDM al 33%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2011 sono state pari a Euro 2.658 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2011 ammontano a Euro 106 mila. Si segnala che in corso d'anno RDM ha ceduto pro-soluto i crediti commerciali della società Pac Service S.p.A. a seguito dell'attivazione del programma di factoring. Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nelle 'Note illustrative' della presente Relazione;
- rapporti commerciali con la società RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione, società partecipata da RDM al 51%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2011 sono state pari a Euro 808 mila, gli incassi registrati nell'esercizio sono stati pari a Euro 1.048 mila, mentre i crediti commerciali al 31 dicembre 2011 ammontano a Euro 365 mila;
- a seguito dell'operazione di aggregazione del Gruppo Cascades, in rispetto agli accordi intercorsi, RDM ha ceduto a Cascades S.A.S.. la lista clienti di cartone da fibra vergine per l'importo di 1,2 milioni di Euro.
- Si segnala che nell'ambito dell'operazione di aggregazione aziendale Reno De Medici Spa e Cascades S.A.S. si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto esercitabile nel 2012, ed un'opzione di vendita esercitabile nel 2013, avente per oggetto le attività Europee di Cascades S.A.S. operanti nel settore della produzione di cartone da fibra vergine, attualmente concentrate negli stabilimenti produttivi di La Rochette, sito in Francia e di Djupafors, sito in Svezia.

FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 22 febbraio 2012 la Reno De Medici S.p.A. ha acquistato la partecipazione detenuta dalla 4G S.r.l. in RDM Tissue core S.r.l. in liquidazione, divenendo unico socio della società. Con Assemblea straordinaria del 7 marzo 2012 è stato deliberato di revocare lo stato di Liquidazione della RDM TISSUE CORE SRL. Tale revoca è divenuta efficace a far data dal 15 marzo 2012.

Per quanto riguarda la vertenza aperta nel 2008 da alcuni dipendenti della controllata francese RDM Blendecques S.a.s. nell'ambito del complesso processo di ristrutturazione della società francese, la Corte di prima istanza ha emesso in data 6 febbraio 2012 un primo verdetto che condanna la società al pagamento di un indennizzo contro il quale la società ha presentato appello.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nell'attuale contesto economico e finanziario generale si evidenziano aree di incertezza soprattutto sul lato dell'evoluzione della domanda di beni di largo consumo, cui il mercato degli imballi è strettamente correlato. È arduo di conseguenza formulare previsioni sulla ripresa della domanda, anche se il drastico calo dovuto ai destoccaggi dell'ultimo trimestre del 2011 sembra essersi arrestato.

Il flusso degli ordinativi dei primi mesi del 2012 conferma tale valutazione; sono infatti ripresi a livelli "normali" i volumi di vendita. I prezzi delle materie prime d'impasto mostrano una leggera tendenza al ribasso, non ancora inquadrabile in una tendenza durevole. I margini non sono comunque sostanzialmente diversi da quelli registrati nell'ultimo trimestre 2011 tenuto conto anche dei costi energetici, in leggero rialzo. In tale scenario, la Reno De Medici continuerà ad operare in modo da salvaguardare l'efficienza industriale e la redditività, adeguando i livelli produttivi ed i prezzi alla domanda reale.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

redatta ai sensi dell'articolo 123-bis TUF e art. 89-bis R.E.

ESERCIZIO 2011

Approvata dal Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A. nella seduta del 21 marzo 2012

www.renodemedici.it

1. GLOSSARIO

C.C.I.	Comitato per il Controllo Interno di Reno De Medici S.p.A.
Codice	Il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la *Corporate Governance* e promosso da Borsa Italiana S.p.A.
c.c.	Il Codice Civile
CFO	Responsabile della Funzione Finanza e Controllo
Consiglio/CDA	Il Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A.
C.O.P.	Comitato per le Operazioni con Parti Correlate di Reno De Medici S.p.A.
C.R.	Comitato per le Remunerazioni di Reno De Medici S.p.A.
Esercizio	L'esercizio sociale al 31 dicembre 2011
Gruppo RDM	Reno De Medici S.p.A. e le Società da essa controllate ai sensi degli articoli 2359 c.c. e art. 93 del TUF
Istruzioni al Regolamento di Borsa	Le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.
Regolamento Emittenti	Il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 in materia di emittenti, come successivamente modificato e integrato
Regolamento Mercati	Il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 29 ottobre 2007 in materia di emittenti, come successivamente modificato e integrato
Regolamento Parti Correlate	Il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 17221 del 12 marzo 2010 in materia di operazioni con parti correlate, come successivamente modificato e integrato
Relazione	La presente relazione sul governo societario e gli assetti societari redatta ai sensi dell'art. 123 –*bis* del TUF
Società/RDM	Reno De Medici S.p.A. ("RDM"), con sede legale in Milano, Via Durini n. 16/18
TUF	Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato e integrato

2. PROFILO DELL'EMITTENTE

L'organizzazione di RDM è basata sul modello tradizionale ed è conforme a quanto previsto dalla normativa in materia di emittenti quotati.

Essa risulta così articolata:

2.1. ORGANIZZAZIONE DELLA SOCIETÀ

• ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI.

E' competente a deliberare in sede ordinaria e straordinaria sulle materie alla stessa riservate dalla legge e/o dallo Statuto sociale.

• CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE.

E' investito dei più ampi poteri per l'amministrazione, ordinaria e straordinaria della Società, con facoltà di compiere tutti gli atti opportuni per il raggiungimento degli scopi sociali, ad esclusione degli atti riservati – dalla legge e/o dallo Statuto – all'Assemblea. Esso può quindi compiere tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale

• COLLEGIO SINDACALE.

Ha il compito di vigilare:

- sull'osservanza della legge e dello Statuto nonché sul rispetto dei principi di corretta amministrazione;
- sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo contabile, anche in riferimento all'affidabilità di quest'ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione;
- sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste da codici di comportamento redatti da società di gestione di mercati regolamentati o da associazioni di categoria, cui la società, mediante informativa al pubblico dichiara di attenersi;
- sull'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate in relazione alle informazioni da fornire per adempiere agli obblighi di comunicazione.

• SOCIETÀ DI REVISIONE.

L'attività di revisione legale dei conti è svolta da una Società specializzata iscritta all'albo Consob, appositamente nominata dall'Assemblea degli Azionisti previo parere del Collegio Sindacale.

La società incaricata della revisione contabile di RDM è PricewaterhouseCoopers S.p.A. che riveste analogo incarico presso la quasi totalità delle costituenti il Gruppo RDM. L'incarico conferito alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. verrà a scadere con l'approvazione del Bilancio al 31 dicembre 2011.

2.2. OBIETTIVI E MISSIONE AZIENDALE.

RDM intende mantenere e rafforzare la propria posizione di *competitor* internazionale di primaria grandezza nel settore della produzione di cartoncino ricavato da materiale riciclato.

Infatti, il Gruppo RDM è il primo produttore italiano e il secondo europeo nel proprio settore.

Il Gruppo è presente non solo in Italia, ma anche in Spagna, Francia, Germania e Regno Unito. I diversi tipi di cartoncino prodotti dal Gruppo sono destinati a tutti i settori di applicazione dell'imballaggio e dell'editoria. I prodotti RDM

sono proposti sul mercato tramite diverse linee commerciali per avvicinarsi alle esigenze della clientela ed ottenere un miglioramento dell'efficienza del servizio. Il servizio al cliente, infatti, è un valore essenziale per RDM che persegue l'obiettivo di rispondere alle esigenze tanto di produzione del prodotto che del suo utilizzo, diventando partner ideale di trasformatori e utilizzatori finali per garantire qualità, innovazione e convenienza.

RDM è altresì attivamente impegnata a favore dell'ambiente attraverso una gestione attenta delle risorse energetiche e naturali necessarie al processo produttivo. La catena del valore a ciclo chiuso del prodotto a base riciclata costituisce un punto di forza del Gruppo per la sostenibilità della sua attività.

RDM persegue la propria missione nel rispetto rigoroso dell'obiettivo di creazione di valore per i propri Azionisti.

Le azioni e gli obiettivi che la società assume e persegue tramite i propri amministratori, dipendenti e collaboratori nella conduzione degli affari e delle attività aziendali sono realizzate nel pieno rispetto dei principi espressi nel Codice Etico adottato dal Consiglio di Amministrazione e che costituisce presupposto e riferimento del Modello Organizzativo della Società.

Per l'impegno del Gruppo RDM verso una sempre più diffusa *green economy*, si rinvia al Documento Socio – ambientale per l'anno 2011 pubblicato sul sito internet della Società.

3. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI ALLA DATA DEL 21/03/2012 (EX ART. 123-BIS, COMMA 1, TUF).

3.1. STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE

Ammontare in euro del capitale sociale sottoscritto e versato:

€ 185.122.487,06 i.v.

Categorie di azioni che compongono il capitale sociale:

- 377.471.641 di azioni ordinarie di valore nominale pari a € 0,49;
- 329.353 azioni di risparmio convertibili in azioni ordinarie a richiesta degli azionisti nel corso dei mesi di febbraio e settembre di ogni anno.

	N° Azioni	% rispetto al capitale	Quotato	Diritti ed obblighi
Azioni ordinarie	377.471.641		Quotato MTA Star	le azioni sono nominative e liberamente trasferibili. Conferiscono diritto di partecipazione e di voto nelle assemblee ordinarie e straordinarie, diritto al dividendo e al rimborso del capitale in caso di liquidazione
Azioni di risparmio	329.353			le azioni di risparmio non conferiscono diritto di voto nelle assemblee sia ordinarie che straordinarie né quello di richiederne la convocazione. Le azioni danno diritto al dividendo nelle modalità stabilite dallo statuto
Azioni con diritto di voto limitato	/	/	/	/
Azioni prive del diritto di voto	/	/	/	/

Alla data della presente relazione, RDM non ha emesso altre categorie di azioni né strumenti finanziari convertibili o scambiabili con azioni.

Alla data della presente relazione RDM non possiede azioni proprie né ha approvato Piani di Incentivazione che comportino l'acquisto di azioni proprie e/o aumenti, anche gratuiti, del capitale sociale.

3.2. RESTRIZIONI AL TRASFERIMENTO DI TITOLI

Alla data della Relazione, l'unico vincolo al trasferimento delle azioni è costituito dal periodo di lock-up di tre anni previsto dal Piano d'Incentivazione basato su strumenti finanziari e destinato ai dipendenti del Gruppo RDM per gli anni 2010-2011, così come approvato dall'Assemblea degli Azionisti del 16 ottobre 2009 e terminato il 31 dicembre 2011.

La restrizione alla circolazione riguarda esclusivamente le azioni di cui il dipendente/beneficiario è divenuto possessore in virtù del citato Piano.

Per ogni ulteriore informazione, si rimanda al Documento Informativo ex art. 114-bis del TUF e art. 84-bis del R.E. pubblicato sul sito internet della società (www.renodemedici.it/investorrelations/documentieprospettiinformativi).

3.3. PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE

Alla data della presente Relazione, sulla base delle risultanze del Libro Soci e tenuto conto delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 del TUF e delle altre informazioni pervenute, risultano possedere, direttamente o indirettamente, azioni della Società in misura pari o superiore al 2% del capitale sociale i seguenti soggetti:

Dichiarante	Azionista diretto	Quota % su capitale ordinario	Quota % sul capitale votante
Cascades Inc.	Cascades S.A.S..	44,75	44,75
Industria e Innovazione S.p.A.	Industria e Innovazione S.p.A.	9,072	9,072
Caisse de dépot et placement du Québec	Caisse de dépot et placement du Québec	5,418	5,418
Fallimento Exeufis S.p.A. in Liquidazone	Exeufis S.p.A. in Liquidazone	5,512	5,512

3.4. TITOLI CHE CONFERISCONO DIRITTI SPECIALI

La Società non ha emesso titoli che conferiscano diritti speciali di controllo.

3.5. PARTECIPAZIONE AZIONARIA DEI DIPENDENTI: MECCANISMO DI ESERCIZIO DEI DIRITTI DI VOTO

In data 16 ottobre 2009, l'Assemblea degli Azionisti di RDM ha approvato un Piano d'Incentivazione dei dipendenti, in relazione al quale è stato predisposto e pubblicato il Documento Informativo redatto ai sensi dell'art. 114 bis del D.Lgs. 58/98 nonché ai sensi dell'art. 84-bis del Regolamento Emittenti ed in particolare in conformità allo schema 7 dell'Allegato 3 del Regolamento Emittenti, e disponibili sul sito internet www.renodemedici.it/investorrelations/documentieprospettiinformativi a cui si rimanda. Tale Piano ha cessato di avere efficacia in data 31 dicembre 2011 mentre restano fermi gli obblighi connessi all'adesione.

I diritti di voto inerenti le azioni acquisite in conformità al citato Piano d'Incentivazione spettano e sono esercitati direttamente dall'azionista titolare.

3.6. RESTRIZIONI AL DIRITTO DI VOTO

Alla data della Relazione non esistono restrizioni né termini imposti per l'esercizio del diritto di voto. Non esistono inoltre diritti finanziari, connessi ai titoli, separati dal possesso dei titoli.

3.7. ACCORDI TRA AZIONISTI

Alla data della presente Relazione, la Società non è a conoscenza dell'esistenza di alcun Patto Parasociale.

3.8. CLAUSOLE DI CHANGE OF CONTROL

La Società non ha stipulato accordi significativi che acquistano efficacia, si modificano o si estinguono in caso di cambiamento di controllo della società contraente.

Si evidenzia che l'art. 9 del Regolamento del Piano d'Incentivazione per il Management approvato prevede che *'nell'ipotesi in cui venga comunicato il lancio di offerta pubblica di acquisto sulle azioni di RDM e/o operazioni che determino un Mutamento dell'attuale Controllo, il Consiglio di Amministrazione potrà deliberare di corrispondere anticipatamente per intero o parzialmente il Bonus e il CAP non troverà applicazione'*.

3.9. DELEGHE AD AUMENTARE IL CAPITALE SOCIALE E AUTORIZZAZIONI ALL'ACQUISTO DI AZIONI PROPRIE

Alla data della presente relazione, non risultano attribuite ai sensi dell'art. 2443 c.c. al Consiglio di Amministrazione deleghe per aumentare il capitale sociale e/o emettere strumenti finanziari partecipativi diversi dalle azioni.

Alla data della presente relazione, l'Assemblea non ha deliberato l'acquisto di azioni proprie.

Alla data della presente Relazione, RDM non detiene azioni proprie.

3.10. ATTIVITA' DI DIREZIONE E COORDINAMENTO

RDM non è soggetta all'attività di direzione e coordinamento ai sensi e per gli effetti degli artt. 2497 e ss. c.c..

3.11. INDENNITÀ DEGLI AMMINISTRATORI IN CASO DI DIMISSIONI, LICENZIAMENTO O CESSAZIONE DEL RAPPORTO A SEGUITO DI UN'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO

Si precisa che le informazioni richieste dall'art. 123-bis, comma 1, lett. i) del TUF sono illustrate nella sezione della Relazione dedicata alla remunerazione degli amministratori. In ogni caso, si evidenzia che, anche ai sensi dell'art. 7 del Codice, alla data di approvazione della presente Relazione non risultano stipulato accordi con Amministratori e/o Dirigenti con responsabilità strategiche che attribuiscano a questi ultimi indennità in caso di dimissioni, licenziamento o cessazione del rapporto a seguito di un'offerta pubblica di acquisto, ad eccezione dell'indennità previste per legge.

3.12 INFORMAZIONI DI CUI ALL'ART. 123-*BIS* COMMA PRIMO, LETTERA L)

Si rende noto che le norme applicabili alla nomina e sostituzione degli amministratori nonché relative alle modifiche dello Statuto Sociale, sono illustrate nella sezione della presente Relazione dedicata al Consiglio di Amministrazione. Alla data della Relazione la Società non ha in essere alcun piano di successione relativo agli amministratori esecutivi.

Per quanto riguarda le clausole in materia di modifiche statutarie, si precisa che lo Statuto non contiene disposizioni diverse da quelle previste dalla normativa vigente.

Si precisa inoltre che lo Statuto sociale, conformemente a quanto disposto dall'art. 2365 del Codice Civile, conferisce al Consiglio di Amministrazione della Società la competenza a deliberare in merito all'adeguamento dello Statuto medesimo a disposizioni normative.

3.13 ADESIONE AD UN CODICE DI COMPORTAMENTO IN MATERIA DI GOVERNO SOCIETARIO

Per informazioni sull'adesione ad un codice di comportamento in materia di governo societario si veda la Parte 4 della Relazione, "Struttura di Governance di Reno De Medici S.p.A."). Si evidenzia che nel corso del 2012 la Società provvederà ad adeguare la propria goverance alle nuove disposizioni del Codice di Autodisciplina emesso da Borsa Italiana nel dicembre 2011.

3.14. SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO: PRINCIPALI CARATTERISTICHE IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA, ANCHE CONSOLIDATA

Per informazioni sulle principali caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e di controllo interno esistenti in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, si veda la Parte 11 della Relazione ("Sistema di Controllo Interno.").

4. COMPLIANCE (EX ART. 123-BIS, COMMA 2, LETTERA A) DEL TUF).

4.1. PREMESSA

RDM ha aderito al Codice di Autodisciplina adottato da Borsa Italiana nel marzo 2006. Tale Codice è disponibile sul sito internet di Borsa Italiana (www. borsaitaliana.it).

La Reno De Medici S.p.A. ha adottato il sistema di governo societario tradizionale.

Il sistema di governo societario si pone quale obiettivo primario la creazione di valore per gli azionisti, nella consapevolezza della rilevanza della trasparenza sulle scelte e sulla formazione delle decisioni aziendali, nonché della necessità di predisporre un efficace sistema di controllo interno. La Società è costantemente impegnata nell'individuazione e perseguimento di iniziative ed azioni volte al miglioramento del sistema di *governance*. Nella sua azione di costante miglioramento, la Società rivolge la propria attenzione alle *best practice* nazionali e internazionale.

In ottemperanza alla normativa applicabile, la Relazione illustra il sistema di "*Corporate Governance*" di RDM e indica le concrete modalità di attuazione da parte della Società delle prescrizioni del Codice.

4.2 PRINCIPALI STRUMENTI DI GOVERNANCE

Si riportano di seguito i principali strumenti di *governance* di cui la Società si è dotata anche in osservanza delle più recenti disposizioni normative e regolamentari, delle previsioni del Codice e della best practice nazionale e internazionale:

- Statuto.
- Codice etico.
- Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. n. 231/01 e relativi protocolli e procedure.
- Regolamento del Comitato per il Controllo Interno.
- Procedura per le operazioni con Parti Correlate.
- Regolamento per la gestione delle Informazioni Privilegiate e l'istituzione del Registro delle persone che hanno accesso alle predette informazioni.
- Codice di *Internal Dealing*.

5. INFORMAZIONI SULL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA.

5.1. CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

5.1.1. NOMINA E SOSTITUZIONE

Ai sensi dell'art. 12 dello Statuto Sociale, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da un numero di membri non inferiore a sette e non superiore a quindici. L'Assemblea, di volta in volta, prima di procedere alla elezione del consiglio, ne determina il numero dei componenti entro i limiti suddetti.

Gli Amministratori sono nominati per un periodo non superiore a tre esercizi e sono rieleggibili a norma dell'art. 2383 del Codice Civile.

La nomina e sostituzione dei Membri del Consiglio di Amministrazione è disciplinata dal citato art. 12 dello statuto sociale che stabilisce: "*La nomina del Consiglio di Amministrazione avverrà sulla base di liste presentate dai Soci, con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.*

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, a disposizione di chiunque ne faccia richiesta, almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e saranno soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro tempore vigente.

I soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alle presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista, né possono votare liste diverse ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuibili ad alcuna lista.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero la diversa percentuale stabilita da disposizioni di legge o regolamentari.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi (i) l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge comprovante la titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste; (ii) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (iii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Alla elezione del Consiglio di amministrazione si procederà come di seguito precisato:

a) dalla lista che ha ottenuto il maggior numero dei voti espressi dagli azionisti vengono tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono elencati nella lista stessa, gli Amministratori da eleggere tranne uno;

b) il restante Amministratore è tratto dalla lista di minoranza che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, né con la lista di cui alla precedente lettera a), né con i soci che hanno presentato o votato la lista di cui alla precedente lettera a), e che abbia ottenuto il secondo maggior numero di voti espressi dagli azionisti.

A tal fine, non si terrà tuttavia conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella richiesta per la presentazione delle liste, di cui all'ottavo comma del presente articolo.

Qualora con i candidati eletti con le modalità sopra indicate non sia assicurata la nomina di un numero di Amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti per i sindaci dall'articolo 148, comma 3, del D.Lgs.

58/1998, pari al numero minimo stabilito dalla legge in relazione al numero complessivo degli Amministratori, il candidato non indipendente eletto come ultimo in ordine progressivo nella lista che ha riportato il maggior numero di voti, di cui alla lettera a) del comma che precede, sarà sostituito dal primo candidato indipendente non eletto della stessa lista secondo l'ordine progressivo ovvero, in difetto, dal primo candidato indipendente secondo l'ordine progressivo non eletto delle altre liste, secondo il numero di voti da ciascuna ottenuto. A tale procedura di sostituzione si farà luogo sino a che il Consiglio di amministrazione risulti composto da un numero di componenti in possesso dei requisiti di cui all'articolo 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 pari almeno al minimo prescritto dalla legge. Qualora infine detta procedura non assicuri il risultato da ultimo indicato, la sostituzione avverrà con delibera assunta dall'Assemblea a maggioranza relativa, previa presentazione di candidature di soggetti in possesso dei citati requisiti.

Nel caso in cui venga presentata un'unica lista o nel caso in cui non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea delibera con le maggioranze di legge, senza osservare il procedimento sopra previsto.

Sono comunque salve diverse ed ulteriori disposizioni previste da inderogabili norme di legge o regolamentari.

Se nel corso dell'esercizio vengono a mancare uno o più amministratori, purché la maggioranza sia sempre costituita da amministratori nominati dall'Assemblea, si provvederà ai sensi dell'art. 2386 del c.c., secondo quanto appresso indicato:

a) il Consiglio di amministrazione procede alla sostituzione nell'ambito degli appartenenti alla medesima lista cui appartenevano gli amministratori cessati, assicurando comunque la presenza di un numero di amministratori in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998 pari al numero minimo stabilito dalla legge, e l'Assemblea delibera, con le maggioranze di legge, rispettando lo stesso criterio;

b) qualora non residuino nella predetta lista candidati non eletti in precedenza ovvero candidati con i requisiti richiesti, o comunque quando per qualsiasi ragione non sia possibile rispettare quanto disposto nella lettera a), il Consiglio di amministrazione provvede alla sostituzione, così come successivamente provvede l'Assemblea, con le maggioranze di legge senza voto di lista.

In ogni caso il Consiglio e l'Assemblea procederanno alla nomina in modo da assicurare la presenza di amministratori indipendenti nel numero complessivo minimo richiesto dalla normativa pro tempore vigente. L'Assemblea può tuttavia deliberare di ridurre il numero dei componenti il Consiglio a quello degli amministratori in carica per il periodo di durata residuo del loro mandato.

Qualora per qualsiasi causa venga a cessare almeno la metà degli amministratori nominati dall'Assemblea, l'intero Consiglio si intende decaduto; in tal caso gli amministratori rimasti in carica devono convocare d'urgenza l'Assemblea per la nomina del nuovo Consiglio.

Il Consiglio resterà altresì in carica fino a che l'Assemblea ne avrà deliberato il rinnovo; sino a tale momento il Consiglio di amministrazione potrà compiere unicamente atti di ordinaria amministrazione".

Ai sensi dell'art. 13 dello Statuto Sociale, il Consiglio elegge tra i suoi membri un Presidente e può eleggere uno o due vicepresidenti.

Si rende noto che la Società non è soggetta ad ulteriori norme rispetto a quelle previste dal TUF in materia di composizione e caratteristiche del Consiglio di Amministrazione.

Si rende noto che con delibera 18083 del 25 gennaio 2012, Consob ha modificato in 4,5% la quota di capitale ex art. 144-*quater* TUF.

5.2 ATTUALE COMPOSIZIONE

L'Assemblea ordinaria degli azionisti, in data 27 aprile 2011, ha fissato in n. 9 il numero dei membri del Consiglio di Amministrazione. I consiglieri in carica sono i signori: Christian Dubé, Giuseppe Garofano, Ignazio Capuano, Giulio Antonello, Sergio Garribba, Laurent Lamaire, Vincenzo Nicastro, Carlo Peretti, Emanuele Rossini, Robert Hall. Tutti i Consiglieri attualmente in carica sono stati tratti dall'unica lista presentata dal Socio Cascades S.A.S..

Il Consiglio di Amministrazione in carica è, dunque, composto da complessivi n. 9 membri di cui: n. 3 Amministratori Esecutivi (secondo la definizione del Codice), 6 non esecutivi, di cui 3 Indipendenti.

Nominativo	Carica
Christian Dubè	Presidente – Esecutivo
Giuseppe Garofano	Vice-Presidente - Esecutivo
Ignazio Capuano	Amministratore Delegato - Esecutivo
Giulio Antonello	Non esecutivo
Sergio Garribba	Non esecutivo -Indipendente –
Robert Hall	Non esecutivo
Laurent Lemaire	Non esecutivo
Vincenzo Nicastro	Non esecutivo - Indipendente -
Carlo Peretti	Non esecutivo - Indipendente

In data 27 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione in seduta totalitaria, con l'ausilio del Collegio Sindacale, ha verificato l'esistenza dei requisiti d'indipendenza per i neo Consiglieri prof. Garribba, avv. Vincenzo Nicastro ed Ing. Peretti.

Le informazioni sulle caratteristiche personali e professionali dei singoli componenti il Consiglio di Amministrazione sono contenute nei curriculum vitae sono riportati qui di seguito:

Christian Dubè

Nato in Canada nell'ottobre 1956, ha conseguito la laurea in Business Administration presso la Laval University nel 1979. Specializzatosi in corporate finance e M&A, a far data dal 1996 ha prestato la propria opera per la Domtar Inc sino a diventarne il CFO nel 1998, carica ricoperta fino al 2004. Dal 2004 è Vice-President e CFO di Cascades Inc. Non ricopre altri incarichi in società italiane quotate.

Giuseppe Garofano

Nato a Nereto (Teramo) nel 1944, si è laureato in Ingegneria Chimica al Politecnico di Milano e diplomato alla SDA (poi divenuto Master in Business Administration) dell'Università Bocconi di Milano nel 1972, in Economia Aziendale. Comincia la sua attività professionale come ingegnere di processo presso la Montedison, quindi passa a lavorare per l'Istituto Mobiliare Italiano (IMI) e poi ancora in Morgan Stanley - First Boston a New York.

E' stato Vice Presidente e Amministratore Delegato di Iniziativa Meta e Presidente della Montedison.

Già Consigliere, tra gli altri, di importanti istituti di credito e assicurativi quali Fondiaria S.p.A. (Vice Presidente) e Milano Assicurazioni S.p.A. (Vice Presidente), RAS, Previdente Assicurazioni (Presidente), Deutsche Bank Italia, Mediobanca - Banca per il Credito Finanziario S.p.A., è stato, altresì, membro dell'Advisory Board della EBRD (European Bank for Reconstruction and Development).

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del Consiglio di Amministrazione di RCR Cristalleria Italiana S.p.A.

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Manucor S.p.A.

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Industria e Innovazione S.p.A.

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Industria ed Innovazione S.p.A.

Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Alerion Industries S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Autostrada Torino Milano S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Banca MB S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di CBM S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Efibanca S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Pellegrini S.p.A.

Ignazio Capuano

Nato a Palermo nel 1957, si è laureato in Ingegneria Idraulica e quindi ha frequentato con successo il Master in Economia presso la New York University. Ha focalizzato sin dall'inizio la propria attività lavorativa nell'ambito della Finanza Strategica e Pianificazione e Sviluppo Industriale. General manager per l'Italia del Gruppo Saffa (poi fusasi con la Reno De Medici S.p.A) dal 1998 al 2003 ha assunto la carica di Amministratore Delegato della RWE Italy attivo nel settore dello sviluppo energetico ed ambientale. Dal 2004 è Amministratore Delegato di RDM.

Giulio Antonello

Giulio Antonello, nato a Bari nel 1968, si è laureato in Economia con specializzazione in Finanza nel maggio 1990 presso The Wharton School of Finance, University of Pennsylvania. Ha conseguito un master in International Affairs presso la Columbia University di New York. Ha cominciato al sua esperienza professionale come financial analyst UI USA nel 1990 a New York; è stato Controller, (Assistente del Presidente) presso Cemconsult AG (Holcim Group) a Zug dal 1992 al 1994; e dal 1996 al 1997 è stato Associate di IBI BAnk AG a Zurigo. Ha inoltre svolto il ruolo di Consigliere di Amministrazione presso: Concrete Milano S.p.A.; Industriale Calce S.p.A.; Dolomite Colombo S.p.A.; Star S.p.A.; Think S.p.A.; Bonaparte 48 S.p.A.; Castello di Casole S.p.A.; Norman S.p.A.; Campisi SIM; NuovaAntenna3 S.p.A.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Amministratore Delegato di Alerion Clean Power S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di IBI Corporate Finance BV

Consigliere di Amministrazione di Findea S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Mediapason

Consigliere di Amministrazione di IBI S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Alerion Energie Rinnovabili S.r.l.

Consigliere di Amministrazione di SIAS S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Industria e Innovazione S.p.A.

Sergio Garribba

Nato a Cles (TN) l'11 luglio 1939, consegue la laurea in Ingegneria nucleare presso il Politecnico di Milano e presso Università della California. Ha ricoperto la carica di Professore ordinario presso il Politecnico di Milano. Il prof. Sergio Garribba è uno dei maggiori esperti nel settore dell'energia. Numerosi sono stati gli incarichi ricoperti in questo settore per diverse organizzazioni Internazionali, ha ricoperto la carica di advisor per il governo italiano in numerose cir-

costanze. Dal gennaio 2004 al novembre 2006 è stato Direttore Generale del Dipartimento di Energia e Risorse minerali presso il Ministero dello Sviluppo Economico. Autore e coautore di numerose pubblicazioni tra cui si annoverano oltre 20 libri.

Robert Hall

Robert Hall ha conseguito la laurea dall'Università di Sherbrooke nel 1983. Prima di entrare a fare parte del Gruppo Cascades nel 1994 ha ricoperto la carica di partner alla Byers Casgrain in Montreal. E'stato membro del Quebec Bar dal 1984 e attualmente membro del CBA.

Laurant Lemaire

Nato il 2 gennaio 1939 a Drummondville (Canada), nel 1962 consegue la laurea in Commerce presso l'University of Sherbrooke. Nel 1992 diventa presidente e CEO di Cascades Inc., carica che lascia nel luglio 2003 a suo fratello Alain, diventandone VicePresidente Esecutivo. I numerosi e rilavanti successi ottenuti alla guida della Cascades Inc. gli sono valsi numerosi riconoscimenti da parte di diverse istituzioni canadesi.

Vincenzo Nicastro

Nato a Roma nel 1947, si è laureato con lode in Giurisprudenza.

Avvocato Cassazionista.

E' stato, fra l'altro, Commissario straordinario del Gruppo Mandelli in A.S.; Componente della terna dei Commissari Straordinari del Gruppo Fornara in A.S.; Presidente del CS di Cariverona S.p.A.; Sindaco di Infracom S.p.A., Granarolo S.p.A., Centrale del Latte di Milano S.p.A.; Presidente del CdA e, quindi, Presidente del Collegio Sindacale dei Liquidatori di Inma S.p.A., Consigliere dell'ente Piccolo Teatro di Milano – Teatro d'Europa.

Autore di diverse pubblicazioni e membro della Ned (Non Excecutive Directors) Community.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del Consiglio di Amministrazione di RED.IM S.r.l. (società del Gruppo Realty Vailog)

Consigliere di Amministrazione di Industria ed Innovazione S.p.A.;

Sindaco Effettivo di Unicredit S.p.A.

Sindaco Effettivo di COSUD S.r.l.

Sindaco Effettivo di Unicredit Leasing S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Unicredit Corporate Banking S.p.A.

Presidente del Collegio Sindacale di Chia Hotels & Resorts S.r.l.

Presidente del Collegio Sindacale di Credit Agricole Private Equity Sgr S.p.A.

Presidente del Comitato di Sorveglianza della Filati Bertrand in A.S.

Commissario Straordinario della Carrozzeria Bertone S.p.A. e di Bertone S.p.A. in A.S.

Carlo Peretti

Nato a Firenze nel 1930, ha conseguito la laurea in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Torino.

Comincia la sua esperienza professionale nel 1953 presso la Fatme Ericsson, nell'ambito della progettazione e produzione di centrali telefoniche.

Ha lavorato presso la Ing. C. Olivetti & C. S.p.A. e dal 1959 presso la Divisione Olivetti Computers, dove ha ricoperto diverse cariche tra cui anche quella di Amministratore delegato e Direttore Generale e, dal 1985 al 1997, quella di Presidente del Consiglio di Amministrazione. Ha partecipato alla ristrutturazione di aziende in difficoltà come il Gruppo Rizzoli Corriere della Sera (RCS Media Group) dove ha ricoperto la carica di Vice Presidente, e le Cartiere Sottrici Binda S.p.A., nella qualità di Presidente.

Incarichi di amministratore o sindaco ricoperti in altre società quotate in mercati regolamentati, anche esteri, in società finanziarie, bancarie, assicurative o di rilevanti dimensione:

Presidente del Consiglio di Amministrazione di Vodafone Omnitel N.V.

Consigliere di Amministrazione di Industria ed Innovazione S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Risanamento S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di Gancia S.p.A.

Consigliere di Amministrazione di JAV Group

Consigliere di Amministrazione di BTS

Membro del Comitato di Sorveglianza di Equinox Fondo Investimenti

Alla data della presente relazione, considerate le diverse professionalità e competenze, anche a livello internazionale, rappresentate dai propri Membri, RDM non ha ritenuto di individuare e definire dei criteri circa il numero massimo di incarichi di amministrazione e controllo in altre società da applicarsi ai membri del Consiglio di Amministrazione, lasciando agli stessi la valutazione in merito all'efficace svolgimento del ruolo di Amministratore in relazione al numero di cariche ricoperte e al grado d'impegno richiesta da ciascuna di essa. In data 10 febbraio 2012, tenuto conto della attuale composizione e del contributo fattivo apportato da ciascun Membro alla gestione della Società anche grazie alle specifiche competenze vantate da ciascun Consigliere, il Consiglio ha ritenuto adeguata la propria composizione.

5.3. RUOLO E COMPITI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Il Consiglio di amministrazione è investito dei più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della Società. Esso può quindi compiere tutti gli atti, anche di disposizione, che ritiene opportuni per il conseguimento dell'oggetto sociale, con la sola esclusione di quelli che la legge riserva espressamente all'Assemblea.

In particolare, anche alla luce della nuova Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, i compiti e i ruoli dell'organo amministrativo possono così riassumersi:

esame ed approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della Società e del Gruppo di cui è a capo, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del Gruppo;

- approvazione delle Operazioni di Maggiore Rilevanza, così come individuate nella Procedura per le operazioni con parti correlate approvata dalla Società ai sensi del Regolamento Parti Correlate;
- valutazione con cadenza annuale l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società, del Gruppo e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dall'Amministratore Delegato, con particolare riferimento all'adeguatezza, efficacia ed effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- attribuzione e revoca deleghe agli organi delegati, fermo quanto riservato alla esclusiva competenza del Consiglio ai sensi dell'art. 2381 Codice Civile, nonché in relazione alle previsioni dello statuto sociale, definendone i limiti e le modalità di esercizio;
- approvazione, previo esame delle proposte del Comitato per la remunerazione e sentito il Collegio Sindacale ai sensi dell'art. 2389, 3° comma, del Codice Civile, dei compensi dell'Amministratore Delegato, e degli altri

Amministratori che ricoprono particolari cariche, inclusa la partecipazione ai Comitati istituiti dal Consiglio di Amministrazione;

- ripartizione in caso di assenza di specifica deliberazione assembleare, del compenso globale spettante ai membri del Consiglio;
- esame del generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- esamine ed approvazione preventiva delle operazioni della Società e delle sue controllate, quando tali operazioni abbiano un significativo rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società stessa, prestando particolare attenzione alle situazioni in cui uno o più Amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi e, più in generale, alle operazioni con parti correlate;
- valutazione con cadenza annuale della dimensione, composizione e funzionamento del Consiglio stesso e dei suoi comitati, eventualmente esprimendo orientamenti sulle figure professionali la cui presenza in consiglio sia ritenuta opportuna;
- fornire informativa, nella relazione sul governo societario, sullo svolgimento dei compiti sopra elencati e, in particolare, sul numero delle riunioni del Consiglio tenutesi nel corso dell'esercizio e sulla relativa percentuale di partecipazione di ciascun amministratore;
- definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, in modo che i principali rischi afferenti all'emittente e alle sue controllate risultino correttamente identificati, nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri il grado di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa coerente con gli obiettivi strategici individuati;
- valutazione, con cadenza almeno annuale, l'adeguatezza, l'efficacia e l'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi rispetto alle caratteristiche dell'impresa e al profilo di rischio assunto, nonché la sua efficacia.

Fermo quanto disposto dagli artt. 2420 ter e 2443 c.c., sono di competenza del Consiglio di amministrazione le deliberazioni, da assumere comunque nel rispetto dell'art. 2436 c.c., relative a:

- fusione nei casi previsti dagli artt. 2505 e 2505 bis c.c., anche quali richiamati, per la scissione, dall'art. 2506 ter c.c.;
- istituzione o soppressione di sedi secondarie;
- trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza legale;
- riduzione del capitale a seguito di recesso;
- adeguamento dello statuto a disposizioni normative.

Ai sensi dell'art. 15 dello Statuto Sociale, le delibere relative alle materie qui di seguito elencate sono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione e sono adottate con il voto favorevole della maggioranza dei Consiglieri in carica:

a) qualsiasi proposta da sottoporre all'assemblea straordinaria che abbia per oggetto o per effetto l'aumento del capitale della Società, ad eccezione di proposte di riduzione e contemporaneo aumento di capitale ai sensi degli articoli 2446 o 2447 cod. civ.;

b) qualsiasi operazione di acquisto, di vendita o affitto di aziende, rami d'azienda, beni, ivi inclusi beni immobili, o partecipazioni (incluso l'acquisto o la vendita di azioni proprie o il riscatto di azioni) costituenti immobilizzazioni, il cui valore, per ogni singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione), sia superiore ad € 10.000.000,00 (diecimilioni);

c) qualsiasi proposta da sottoporre all'assemblea relativa alla distribuzione di dividendi e/o di riserve, sotto qualsiasi forma, e/o operazioni di riduzione volontaria del capitale ovvero qualsiasi delibera di distribuzione di acconti su dividendi;

d) l'assunzione di finanziamenti, mutui ed altri debiti finanziari di qualsivoglia natura, aventi scadenza superiore a diciotto mesi, il cui valore, per la singola operazione o per una serie di operazioni collegate (ossia funzionali alla realizzazione della medesima operazione) sia superiore ad € 10.000.000,00 (diecimilioni);

e) nomina e revoca dell'amministratore delegato e del direttore amministrazione e finanza, nonché l'attribuzione, modifica e revoca dei poteri conferiti ai soggetti che ricoprono tali posizioni;

f) retribuzione, a qualsiasi titolo, all'amministratore delegato della Società e politiche retributive per il top management;

g) approvazione di piani strategici, di budget annuali e pluriennali e variazioni di rilevanza strategica a tali piani e/o budget;

Il Consiglio ha riservato altresì alla sua esclusiva competenza l'approvazione delle operazioni di maggior interesse e quelle con parti correlate (a tal riguardo si rinvia al capitolo n. 12 della presente Relazione).

Nel corso del 2011 il Consiglio di Amministrazione di RDM si è riunito 5 volte con una durata media di 4 ore.

In data 16 gennaio 2012, la Società ha diffuso un calendario che prefigura 5 (cinque) riunioni del Consiglio di Amministrazione per l'anno 2012, fissandone le relative date. Alla data di approvazione della presente relazione da parte del CDA, una sola riunione consiliare (ovvero quella del 10 febbraio 2012 relativa all'approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 dicembre 2011) si è già celebrata.

Il calendario finanziario è disponibile sul sito internet di RDM (www.renodemedici.it/governance/eventisocietari).

Nel corso dell'esercizio 2011, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato anche soggetti esterni al Consiglio quali: l'avv. Veronica Arciuolo, Responsabile Affari Legali e Societari che ha altresì ricoperto il ruolo di Segretario del Consiglio, il dott. Stefano Moccagatta quale CFO e Dirigente Preposto alla Redazione dei Documenti Contabili Societari. Inoltre, il Consiglio valuta, di volta in volta, la necessità di far partecipare altri soggetti esterni sulla base degli argomenti posti all'ordine del giorno anche al fine di avvalersi di specifiche competenze.

Si evidenzia che tutte le informazioni relative ai compensi percepiti dai Membri del Consiglio di Amministrazione sono contenute nel capitolo n. 9 della presente relazione: REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI.

Alla data della presente relazione, nessun amministratore ha comunicato di svolgere attività in concorrenza con la Società. Al riguardo si precisa che l'Assemblea non ha autorizzato in via generale e preventiva deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 Codice Civile.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 10 febbraio 2012 ha valutato adeguato l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale di RDM. In particolare, il CDA ha valutato positivamente l'implementazione e le modifiche apportate alle procedure contabili ed amministrative predisposte ed adottate dal Dirigente Preposto nel corso dell'anno 2011, ritenendole adeguate alle caratteristiche della Società.

5.4. ORGANI DELEGATI: PRESIDENTE, VICEPRESIDENTE, AMMINISTRATORE DELEGATO

L'Art. 16 dello Statuto Sociale prevede che il Consiglio di Amministrazione possa delegare parte delle proprie attribuzioni a un comitato esecutivo ovvero al Presidente e/o ad altri suoi membri, nominando uno o più Amministratori delegati. Gli organi delegati possono a loro volta conferire, nell'ambito delle attribuzioni ricevute, deleghe per singoli atti o categorie di atti a dipendenti della Società e a terzi, con facoltà di sub-delega.

Alla data della Relazione, il Consiglio di Amministrazione non ha nominato un comitato esecutivo. Risultano invece i seguenti Consiglieri Esecutivi:

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione, salvo assenza o impedimento, convoca le riunioni del Consiglio, ne coordina le relative attività e guida lo svolgimento delle relative riunioni, assicurandosi che ai Consiglieri sia fornita una adeguata e tempestiva informativa, tale da consentire al Consiglio stesso di esprimersi con la dovuta consapevolezza sulle materie sottoposte alla sua valutazione.

Nella seduta del 27 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione ha attribuito al Presidente, Mr. Christian Dubè tutti i poteri di rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio previsti dalla legge e dallo Statuto, precisando che lo stesso può compiere qualsiasi atto che, singolarmente considerato, non comporti un pagamento, un prelievo o un investimento superiore a € 10.000.000,00. Sebbene al Presidente del Consiglio di Amministrazione siano stati

attribuiti poteri gestionali, lo stesso non può ritenersi il principale responsabile della gestione dell'Emittente in quanto tale ruolo, di fatto e concretamente, è ricoperto dall'Amministratore Delegato. Per tale motivo, in applicazione del disposto di cui all'art. 2 del Codice di Autodisciplina, la Società non ha nominato un *Lead Independent Director*.

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione cura che nel corso delle riunioni consiliari a tutti gli argomenti posti all'ordine del giorno sia dedicato il tempo necessario per consentire un costruttivo dibattito e, nello svolgimento delle riunioni, incoraggia contributi da parte dei consiglieri; inoltre assicura, anche con l'ausilio del segretario del consiglio di amministrazione, avv. Arciuolo, la tempestività e completezza dell'informativa pre-consiliare, adottando le modalità necessarie per preservare la riservatezza dei dati e delle informazioni fornite. In media, i documenti inerenti gli argomenti posti all'ordine del giorno vengono trasmessi a tutti i Consiglieri e Sindaci con 5 giorni lavorativi di anticipo. Nel caso in cui la documentazione sia voluminosa o complessa, la stessa è corredata da documento riassuntivi. Solo in casi di urgenza la documentazione è resa disponibile appena possibile. Ove il Presidente lo ritenga opportuno in relazione al contenuto dell'argomento e della relativa deliberazione, la documentazione informativa può essere fornita direttamente in riunione, dandone preventivo avviso ai consiglieri e sindaci. In tal caso, il Presidente oltre a predisporre ogni documentazione esplicativa necessaria nonché fornire ogni chiarimento richiesto, può anche sospendere la seduta per consentire ai tutti i Consiglieri e Sindaci di studiare la documentazione fornita al fine di esprimere il proprio voto in modo pieno e consapevole.

Infine si evidenzia che, considerato che alcuni Consiglieri non sono di nazionalità italiana, tutta la documentazione viene fornita anche in lingua inglese.

Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione.

In caso di assenza e/o impedimento del Presidente, il Vicepresidente convoca il Consiglio di Amministrazione e ne preside le riunioni. In data 27 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione ha nominato Vicepresidente l'Ing. Giuseppe Garofano e gli ha attribuito tutti i poteri di rappresentanza della Società di fronte ai terzi e in giudizio previsti dalla legge e dallo Statuto, precisando altresì che, previo accordo con il Presidente anche per le vie brevi, lo stesso potrà compiere qualsiasi atto che, singolarmente considerato, non comporti un pagamento, un prelievo o un investimento superiore a € 10.000.000.

Sia il Presidente che il Vice-Presidente sono chiamati ad informare tempestivamente il Consiglio e il Collegio Sindacale dell'eventuali operazioni compiute nell'esercizio delle deleghe ad essi attribuite.

Amministratore Delegato

Nella seduta del 27 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione nominato quale Amministratore Delegato l'Ing. Ignazio Capuano, attribuendogli tutti i più ampi poteri di ordinaria e di straordinaria amministrazione, ad esclusione di quelli che la legge e/o lo Statuto riservano tassativamente all'Assemblea o al Consiglio collegialmente. Tali poteri potranno essere esercitati con firma singola, per operazioni che non comportino, singolarmente, impegni di spesa superiori a € 10.000.000. Allo stesso Amministratore Delegato, il Consiglio ha delegato il compito di sovrintendere alla gestione tecnico-produttiva della Società.

Ai sensi dello Statuto sociale nonché in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 150 del TUF, l'Amministratore Delegato riferisce al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale con periodicità almeno trimestrale e comunque in occasione delle riunioni del Consiglio stesso, sull'attività svolta, sul generale andamento della gestione e sulla sua prevedibile evoluzione nonché sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, o comunque di maggior rilievo per le loro dimensioni o caratteristiche, effettuate dalla Società e dalle società controllate; in particolare l'Amministratore Delegato riferisce sulle operazioni nelle quali abbia un interesse, per conto proprio o di terzi, nonché sulle eventuali operazioni atipiche, inusuali o con parti correlate che non siano riservate alla competenza esclusiva del Consiglio. L'informativa viene resa, in linea di massima, in concomitanza con l'approvazione delle situazioni contabili periodiche (Bilancio, Relazione Semestrale, e Relazioni Trimestrali) da parte del Consiglio di Amministrazione.

Si da atto che, nel corso del 2011, detta informativa è stata effettivamente resa dall'Amministratore Delegato al Consiglio di Amministrazione e al Collegio Sindacale con cadenza trimestrale, in concomitanza con l'approvazione delle situazioni contabili periodiche (Bilancio, Relazione Semestrale, e Relazioni Trimestrali) da parte del Consiglio di Amministrazione e che la stessa è contenuta nei verbali delle singole riunioni.

Deve evidenziarsi come nell'ambito della propria informativa periodica al Consiglio, l'Amministratore Delegato fornisce ai Membri del Consiglio adeguate, specifiche e dettagliate informazioni su diversi aspetti della Società e del Gruppo (anche non strettamente connessi al *core business*) al fine di accrescere la conoscenza da parte degli amministratori della realtà e delle dinamiche aziendali.

Al fine di valorizzare le riunioni consiliari quale momento tipico in cui gli amministratori (e, in particolare quelli non esecutivi) possono acquisire adeguata informativa in merito alla gestione della società, l'Amministratore Delegato fa sì i dirigenti responsabili delle funzioni aziendali competenti in relazione agli argomenti posti all'ordine del giorno si tengano a disposizione per intervenire, ove richiesti, alle predette riunioni e/o nelle riunione dei vari Comitati.

5.5. AMMINISTRATORI NON ESECUTIVI

Il Consiglio si compone per la maggior parte di componenti non esecutivi (in quanto sprovvisti di deleghe operative e/o di funzioni direttive in ambito aziendale) tali da garantire per numero e autorevolezza che il loro giudizio possa avere un peso significativo nell'assunzione di decisioni consiliari.

Gli Amministratori non esecutivi apportano le loro specifiche competenze nelle discussioni consiliari, in modo da favorire un esame degli argomenti in discussione secondo prospettive diverse e una conseguente adozione di deliberazioni meditate, consapevoli e allineate con l'interesse sociale.

Fatta eccezione per il Presidente, il Vicepresidente e l'Amministratore Delegato, gli altri 6 membri del Consiglio sono tutti non esecutivi.

5.6. AMMINISTRATORI INDIPENDENTI

In attuazione delle disposizioni del Codice, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 27 aprile 2011, ha verificato, sulla base delle informazioni fornite dai singoli interessati e a disposizione della Società, la sussistenza del carattere di indipendenza degli amministratori qualificatisi tali. La verifica è avvenuta nel corso della riunione consigliare ma in assenza dei membri interessati. Il Collegio Sindacale ha verificato l'adeguatezza ed idoneità dei criteri e della procedura adottati dal Consiglio per la valutazione della ricorrenza dei requisiti d'indipendenza. Gli esiti di tale valutazione sono stati resi noti al mercato con il comunicato stampa emesso in pari data.

Nel corso dell'anno 2011, gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti tre volte, in occasione delle riunione del Comitato per il Controllo Interno, e hanno rilevato l'assenza di rilievi da sottoporre all'attenzione degli Organi Societari.

5.7. LEAD INDEPENDENT DIRECTOR

Alla data della presente relazione non è stato nominato alcun Lead Independent Director in quanto non ne ricorrono i presupposti previsti dal Codice.

6. TRATTAMENTO DELLE INFORMAZIONI SOCIETARIE

Il Consiglio di Amministrazione ha approvato le procedure – che recepiscono le indicazioni della Consob, della Borsa Italiana nonché le norme di recepimento della direttiva europea sul Market Abuse – che fissano i requisiti della comunicazione al pubblico delle informazioni privilegiate e definiscono le regole per acquisire dalle società controllate i dati e le notizie necessari a fornire un'adeguata e tempestiva informativa al Consiglio e al mercato sugli eventi e sulle circostanze che possono concretizzarsi in informazioni privilegiate.

Il Codice di comportamento in materia di Internal Dealing è disponibile sul sito della società. A tal fine si evidenzia che nel corso della seduta del 4 novembre 2011, il Consiglio di Amministrazione, con il parere favorevole del Comitato per il Controllo Interno e del Collegio Sindacale ha adottato, in sostituzione di quanto preesistente, la *nuova* Procedura Internal Dealing e la nuova Procedura per le Informazioni Privilegiate. La Società provvederà nel corso del 2012 a valutare possibili modifiche alla procedura Internal Dealing al fine di adeguarla alle novità introdotte con la Delibera Consob n. 18079 del 20 gennaio 2012 (pubblicata sulla G.U. n. 31 del 7 febbraio 2012), ed avente ad oggetto, tra l'altro, la comunicazione delle operazioni effettuate da soggetti rilevanti e da persone strettamente legate ad essi, di cui all'art. 114, comma 7, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58.

6.1 Procedura per la comunicazione all'esterno delle informazioni privilegiate

Il Consiglio, nella citata seduta del 4 novembre 2011, ha approvato nuova procedura in tema d'Informazioni Privilegiate e contenente la "Tenuta e aggiornamento del Registro delle persone che hanno accesso a informazioni privilegiate in RDM", in ottemperanza alle disposizioni dell'art. 115 bis del TUF.

La procedura che recepisce le disposizioni del Regolamento Emittenti della Consob, definisce:

(i) le modalità e i termini di iscrizione nel registro e dell'eventuale successiva cancellazione delle persone che, in ragione dell'attività lavorativa o professionale ovvero in ragione delle funzioni svolte per conto di RDM, hanno accesso su base regolare od occasionale a informazioni privilegiate;

(ii) le modalità di comunicazione all'interessato dell'avvenuta iscrizione e/o cancellazione dal registro e della relativa motivazione.

Nel corso del 2011 la corretta applicazione e l'adeguatezza di tale procedura è stata oggetto di specifica verifica da parte dell'Internal Audit che non ha rilevato alcuna anomalia.

6.2 Internal Dealing

Il Consiglio ha altresì approvato la "Procedura relativa all'identificazione dei soggetti rilevanti e alla comunicazione delle operazioni da essi effettuate, anche per interposta persona, aventi ad oggetto azioni emesse da RDM SpA o altri strumenti finanziari a esse collegati".

La procedura è redatta in ottemperanza alle disposizioni dell'art.114, comma 7 del TUF.

In conformità a quanto previsto dalla procedura, in data 27 agosto 2008, il Consiglio ha nominato il Preposto alla tenuta del Registro nella persona dell'Avv. Veronica Arciuolo.

7. COMITATI INTERNI AL CONSIGLIO

Al fine di incrementare l'efficacia e l'efficienza dei lavori del Consiglio di Amministrazione, sono stati costituiti in seno allo stesso il Comitato per il Controllo Interno, il Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e il Comitato per la Remunerazione.

I comitati, come evidenziato dalla migliore prassi italiana ed e internazionale, lungi dal sostituirsi al consiglio nell'adempimento dei propri doveri, svolgono un prezioso ruolo istruttorio e propulsivo – che si esplica nella formulazione di proposte, raccomandazioni e pareri – così consentendo al consiglio stesso di adottare le proprie decisioni con maggiore cognizione di causa. Tale ruolo si è rivelato, nel caso del Gruppo RDM, particolarmente efficace in relazione alla gestione di materie delicate data la variegata composizione del Consiglio stesso.

Infine, tenuto conto che l'attuale meccanismo di voto di lista assicura una procedura di nomina trasparente e una equilibrata composizione del Consiglio, garantendo, in particolare, la presenza di un adeguato numero di amministratori indipendenti, il Consiglio di Amministrazione non ha ritenuto necessario procedere alla costituzione al proprio interno di un comitato per le proposte di nomina alla carica di amministratore.

8. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

8.1. Composizione del comitato per la Remunerazione

Il Comitato per la Remunerazione è composto da tre Amministratori non esecutivi di cui due indipendenti.

I membri del Comitato per le Remunerazioni sono: avv. Vincenzo Nicastro con funzioni di Presidente, Mr. Robert Hall, e Ing. Carlo Peretti (Indipendente).

Nel corso dell'anno 2011, il Comitato si è riunito n. 2 due volta: a) la prima in data 21 marzo 2011 per l'esame del Piano d'Incentivazione basato su performance Phanthom Shares destinato al management del Gruppo per gli anni 2011-2013; b) la seconda volta in data 27 aprile 2011, per formulare al neo Consiglio di Amministrazione la proposta di attribuzione di compensi ai Consiglieri con particolari incarichi, ai sensi dell'art. 2389 c.c., ed ai Membri di ciascun Comitato. La durata media delle riunioni è pari a2 ore. Alle riunioni del Comitato per le remunerazioni partecipa il Collegio Sindacale.

Le riunioni del Comitato per la Remunerazione sono regolarmente verbalizzate.

8.2. FUNZIONI DEL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

Il Comitato per la Remunerazione, conformemente a quanto stabilito dal Codice di Autodisciplina, ha il compito di presentare al Consiglio proposte per la remunerazione degli amministratori che ricoprono particolari cariche, monitorando l'applicazioni delle decisioni adottate dal Consiglio stesso; valutare periodicamente i criteri adottati per la remunerazione dei dirigenti con responsabilità strategiche, ove esistenti; vigilare sulla loro applicazione sulla base delle informazioni fornite dagli amministratori delegati e formulare al consiglio di amministrazione raccomandazioni generali in materia.

Si evidenzia che alla data della presente Relazione la Società non ha individuato Dirigenti con Responsabilità strategiche, ad eccezione dell'Ing. Capuano quale Direttore Generale, stante la non ricorrenza dei requisiti stabiliti dal TUF e dal R.E.

La costituzione di tale Comitato garantisce la più ampia informazione e trasparenza sui compensi spettanti agli amministratori con particolari cariche, nonché sulle rispettive modalità di determinazione. Resta tuttavia inteso che, in conformità all'art. 2389 cod. civ., terzo comma, il Comitato per la remunerazione riveste unicamente funzioni propositive mentre il potere di determinare la remunerazione degli amministratori investiti di particolari cariche rimane in ogni caso in capo al Consiglio di Amministrazione, sentito il parere del Collegio Sindacale.

9. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

9.1. Compensi dei Membri del Consiglio di Amministrazione

I compensi per i Membri del Consiglio di Amministrazione sono stati deliberati dall'Assemblea degli Azionisti.

Il 27 aprile 2011, l'Assemblea ha deliberato a favore del Consiglio un compenso complessivo annuo lordo pari a € 180.000.

La Remunerazione degli Amministratori esecutivi, anche in virtù del disposto di cui all'art. 2389 c.c. è stato deliberato dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione e con il parere favorevole del Collegio Sindacale.

In data 27 aprile 2011, il Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per le Remunerazioni e con il parere favorevole del Collegio Sindacale, ha attribuito, anche ai sensi dell'art. 2389, comma 3, c.c., al Presidente, Mr. Christian Dubé, un compenso annuo di € 100.000, al Vicepresidente, Ing. Giuseppe Garofano un compenso annuo di € 75.000, all'Amministratore Delegato una remunerazione annua fissa lorda di Euro 204.000. Si evidenzia che, nella veste di Direttore Generale, all'Ing. Capuano è attribuita una retribuzione fissa ed una variabile connessi al raggiungimento di obiettivi aziendali determinati dal Presidente del Consiglio di Amministrazione. Al riguardo deve evidenziarsi che ha ritenuto essenziale il Comitato per le remunerazioni, nel formulare al Consiglio la propria proposta, ha ritenuto fondamentale che la stessa fosse sufficiente ad attrarre, trattenere e motivare gli Amministratori esecutivi anche alla luce delle specifiche qualità professionali e dell'impegno ad essi richiesto. Inoltre, grazie all'adozione del Piano d'Incentivazione per gli anni 2011-2013 (cfr. *infra*), la remunerazione degli amministratori esecutivi e dei dirigenti rilevanti (ma non 'strategici') è definita in modo tale da allineare i loro interessi con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per gli azionisti in un orizzonte di medio-lungo periodo nonchè legata al raggiungimento di specifici obiettivi di performance aziendali.

Come anticipato, con delibera del27 aprile 2011, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato un Piano d'Incentivazione basato su strumenti finanziari ex art. 114-*bis* del TUF destinato al Management della Società, di cui sono beneficiari, tra l'altro, il Presidente, il Vicepresidente e l'Amministratore Delegato, nonché alcuni Dirigenti rilevanti (ma non 'strategici').

Il Piano consiste nell'assegnazione gratuita ai Beneficiari (come definiti ed individuati nel relativo Documento Informativo) di Phantom Shares non trasferibili che daranno diritto al pagamento di un Bonus in denaro nel 2014, subordinatamente al raggiungimento di determinate performance aziendali

Il Documento Informativo predisposto e pubblicato ai sensi dell'art. 114 bis del D.Lgs. 58/98 nonché ai sensi dell'art. 84-*bis* del Regolamento Emittenti ed in particolare in conformità allo schema 7 dell'Allegato 3 del Regolamento Emittenti, contenente informazioni dettagliate in merito al piano, è disponibile sul sito della Società (www.renodemedici.it/investorrelations/documentieprospettiinformativi) a cui si rimanda.

La remunerazione degli amministratori non esecutivi, invece, non è legata ai risultati economici conseguiti dalla Società.

Tali amministratori, infatti, non sono destinatari del suddetto Piano d'Incentivazione né beneficiano di altri compensi incentivanti. Agli stessi, infatti, spetta unicamente il compenso stabilito dall'Assemblea del 27 aprile 2011 per tutti i membri del Consiglio di Amministrazione.

I Consiglieri non esecutivi che sono anche membri di uno o entrambi i comitati interni al Consiglio di Amministrazione della Società (Comitato per il Controllo Interno e Comitato per la Remunerazione) percepiscono inoltre un compenso aggiuntivo determinato dal Consiglio medesimo. Tutti i compensi vengono corrisposti *pro rata temporis* della permanenza in carica.

Per informazioni dettagliate si rinvia alla Relazione sulla remunerazione redatta ai sensi dell'art. ex art. 123 ter D. Lgs. 58/98 e disponibile sul sito della Società all'indirizzo www.renodemedici.it/investorrelations/assemblee).

10 COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

10.1. COMPOSIZIONE DEL COMITATO

In data 27 aprile 2011, il Consiglio ha nominato per il triennio 2011-2013 Comitato per il Controllo Interno.

Il Comitato per il Controllo Interno attualmente in carica, è composto da n. 3 Consiglieri non esecutivi ed indipendenti, di cui un membro (avv. Vincenzo Nicastro) possiede adeguata esperienza in materia contabile e finanziaria.

L'attuale Comitato per il Controllo Interno è composto da: Ing. Carlo Peretti - Presidente, avv. Vincenzo Nicastro e prof. Sergio Garribba.

Nel corso dell'esercizio 2011, ovvero a partire dal 27 aprile 2011, si sono tenute 2 (2) riunioni del Comitato per il Controllo Interno la cui durata media è stata pari a n. 2 ore. Nel corso del 2011, in particolare, il Comitato per il Controllo Interno ha:

a) esaminato ed approvato le modifiche ed integrazioni apportate al Modello di Organizzazione e Gestione ex D. Lgs. 231/01 anche a seguito dell'introduzione della responsabilità amministrativa per reati ambientali;
b) esaminato ed approvato le modifiche alla Procedura per le Operazioni con Parti Correlate che era stata introdotta nel novembre 2010;
c) esaminato ed approvato la Procedura Internal Dealing e la Procedura Informazioni Privilegiate.

Ai lavori del Comitato prendono parte anche i Membri del Collegio Sindacale in qualità di membri del Comitato per il Controllo Interno e la revisione legale.

Inoltre, anche in relazione agli argomenti posti in agenda, sono stati, di volta in volta, invitati a partecipare l'Amministratore Delegato, il CFO, il Responsabile degli Affari Legali, il Preposto al Controllo Interno e la Società di Revisione anche al fine di riferire sui singoli punti all'ordine del giorno.

Le riunioni del Comitato sono state regolarmente verbalizzate.

10.2. FUNZIONI ATTRIBUITE AL COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

Il Comitato svolge nei confronti del Consiglio di amministrazione funzioni propositive e consultive in materia di vigilanza sul generale andamento della gestione della Società affinché quest'ultimo possa svolgere il proprio ruolo di indirizzo e di valutazione dell'adeguatezza del sistema

Un efficace sistema di controllo interno contribuisce a garantire la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti. Il Comitato, nell'espletamento delle proprie funzioni, può accedere alle informazioni ed alle funzioni aziendali necessarie, valutando l'adeguatezza del sistema di controllo interno rispetto alle caratteristiche dell'impresa e assicura che le proprie valutazioni e decisioni relative al sistema di controllo interno, all'approvazione dei bilanci e delle relazioni semestrali ed ai rapporti tra l'emittente ed il revisore esterno siano supportate da un'adeguata attività istruttoria.

In particolare, al Comitato spetta il compito di valutare il livello di funzionalità e adeguatezza del sistema di controllo interno oltre che l'effettivo rispetto delle procedure e direttive interne adottate sia al fine di garantire una sana ed efficace gestione sia al fine di identificare, prevenire e gestire nei limiti del possibile rischi di natura finanziaria e operativa e frodi a danno della Società.

Tra le funzioni specifiche del Comitato si evidenziano, a titolo esemplificativo, le seguenti:

- esaminare le problematiche e le pratiche rilevanti per il controllo delle attività aziendali;
- valutare il piano di lavoro preparato dal Preposto al Controllo Interno e ricevere le relazioni periodiche dello stesso;
- valutare, unitamente ai responsabili amministrativi della Società e ai revisori, l'adeguatezza dei principi contabili utilizzabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

- vigilare sull'efficacia del processo di revisione legale dei conti;
- valutare il piano di lavoro predisposto per la revisione e le risultanze esposte nella relazione e nella lettera di suggerimenti;
- riferire al Consiglio di Amministrazione, almeno semestralmente, in occasione delle riunioni di approvazione del progetto di bilancio e della relazione semestrale, sull'attività svolta e sull'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- svolgere gli ulteriori compiti eventualmente attribuiti dal Consiglio di Amministrazione.

Nell'ambito dell'attività di verifica periodica dell'adeguatezza e dell'effettivo funzionamento dell'assetto organizzativo relativo al sistema di controllo interno, nel corso dell'Esercizio il Comitato ha:

- esaminato e condiviso con il Preposto al Controllo Interno l'aggiornamento dell'analisi dei rischi aziendali, valutando le azioni ed i provvedimenti adottati dalla Società al fine di mitigare la portata di tali rischi e verificando l'adeguatezza e l'effettivo funzionamento dell'assetto organizzativo e l'effettivo funzionamento dell'assetto organizzativo relativo al sistema di controllo interno;
- discusso con il Preposto al Controllo Interno i rinvenimenti più significativi, le motivazioni e le eventuali difficoltà incontrate nel corso della sua attività;
- verificato l'adozione da parte delle società controllate di adeguato Modello di Organizzazione e Gestione ex D.Lgs. 231/01;
- esaminato l'aggiornamento del Modello di Organizzazione Gestione e Controllo ex D.Lgs. 231/2001;
- esaminato il piano di audit 2011 in essere presso la Società e il Gruppo, verificandone le principali risultanze;
- approvato il piano di audit 2011;
- dato corso alle valutazioni di propria competenza in merito al processo di formazione del Resoconto Intermedio di Gestione e della Relazione Semestrale, incontrando anche la Società di Revisione e informando il Consiglio degli esiti delle suddette valutazioni e delle eventuali raccomandazioni;
- verificato l'adeguatezza e l'effettiva applicazione dei principi contabili utilizzati e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;
- esaminato le risultanze delle attività svolte dalla Società al fine di verificare l'adempimento di quanto previsto dalla Legge 262/2005.

Il Comitato ha inoltre esaminato i principali rischi aziendali e le misure adottate per prevenire, monitorare e controllare tali rischi.

Dal 27 aprile 2011 alla data della presente relazione, il Comitato per il Controllo Interno ha riferito al Consiglio in data 3 agosto 2011 e 4 novembre 2011.

In virtù della nuova Procedura per le Operazioni con Parti Correlate adottate dal Consiglio di Amministrazione in data 8 novembre 2010, qualora i Membri Indipendenti siano tre e compongano il Comitato di Controllo Interno, a quest'ultimo sono delegate altresì le funzioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

Il Comitato ha diritto a richiedere al Consiglio l'assegnazione di un proprio budget adeguato allo svolgimento dei compiti affidategli.

Inoltre, ai sensi del Regolamento del Comitato, il Comitato può avvalersi dell'ausilio sia di dipendenti interni che di professionisti esterni, a spesa della Società, per lo svolgimento dei propri compiti.

11. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO E GESTIONE DEI RISCHI

11.1. PREMESSA

RDM è consapevole che l'informativa finanziaria riveste un ruolo centrale nella istituzione e nel mantenimento di relazioni positive tra l'impresa e la platea di interlocutori e contribuisce insieme alle performance aziendali alla creazione di valore per gli azionisti.

RDM è altresì consapevole che gli investitori fanno affidamento sulla piena osservanza da parte del management e dei dipendenti tutti del sistema di regole costituenti il sistema di controllo interno aziendale.

Il sistema di controllo è costituito dall'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, l'identificazione, la misurazione, la gestione e il monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati. Tale sistema è integrato nei più generali assetti organizzativi e di governo societario adottati dall'emittente e tiene in adeguata considerazione i modelli di riferimento e le *best practices* esistenti in ambito nazionale e internazionale. Un efficace sistema di controllo interno e di gestione dei rischi contribuisce a garantire una conduzione dell'impresa coerente con gli obiettivi aziendali definiti dal consiglio di amministrazione, favorendo l'assunzione di decisioni consapevoli. Esso concorre ad assicurare la salvaguardia del patrimonio sociale, l'efficienza e l'efficacia delle operazioni dei processi aziendali, l'affidabilità dell'informazione finanziaria, il rispetto di leggi e regolamenti nonché dello statuto sociale e delle procedure interne.

In materia di controllo interno RDM ha predisposto e mantiene aggiornato, un apposito sistema cui è affidato il compito di assicurare una corretta informativa societaria ed un'adeguata copertura di controllo su tutte le attività del Gruppo, con particolare attenzione alle aree ritenute maggiormente a rischio. A riprova, si richiama l'attenzione sul paragrafo 10.1.

Inoltre, attraverso la funzione di Internal Audit, la Società verifica costantemente l'adeguatezza di tale sistema alla struttura sociale. Nel corso del 2011, in coerenza con il Piano di Audit approvato dal CCI, sono stati emessi n. 9 report di Audit con conseguente successiva verifica delle attività correttive poste in essere.

Gli obiettivi attribuiti al Sistema di controllo interno di Gruppo si possono riassumere nei seguenti:

- assicurare la realizzazione delle attività aziendali in modo efficace ed efficiente;
- garantire l'affidabilità e la correttezza delle scritture contabili e la salvaguardia del patrimonio aziendale;
- assicurare la *compliance* con la normativa esterna ed interna all'azienda.

Gli elementi fondanti il Sistema di controllo interno predisposto dalla Società, sottoposto a continuo monitoraggio e aggiornamento, sono i seguenti:

- separazione dei ruoli e delle funzioni nello svolgimento delle operazione considerate critiche;
- tracciabilità delle operazioni;
- gestione di processi decisionali in base a criteri il più possibile oggettivi.

Tale sistema si realizza attraverso procedure, strutture organizzative e controlli attuati da RDM e dalle Società operative del Gruppo sui processi aziendali più significativi in termini di rischio. Le tipologie di controllo implementate si suddividono in:

- controlli di linea automatici o manuali sia di tipo preventivo rispetto alla singola transazione sia di tipo successivo;
- controlli di tipo direzionale svolti sulle *performance* delle aziende e dei singoli processi rispetto alle previsioni.

Alle suddette tipologie di controllo demandate alla responsabilità del *management*, ciascuno per l'area di propria competenza, si aggiunge l'attività svolta dalla Funzione *Internal Audit* alla quale è stato affidato il compito di assicurare la realizzazione delle attività di *auditing* di RDM e, a partire dal 2010 del Gruppo, sulla base di Piani di *Audit* annuali e pluriennali.

11.2. SISTEMI DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA.

Il sistema di gestione dei rischi relativi al processo di informativa finanziaria non deve essere considerato separatamente dal corrispondente sistema di controllo interno poiché essi sono elementi di un medesimo sistema di controllo e di gestione dei rischi a sua volta facente parte del complessivo sistema di controllo interno volto alla identificazione, gestione e monitoraggio dei rischi complessivi dell'azienda.

Tale sistema è finalizzato a garantire l'attendibilità, l'accuratezza, l'affidabilità e la tempestività dell'informativa finanziaria.

11.3. DESCRIZIONE DELLE PRINCIPALI CARATTERISTICHE DEL SISTEMA DI GESTIONE DEI RISCHI E DI CONTROLLO INTERNO ESISTENTI IN RELAZIONE AL PROCESSO DI INFORMATIVA FINANZIARIA.

Le procedure amministrativo-contabili ex L. 262/05 e successive modifiche presuppongono l'analisi del rischio che si verifichino errori, intenzionali e non, insiti nei processi che portano alla formazione dell'informativa finanziaria. Pertanto, per la definizione di tale sistema sono individuate e valutate le aree di rischio in cui potrebbero verificarsi eventi tali da compromettere il raggiungimento dei citati obiettivi dell'informativa finanziaria.

Sulla base dell'identificazione e della valutazione delle aree di rischio, sono stati analizzati gli elementi del sistema di controllo interno rispetto all'informativa finanziaria attraverso:

- un'analisi sintetica complessiva con particolare riguardo alle componenti di controllo attinenti l'attendibilità dell'informativa finanziaria;
- un'analisi per ciascun processo operativo afferente a voci di bilancio significative ai fini dell'informativa finanziaria, mediante una matrice di correlazione tra obiettivi identificati sulle attività dei processi e i controlli a essi associati.

Il sistema si sviluppa nelle seguenti macrofasi:

- identificazione e valutazione dei rischi;
- valutazione dell'adeguatezza delle attività di controllo.

È prevista, inoltre, l'assegnazione a specifiche funzioni (Internal Audit) delle seguenti attività:

- verifica dell'operatività del sistema di controllo;
- monitoraggio ed evoluzione del sistema di controllo.

Identificazione e valutazione dei rischi

L'identificazione dei rischi è effettuata rispetto alle asserzioni di bilancio (esistenza e accadimento, completezza, diritti ed obbligazioni, valutazione e registrazione, presentazione ed informativa) e ad altri obiettivi di controllo quali, ad esempio, il rispetto dei limiti autorizzativi, la segregazione dei compiti incompatibili, i controlli sulla sicurezza fisica e sull'esistenza dei beni, documentazione e tracciabilità delle operazioni.

Valutazione dell'adeguatezza delle attività di controllo

Sulla base della valutazione dei rischi sono individuate specifiche attività di controllo distinguibili in due macrotipologie:

- controlli applicabili all'intera organizzazione aziendale che, in quanto comuni e trasversali all'intera organizzazione oggetto di valutazione, rappresentano elementi strutturali del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria;
- controlli specifici a livello di processo.

A livello di Gruppo è necessario evidenziare che a partire dal dicembre 2009 è stato diffuso a tutte le Società del Gruppo un Manuale contenente le linee guida e la descrizione dei processi e dei controlli da porre in essere per la

predisposizione del reporting package, nonché le relative attestazioni da rilasciarsi a firma di ciascun organo competente, inerente l'adeguatezza dei controlli effettuati nonché l'affidabilità e conformità dei dati forniti.

A livello di processo, sono stati identificati controlli di tipo "specifico" quali: verifiche sulla base della documentazione di supporto della corretta rilevazione contabile effettuata, rilascio di debite autorizzazioni, esecuzione di riconciliazioni contabili, attuazione di verifiche di coerenza.

Le specifiche attività di controllo sono effettuate sia rispetto ai processi 'ordinari' svolti durante l'esercizio sia rispetto ai processi non 'ordinari' posti in essere principalmente in occasione delle chiusure contabili infrannuali ed annuali.

Anche le operazioni straordinarie sono sottoposte a specifiche procedure di controllo coinvolgendo gli appropriati livelli di management.

Le procedure di controllo, in particolare relative ai processi 'ordinari', sono in gran parte basate su adeguati sistemi informativi.

Con riguardo all'informativa consolidata, si evidenzia che esistono specifiche procedure di consolidamento, anche informatiche, aggiornate in relazione alle esigenze del business e monitorate dalla struttura preposta. Le informazioni consolidate sono ricevute dalle varie società del gruppo ed elaborate presso la sede centrale dalla Funzione Bilancio Consolidato.

Verifica dell'operatività del sistema di controllo interno

Al fine di verificare e garantire l'operatività del sistema di controllo interno sull'informativa finanziaria sono previste specifiche attività di monitoraggio sia da parte dei soggetti responsabili dei processi (cd. "*process owner*") sia da parte di soggetti terzi indipendenti rispetto all'operatività dei processi (Internal Audit).

Monitoraggio ed evoluzione del sistema di controllo

Al fine di consentire un adeguato monitoraggio del sistema, il "disegno" delle sue componenti è oggetto di sistematica valutazione rinnovata, in ogni caso, al verificarsi di eventi significativi o all'identificazione di nuovi rischi attraverso il processo di *risck assesment*. In particolare, anche a seguito dei rilievi emersi nelle fasi di Auditing, nel corso del 2011, sono state apportate modifiche ed integrazioni alle procedure amministrativo contabili in essere oltre all'introduzione di una nuova procedura amministrativo contabile specifica per .

L'operatività dei controlli indicati dalle procedure a presidio del sistema amministrativo-contabile è valutata attraverso specifiche attività di *testing* da parte dell'Internal Audit.

Eventuali carenze sia del disegno sia dell'operatività dei controlli sono segnalate ai *process owner* ed al Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari per pianificare le azioni di rimedio, la cui effettiva attuazione viene verificata.

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, unitamente all'Amministratore Delegato, attesta, ai sensi del comma 5 dell'art.154-bis del TUF, l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e consolidato nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

11.4 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

Il Consiglio ha nominato, in data 27 aprile 2011, l'Amministratore Delegato, Ing. Ignazio Capuano amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno.

L'Amministratore incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi:

a) cura l'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche delle attività svolte dall'emittente e dalle sue controllate, e li sottopone periodicamente all'esame del consiglio di amministrazione;

b) da esecuzione alle linee di indirizzo definite dal consiglio di amministrazione, curando la progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno, e di gestione dei rischi e verificandone costantemente l'adeguatezza complessiva, l'efficacia e l'efficienza;

c) si occupa dell'adattamento di tale sistema alla dinamica delle condizioni operative e del panorama legislativo e regolamentare;

d) può chiedere alla funzione di internal audit lo svolgimento di verifiche su specifiche aree operative e sul rispetto delle regole e procedure interne nell'esecuzione di operazioni aziendali, dandone contestuale comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, al presidente del comitato controllo e rischi e al presidente del collegio sindacale;

e) riferisce tempestivamente al comitato controllo e rischi (o al consiglio di amministrazione) in merito a problematiche e criticità emerse nello svolgimento della propria attività o di cui abbia avuto comunque notizia, affinché il comitato (o il consiglio) possa prendere le opportune iniziative.

11.5. PREPOSTO AL CONTROLLO INTERNO

Un ruolo importante nel sistema di controllo interno è svolto dall'Internal Audit che ricopre altresì la qualifica di Preposto al Controllo Interno.

Il Preposto al Controllo Interno deve:

(i) assicurare le attività di vigilanza ex D.Lgs. 231/2001;

(ii) aggiornare il sistema di identificazione, classificazione e valutazione delle aree di rischio ai fini della pianificazione degli interventi di controllo;

(iii) realizzare gli interventi di controllo programmati (Piano approvato dall'Organismo di Vigilanza) e non programmati, individuando gli eventuali gap rispetto ai modelli adottati e formulando proposte sulle azioni correttive da adottare;

(iv) assicurare il mantenimento dei rapporti con la società di revisione;

(v) mantenere i rapporti e assicurare i flussi informativi con l'Organismo di Vigilanza, il Comitato per il controllo interno e il Collegio Sindacale.

Il Preposto ha libero acceso ai dati, alla documentazione e alle informazioni utili allo svolgimento della sua attività di controllo.

Il ruolo di Preposto al Controllo Interno (che in conformità al principio 8.C.7. del Codice di Autodisciplina coincide con l'Internal Audit) è ricoperto dal dott.ssa Serena Monteverdi, nominata dal Consiglio di Amministrazione in data 4 novembre 2010 su proposta del Comitato per il Controllo Interno e valutate le caratteristiche possedute.

11.6. MODELLO ORGANIZZATIVO EX D.LGS. 231/2001

La Società, in relazione all'entrata in vigore del D.Lgs 8 giugno 2001, n. 231 e successive modifiche e integrazioni che ha introdotto uno specifico regime di responsabilità a carico delle società per alcune tipologie di reati, ha adottato i provvedimenti idonei ad evitare, secondo le previsioni della stessa normativa, l'insorgere di tale responsabilità a suo carico, con l'istituzione di specifici protocolli di vigilanza volti alla prevenzione di talune fattispecie di reati.

In particolare, il Consiglio di Amministrazione della Società, in data 28 settembre 2005, ha approvato il "Modello di Organizzazione, Gestione e Controllo ai sensi del D.Lgs. 231/01" (di seguito il "Modello"), rispondente ai requisiti dello stesso Decreto Legislativo e redatto in base alle linee guida emanate da Confindustria. Il Modello così approvato in conseguenza di intervenute modifiche organizzative e normative è stato quindi oggetto di alcuni aggiornamenti approvati dal Consiglio di Amministrazione rispettivamente in data 27 agosto 2008, 5 novembre 2009, 4 novembre 2010 anche in relazione all'evoluzione normativa che ha interessato il D.Lgs. 231/2001 ed alle intervenute modifiche della struttura organizzativa della società.

L'attuale Modello si compone di una parte generale e di n. 9 parti speciali.

La parte generale tratta essenzialmente dell'Organismo di Vigilanza (di seguito "O.d.V.") e dei flussi informativi che allo stesso devono pervenire, nonché dei *reporting* da parte dell'O.d.V. nei confronti degli organi societari; della for-

mazione del personale, della diffusione del Modello nel contesto aziendale e del sistema disciplinare per la mancata osservanza delle prescrizioni del Modello.

Le singole parti speciali, una per ciascuna delle fattispecie di reato previste nel decreto sono: (i) reati in danno della Pubblica Amministrazione; (ii) reati societari; (iii) abuso d'informazioni privilegiate e *market abuse*; (iv) reati in materia di sicurezza sul lavoro; (v) reati di ricettazione e riciclaggio; (vi) reati informatici; (vii) reati in materia di criminalità organizzata e reati transazionali; (viii) reato in materia di turbata libertà dell'industria e del commercio; (ix) reati in materia ambientale. Tali parti speciali elencano le aree di rischio per tali tipologie di reati, richiama i vigenti protocolli decisionali specifici e le relative norme di comportamento per quanti operano nelle aree suddette, e ne definiscono le procedure di monitoraggio.

Vi sono inoltre n. 2 allegati al Modello. Il primo contiene la clausola standard inserita in tutti i contratti e/o ordini e/o proposte contrattuali formulate da RDM, e relativa all'obbligo da parte del terzo contraente di osservare il Modello di Organizzazione e Gestione nonché il Codice Etico del Gruppo RDM. Il secondo allegato contiene i protocolli adottati a supporto delle singole parte speciali che devono intendersi integrativi delle procedure 231 di cui la Società si è già dotata.

Il Modello è stato distribuito a tutti i dipendenti ed è pubblicato sul sito internet della Società.

Relativamente a quanto disposto dall'art. 6 del richiamato Decreto, il Consiglio ha deliberato l'istituzione dell'Organismo di Vigilanza scegliendo per lo stesso una composizione collegiale. In particolare detto organismo è attualmente costituito da n. 2 Amministratori Indipendenti e da un Membro della Società dotato di particolari e specifiche competenze in materia 231.

L'Attuale Organismo di Vigilanza è stato nominato in data 27 aprile 2011 e, da tale data, si è riunito n. 2 volte con la partecipazione costante di tutti i suoi membri.

Le riunioni dell'OdV durano in media 3 ore e alle stesse partecipano i membri del Collegio Sindacale, il Preposto al Controllo Interno nonché, sulla base degli argomenti posti all'ordine del giorno, esponenti aziendali. Inoltre, la Società assicura un flusso costante d'informativa all'ODV in modo che quest'ultimo possa costantemente monitorare tutte le attività ritenute a rischio.

Annualmente l'O.d.V., in maniera autonoma, approva il proprio piano di vigilanza che include sia attività di verifica di adeguatezza del Modello sia attività di *compliance* con il Modello stesso.

L'Organismo di Vigilanza ha altresì adottato un proprio regolamento ed è dotato di un proprio budget adeguato ai compiti assegnatigli.

11.7. SOCIETÀ DI REVISIONE

L'attività di revisione legale dei conti è affidata alla società PricewaterhouseCoopers S.p.A. nominata dall'Assemblea ordinaria, in data 30 aprile 2006 per gli esercizi dal 2006 (duemilasei) al 2011 (duemilaundici) e così sino all'approvazione del bilancio al 31 (trentuno) dicembre 2011 (duemilaundici).

11.8 DIRIGENTE PREPOSTO ALLA REDAZIONE DEI DOCUMENTI CONTABILI SOCIETARI

In data 13 novembre 2008, il Consiglio di Amministrazione previo parere favorevole del Collegio Sindacale, ha nominato il dott. Stefano Moccagatta, Direttore Finanza e Controllo di RDM, quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari.

Si segnala che, ai sensi dell'art. 21 dello Statuto sociale, l'organo competente per effettuare tale nomina è il Consiglio di Amministrazione, previa acquisizione del parere obbligatorio del Collegio Sindacale. La stessa disposizione statutaria, in conformità a quanto previsto dall'art. 154-bis del TUF, prevede inoltre che il Dirigente Preposto debba aver maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di:

a) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi presso società di capitali che abbiano un capitale sociale non inferiore a due milioni di €, ovvero

b) attività professionali o di insegnamento universitario di ruolo in materie giuridiche, economiche, finanziarie e tecnico-scientifiche, strettamente attinenti alle attività dell'impresa e alle funzioni che il Dirigente Preposto è chiamato a svolgere, ovvero

c) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni operanti nei settori creditizio, finanziario e assicurativo o comunque in settori strettamente attinenti a quello di attività dell'impresa.

Il Dirigente Preposto, in conformità con quanto previsto dalla normativa vigente, ha predisposto ed implementato adeguate procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato, nonché di ogni altra comunicazione di carattere finanziario.

Il Dirigente Preposto, unitamente all'Amministratore Delegato, ha inoltre attestato con apposita relazione allegata al bilancio di esercizio, al bilancio consolidato e alla relazione finanziaria semestrale: (i) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrative e contabili sopra indicate nel corso del periodo cui si riferiscono tali documenti contabili;

(ii) la conformità del contenuto di tali documenti ai principi contabili internazionali applicabili nell'ambito della Comunità Europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002;

(iii) la corrispondenza dei documenti medesimi alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento;

(iv) che la relazione sulla gestione al bilancio di esercizio e al bilancio consolidato contiene un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione, nonché della situazione della Società e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi e incertezze cui queste ultime sono esposte;

(v) che la relazione intermedia sulla gestione inclusa nella relazione finanziaria semestrale contiene un'analisi attendibile delle informazioni di cui al comma 4 dell'art. 154-ter del TUF.

Al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari si applicano le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori in relazione ai compiti loro affidati, salve le azioni esercitabili in base al rapporto di lavoro con la società.

12. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, in data 8 novembre 2010, il Consiglio di Amministrazione della Società ha formalmente approvato il 'Regolamento Le Operazioni Con Parti Correlate'. Tale Procedura è stata quindi modificata in data 3 agosto 2011.

La predisposizione ed adozione di tale nuovo Regolamento sono avvenuti 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.

La *ratio* posta alla base della nuova procedura, anche cercando d'interpretare l'intento primario del legislatore, è quella di rafforzare la tutela degli azionisti di minoranza e degli altri portatori di interessi attraverso il contrasto di eventuali abusi, che possono scaturire dalla realizzazione di operazioni in potenziale conflitto d'interesse con parti correlate (tra queste, a mero titolo di esempio, fusioni, acquisizioni, dismissioni, aumenti di capitale riservati). Punti cardine della Procedura sono:

a) il rafforzamento del ruolo degli amministratori indipendenti in tutte le fasi del processo decisionale sulle operazioni con parti correlate;
b) il regime di trasparenza;
c) l'obbligo di comunicazione alle Autorità di Vigilanza e al pubblico;
d) l'identificazione chiara delle operazioni non rilevanti sia in base alla tipologia di operazione che alla rilevanza economica fissando, a tal fine, l'importo soglia di € 100.000,00;.

Il nuovo Regolamento è entrato in vigore dal 1 gennaio 2011.

Le principali caratteristiche sono:

1) identificazione della parte correlata alla Società ("*Parte Correlata*"). In conformità a quanto previsto dall'Allegato 1 del Regolamento CONSOB, un soggetto è qualificato come parte correlata se:
   (a) direttamente, o indirettamente, anche attraverso società controllate, fiduciari o interposte persone:
      (i) controlla la Società, ne è controllato, o è sottoposto a comune controllo rispetto alla Società;
      (ii) detiene una partecipazione nella Società tale da poter esercitare un'influenza notevole su quest'ultima;
      (iii) esercita il controllo sulla Società congiuntamente con altri soggetti;
   (b) è una società collegata della Società;
   (c) è una *joint venture* in cui la Società è una partecipante;
   (d) è un membro del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale, è un dirigente con responsabilità strategiche della Società o della sua controllante;
   (e) è uno stretto familiare di uno dei soggetti di cui alle lettere (a) o (d);
   (f) è un'entità nella quale uno dei soggetti di cui alle lettere (d) o (e) esercita il controllo, il controllo congiunto o l'influenza notevole o detiene, direttamente o indirettamente, una quota significativa, comunque non inferiore al 20%, dei diritti di voto;
   (g) è un fondo pensionistico complementare, collettivo od individuale, italiano od estero, costituito a favore dei dipendenti della Società, o di una qualsiasi altra entità ad essa correlata.
2) <u>Individuazione delle Operazioni di Maggiore Rilevanza</u>, ovvero:
   (i) le OPC per cui almeno uno degli Indici di Rilevanza (adottati in conformità al disposto di cui all'allegato 3 della Delibera Consob n. 1722/2010 e successive modificazioni ed integrazioni), applicabili a seconda della specifica operazione, superi il 5%;
   (ii) le OPC con la società controllante quotata (ove ve ne sia una), o con soggetti correlati a quest'ultima che risultino a loro volta correlati anche a RDM, qualora almeno uno degli Indici di Rilevanza risulti superiore a 2,5%;

(iii) le OPC che possano incidere sull'autonomia gestionale della Società (ivi incluse quelle aventi ad oggetto attività immateriali), o che, comunque, riguardino attività o beni di rilevanza strategica per la Società, qualora il valore di almeno uno degli Indici di Rilevanza sia superiore al 2,5%. La valutazione relativa alla rilevanza strategica di determinati beni o attività della Società è affidata, in via inderogabile, al CdA, che delibera a tal riguardo, volta per volta, su iniziativa anche di uno solo dei suoi membri, ovvero su richiesta del collegio sindacale.

3) Definizione delle Operazioni di Minore Rilevanza: Tutte le OPC che non possano essere definite come OPC di maggiore rilevanza sono definite come OPC di minore rilevanza;

4) Identificazione dei casi di Esclusione e di Esenzione dalle procedure stabilite per le operazioni con parti Correlate.

5) Istituzione del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate e relativi requisiti d'indipendenza. Al riguardo si ricorda quanto già evidenziato nel § 10.2. della presente Relazione, ovvero che qualora i Membri Indipendenti siano tre e compongano il Comitato di Controllo Interno, a quest'ultimo sono delegate altresì le funzioni del Comitato per le Operazioni con Parti Correlate.

6) Adozione di specifiche Procedure per l'approvazione delle Operazioni con Parti Correlate e relativa informativa: contenute nel Regolamento.

Il Regolamento disciplinante le Operazioni con Parti Correlate approvato nel corso della seduta dell'8 novembre 2010, e successive modificazioni ed integrazioni, è disponibile sul sito internet della società, www.renodemedici.it/governance/codiciinterni.

13. NOMINA DEI SINDACI

L'art.19 dello Statuto stabilisce che l'elezione dei membri effettivi e supplenti del collegio sindacale avvenga mediante la procedura di voto di lista.

In particolare, la norma statutaria in questione prevede che:

"Le liste, che recano i nominativi, contrassegnati da un numero progressivo, di uno o più candidati, indicano se la singola candidatura viene presentata per la carica di Sindaco effettivo ovvero per la carica di Sindaco supplente.

Le liste contengono un numero di candidati non superiore al numero dei membri da eleggere.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, ovvero la diversa percentuale stabilita da disposizioni di legge o regolamentari.

Ogni socio, i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista né possono votare liste diverse, ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuiti ad alcuna lista.

Le liste, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede legale della Società almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e di ciò sarà fatta menzione nell'avviso di convocazione, ferme eventuali ulteriori forme di pubblicità prescritte dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente. Al fine di comprovare la titolarità, al momento della presentazione delle liste, del numero delle azioni necessarie alla presentazione delle liste i soci devono presentare presso la sede sociale copia delle certificazioni emesse dagli intermediari autorizzati, in conformità alle leggi ed ai regolamenti vigenti.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine di presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero soltanto liste presentate da soci collegati tra loro in base a quanto stabilito dalle norme regolamentari applicabili, possono essere presentate liste sino al quinto giorno successivo a tale data. In tal caso le soglie previste dallo statuto per la presentazione delle liste sono ridotte a metà.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine di deposito della stessa, devono depositarsi presso la sede sociale (a) sommarie informazioni relative ai soci presentatori (con la percentuale di partecipazione complessivamente detenuta), (b) una dichiarazione dei soci – diversi da quelli che detengono, anche congiuntamente, una partecipazione di controllo o di maggioranza relativa – attestante l'assenza di rapporti di collegamento, previsti dalle norme regolamentari applicabili, con questi ultimi, (c) un'esauriente informativa sulle caratteristiche professionali e personali di ciascun candidato, (d) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano le proprie candidature e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti dalla normativa vigente per ricoprire la carica di sindaco e (e) l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo eventualmente ricoperti in altre società.

Risulteranno eletti sindaci effettivi i primi due candidati della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista che ha ottenuto il maggior numero di voti.

Risulteranno eletti sindaci supplenti il primo candidato supplente della lista che avrà ottenuto il maggior numero di voti e il primo candidato supplente della lista che sarà risultata seconda per numero di voti ai sensi del comma che precede.

In caso di parità di voti tra due o più liste, risulteranno eletti sindaci i candidati più anziani per età sino alla concorrenza dei posti da assegnare.

La Presidenza del Collegio sindacale spetta al candidato della lista che sarà risultata seconda per numero di voti, sempre secondo quanto stabilito ai commi che precedono.

Qualora venga proposta un'unica lista o nessuna lista, risulteranno eletti sindaci effettivi e supplenti i candidati presenti nella lista stessa o rispettivamente quelli votati dall'Assemblea, sempre che essi conseguano la maggioranza relativa dei voti espressi in Assemblea.

Nel caso vengano meno i requisiti normativamente e statutariamente richiesti, il Sindaco decade dalla carica.

In caso di sostituzione di un Sindaco, subentra il supplente appartenente alla medesima lista di quello cessato, ovvero, in difetto, in caso di cessazione del sindaco di minoranza, il candidato collocato successivamente nella medesima lista a cui apparteneva quello cessato o ancora in subordine il primo candidato della lista di minoranza che abbia conseguito il secondo maggior numero di voti.

Resta fermo che la presidenza del Collegio sindacale rimarrà in capo al sindaco di minoranza.

Quando l'Assemblea deve provvedere alla nomina dei sindaci effettivi e/o dei supplenti necessaria per l'integrazione del Collegio sindacale si procede come segue: qualora si debba provvedere alla sostituzione di sindaci eletti nella lista di maggioranza, la nomina avviene con votazione a maggioranza relativa senza vincolo di lista; qualora, invece, occorra sostituire sindaci eletti nella lista di minoranza, l'Assemblea li sostituisce con voto a maggioranza relativa, scegliendoli fra i candidati indicati nella lista di cui faceva parte il sindaco da sostituire, ovvero nella lista di minoranza che abbia riportato il secondo maggior numero di voti.

Qualora l'applicazione di tali procedure non consentisse, per qualsiasi ragione, la sostituzione dei sindaci designati dalla minoranza, l'Assemblea provvederà con votazione a maggioranza relativa; tuttavia, nell'accertamento dei risultati di quest'ultima votazione non verranno computati i voti dei soci che, secondo le comunicazioni rese ai sensi della vigente disciplina, detengono, anche indirettamente ovvero anche congiuntamente con altri soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, la maggioranza relativa dei voti esercitabili in Assemblea, nonché dei soci che controllano, sono controllati o sono assoggettati a comune controllo dei medesimi.".

14 SINDACI

14.1. ATTUALE COMPOSIZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Il Collegio Sindacale attualmente in carica è stato nominato dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2009. In tale occasione, la percentuale di capitale necessaria per la presentazione della lista era pari al 2,5% delle azioni aventi diritto di voto in assemblea ordinaria.

Alla data di scadenza del relativo termine, è stata presentata una sola lista da parte dell'azionista Industria ed Innovazione S.p.A..

In conformità alla normativa vigente ed allo Statuto, unitamente alla lista sono stati depositati i *curricula vitae* dei candidati contenenti l'informativa sulle caratteristiche personali e professionali e l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti presso altre società, la dichiarazione dei candidati medesimi attestante l'inesistenza di cause di ineleggibilità e incompatibilità nonché l'esistenza dei requisiti richiesti dalla normativa vigente, dallo statuto e dal Codice di Autodisciplina per ricoprire la carica di Sindaco

Tale lista era composta dai seguenti nominativi:

- prof. Sergio Pivato, nato a Milano il 13 novembre 1945
- dott. Carlo Tavormina, nato a Roma il 24 ottobre 1964
- dott. Giovanni Maria Conti, nato a Milano il 4 ottobre 1964
- dott. Domenico Maisano, nato a Milano il 4 giugno 1969
- dott.ssa Myrta De Mozzi, nata a Vicenza il 1 marzo 1971

I candidati dell'unica lista presentata sono stati eletti con il voto favorevole del 57,106% del capitale avente diritto di voto.

Il Collegio attualmente in carica verrà a scadere con l'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2011 e risulta così composto:

Membri	Carica
Sergio Pivato	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco Effettivo
Carlo Tavormina	Sindaco Effettivo
Myrta De Mozzi	Sindaco Supplente
Domenico Maisano	Sindaco Supplente

Si riportano i brevi curricula vitae dei soli sindaci effettivi:

Sergio Pivato.

Nato a Milano il 13 novembre 1945, è attualmente Professore Ordinario di Economia e Gestione delle Imprese nell'Università Bocconi di Milano nonché Presidente del Centro di Ricerca CRESV. Dottore Commercialista dal 1977 è altresì Revisore Contabile dal 1984.

Ricopre cariche sociali in altre 2 società quotate:

- Ubi Banca Scpa,
- Brembo S.p.A.

E in altre tre società non quotate:

- Auchan S.p.A.,
- Sma S.p.A.,
- Società Editoriale Vita S.p.A

Giovanni Maria Conti

Nato a Milano il 4 Ottobre 1964, si è laureato in Economia Aziendale all'Università Commerciale L. Bocconi di Milano nel 1992. Dal 1994 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano e dal 1999 iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Attualmente ricopre le seguenti cariche:

- Membro del Consiglio di Amministrazione, del comitato remunerazioni e Presidente del comitato di controllo interno di Biancamano S.p.a. (società quotata).
- Liquidatore di Bresciano S.p.a. (nomina da parte del Custode Giudiziale incaricato dal Tribunale di Milano);
- Membro del Consiglio di Amministrazione di:
  - Borbonese S.p.a.
  - Cofinvest S.r.l. (Presidente)
  - Gewa Med S.r.l.
  - RSC & Partners Consulting S.r.l. (Presidente)
- Presidente del Consiglio di Sorveglianza di Immobiliare 1750 S.p.a.
- Sindaco effettivo di:
  - Alerion Energie Rinnovabili S.r.l. (Presidente)
  - Callari S.r.l. (Presidente)
  - Careo S.r.l. (Presidente)
  - Eolo S.r.l.
  - Fomas Hop S.p.a.
  - Lucchini S.p.a.
  - Mylan S.p.a.
  - Reno De' Medici S.p.a. (società quotata)
  - Sunpower Italia S.r.l.
  - Us.Fin. S.r.l.

Carlo Tavormina

Nato a Roma il 24 ottobre 1964. Ha conseguito la Laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Torino nel 1989. Dal 1993 è iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Milano e Dal 1999 iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Dal 2001 è altresì iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice del Tribunale di Milano per le specialità: "Valutazioni di aziende"

Attualmente ricopre le seguenti cariche:

A. Presidente del Collegio Sindacale di:
   - Industria e innovazione S.p.A. (società quotata);

B. Sindaco effettivo di:
   - Reno De Medici S.p.A. (società quotata)
   - Manucor S.p.A.
   - NEM SGR S.p.A. (gruppo BPVI)
   - RCR Cristalleria Italiana S.p.A.
   - Telelombardia S.r.l.

C. Presidente dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs. 231/01 di:
   - PRO-FAMILY S.p.A., società di credito al consumo (gruppo BPM)

14.2 RIUNIONI DEL COLLEGIO SINDACALE E PRESENZE NELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Nel corso dell'esercizio 2011 si sono tenute n. 6 riunioni.

La tabella che segue riporta i dati concernenti le presenze di ciascun Sindaco alle predette riunioni del Collegio Sindacale, nonché alle riunioni del Consiglio di Amministrazione svoltesi nel corso del 2011.

Membri	N. presenze Collegio sindacale	N. presenze CDA
Sergio Pivato	10/10	5/5
Giovanni Maria Conti	10/10	5/5
Carlo Tavormina	10/10	5/5

14.3. RUOLO E COMPITI

Oltre ai compiti attribuitegli dalla legge, il Collegio Sindacale ha assunto anche il ruolo di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile. Inoltre, tramite incontri periodici, il Collegio provvede alla supervisione sull'operato della società di revisione ed inoltre approva preventivamente l'affidamento alla società di revisione di ulteriori incarichi da parte della Società o di società del Gruppo, nel rispetto delle disposizioni dell'art. 160 TUF.

Nel corso della propria attività il Collegio:

(i) ha vigilato sull'indipendenza della società di revisione, verificando tanto il rispetto delle disposizioni normative in materia, quanto la natura e l'entità dei servizi diversi dal controllo contabile prestati alla Società e alle sue controllate da parte della stessa società di revisione e delle entità appartenenti alla rete medesima;

(ii) si è confrontato con la funzione di Internal Audit e con il CCI nello svolgimento della propria attività attraverso incontri specifici e partecipando a tutte le riunioni sia del CCI che dell'OdV;

(iii) ha espresso il proprio parere nel corso delle riunioni consiliari ove richiesto;

(iv) ha espresso il proprio parere in merito al nuovo Regolamento per le Operazioni con Parti Correlate;

(v) in occasione della verifica del 27 aprile 2011, preso atto delle valutazioni espresse dal Consiglio, ha attestato che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio medesimo per valutare l'indipendenza dei propri membri sono stati correttamente applicati;

(vi) in qualità di Comitato per il Controllo Interno e il Controllo Legale ha vigilato sull'applicazione del sistema di controllo interno e ha richiesto all'internal Audit l'esecuzione di specifiche verifiche su aree aziendali.

15. RAPPORTI CON GLI AZIONISTI

Con riferimento all'importanza – sottolineata dal Codice – di instaurare un rapporto continuativo e professionale con la generalità degli Azionisti e con gli investitori istituzionali, è stata istituita la specifica Funzione aziendale "*Investor Relations*"

La Funzione fornisce innanzi tutto gli elementi chiave affinché il mercato finanziario giunga ad una percezione della Società coerente con il valore intrinseco delle attività del Gruppo.

RDM, infatti, ha adottato una politica di comunicazione volta a instaurare un costante dialogo con gli investitori istituzionali, con gli azionisti e con il mercato e ad assicurare la regolare diffusione dell'informativa completa, corretta e tempestiva sulla propria attività, con l'unico limite delle esigenze di riservatezza che talune informazioni possono presentare.

RDM si attiva infatti per mantenere un costante dialogo con il mercato nel rispetto delle leggi e delle norme sulla circolazione delle informazioni privilegiate.

L'informativa agli investitori, al mercato e alla stampa è assicurata dai comunicati stampa, da incontri periodici con gli investitori istituzionali, con la comunità finanziaria e con la stampa, nonché dalla documentazione resa disponibile e costantemente aggiornata sul sito internet di RDM (www.renodemedici.it).

In data 4 gennaio 2012, in esecuzione della delibera consigliare del 3 agosto 2011, è stato nominato quale Investor Relator il sig. Zaki Haned.

I rapporti con gli investitori, gli azionisti e gli analisti finanziari sono intrattenuti dal sig. Haned, che si avvale della collaborazione della società Image Building S.p.A.

Le informazioni riguardanti i rendiconti periodici e gli eventi o le operazioni rilevanti sono diffuse tempestivamente al pubblico, anche mediante pubblicazione sul sito internet di RDM.

Sempre sul sito, sono disponibili i comunicati stampa della Società, i documenti in materia di corporate governance, la documentazione distribuita nel corso degli incontri con gli analisti finanziari, gli avvisi agli azionisti, nonché l'informativa e la documentazione sugli argomenti all'ordine del giorno della assemblee degli azionisti.

Riferimenti

Reno De Medici S.p.A.

Zaki Haned
Tel. 3486844347 Fax 02 89966200
E-mail investor.relations@renodemedici.it

16. ASSEMBLEE

L'assemblea regolarmente costituita rappresenta i soci e le sue deliberazioni, prese in conformità alla legge e allo statuto vincolano tutti i soci.

Nella convocazione, nella programmazione e nella gestione delle adunanze assembleari, particolare attenzione viene rivolta a favorire la massima partecipazione da parte degli Azionisti, nonché a garantire il massimo livello qualitativo dell'informativa agli stessi offerta in tali circostanze, nel rispetto dei vincoli e delle modalità di diffusione inerenti alle informazioni *price sensitive*.

Ai sensi dell'art. 10 dello Statuto sociale, alle assemblee, sia ordinarie sia straordinarie, si applicano le norme di legge e di statuto e ciò sia per quanto riguarda la loro regolare costituzione, sia per quanto riguarda la validità delle deliberazioni.

Come previsto dall'art. 8 dello Statuto Sociale, così come modificato in data 8 novembre 2010 per dare applicazione al D. Lgs. 27/2010 *"l'Assemblea è convocata mediante avviso contenente le informazioni previste dalla vigente disciplina da pubblicarsi nei termini di legge:*

- *sul sito internet della Società; - ove necessario per disposizione inderogabile o deciso dagli amministratori, sulla Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, ovvero su uno dei seguenti quotidiani: Il Sole 24 Ore, MF – Milano Finanza, Finanza & Mercati; - con le altre modalità previste dalla disciplina anche regolamentare pro tempore vigente. la convocazione dell'Assemblea si effettua mediante avviso da pubblicarsi nei termini e secondo le modalità di legge sul quotidiano "Il Sole24 Ore" "Milano Finanza" ovvero "Finanza & Mercati".*

Il citato art. 8 dello statuto sociale, disciplina altresì la partecipazione e l'intervento in Assemblea stabilendo che valgono le norme di legge e di statuto. *La notifica alla Società della delega per la partecipazione all'Assemblea può avvenire anche mediante invio del documento all'indirizzo di posta elettronica indicato nell'avviso di convocazione.*

L'Assemblea è presieduta dal Presidente del Consiglio di Amministrazione o, in caso di sua assenza o impedimento, da un vice presidente o, in caso di sua assenza o impedimento, da altra persona designata dall'Assemblea.

Spetta al Presidente, che a tal fine può avvalersi di appositi incaricati, constatare il diritto di intervento all'Assemblea e la validità delle deleghe e risolvere le eventuali contestazioni.

Spetta al Presidente dirigere la discussione e stabilire ordine e procedure (sempre comunque palesi) della votazione. A tal riguardo la Società non ha ritenuto necessario predisporre ed approvare un regolamento assembleare.

Il Presidente è assistito da un segretario designato dall'Assemblea. L'assistenza del segretario non è necessaria quando il verbale dell'Assemblea sia redatto da un notaio.

Le deliberazioni dell'Assemblea sono contenute in verbale sottoscritto dal Presidente e dal segretario o dal notaio.

Nel corso dell'anno 2011 si è tenuta una sola Assemblea degli Azionisti in sede ordinaria.

Il Consiglio riferisce almeno in occasione dell'approvazione del bilancio di esercizio all'Assemblea sull'attività svolta e programmata, e comunque ogniqualvolta lo ritenga opportuno. Al fine di permettere agli azionisti di assumere, con cognizione di causa, le decisioni di competenza assembleare, il Consiglio pubblica dettagliate relazioni su ciascun punto all'ordine del giorno (per i punti di propria competenza), anche in rispetto della normativa vigente.

Tali relazioni sono altresì messe a disposizione sul sito internet della Società all'indirizzo www.renodemedici.it.

17. CAMBIAMENTI DALLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Dalla data di chiusura dell'esercizio 2011 alla predisposizione della presente relazione non si segnalano cambiamenti rilevanti nella struttura di *corporate governance* illustrata.

Tabella n. 1: Consiglio di Amministrazione

Amministratore	Carica	Esecutivo	Non Esecutivo	Indipen-dente	Presenze/ Riunioni (*)	Numero altri Incarichi
Christian Dubè	Presidente	X			5/5	
Giuseppe Garofano	VicePresidente	X			5/5	
Ignazio Capuano	Amministratore Delegato	X			5/5	
Riccardo Ciardullo **	Consigliere		X		2/2	1
Giulio Antonello***	Consigliere		X		2/3	1
Robert Hall	Consigliere		X		5/5	1
Sergio Garribba*	Consigliere		X	X	5/5	1
Laurent Lemaire	Consigliere		X		5/5	
Vincenzo Nicastro	Consigliere		X	X	4/5	3
Carlo Peretti	Consigliere		X	X	5/5	3
Emanuele Rossini**	Consigliere		X		2/2	

* Ogni assenza alle riunioni del Consiglio di Amministrazione risulta debitamente giustificata.
** Membro del Consiglio che ha cessato l'incarico con l'approvazione del Bilancio al 31.12.2010
*** Membro del Consiglio nominato, per la prima volta, in data 27 aprile 2011.

Tabella n. 2: Comitato Controllo Interno

Amministratore	Carica	Indipendente	Presenze Riunioni
Carlo Peretti	Presidente	X	3/3
Vincenzo Nicastro		X	3/3
Sergio Garribba		X	2/3

Tabella n.3: Comitato per la Remunerazione

Amministratore	Carica	Indipendente	Presenze Riunioni
Riccardo Ciardullo*	Presidente		1/2
Vincenzo Nicastro**	Presidente	X	2/2
Carlo Peretti		X	2/2
Robert Hall			2/2

* Membro del Comitato che ha cessato l'incarico con l'approvazione del Bilancio al 31.12.2010
**Presidente del Comitato dal 27 aprile 2011.

Tabella n.4: Organismo di Vigilanza

Membro	Carica	Indipendente	Presenze Riunioni
Carlo Peretti	Presidente	X	3/3
Vincenzo Nicastro		X	3/3
Veronica Arciuolo			3/3

Bilancio Consolidato Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2011

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(migliaia di Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Ricavi di vendita	1	507.051	503.599
- di cui parti correlate	*34*	*9.047*	*10.529*
Altri ricavi e proventi	2	14.235	14.890
- di cui non ricorrente	*32*		*959*
- di cui parti correlate	*34*	*1.654*	*1.684*
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(4.675)	4.445
Costo Materie prime e servizi	4	(409.442)	(397.455)
- di cui parti correlate	*34*	*(17.916)*	*(21.111)*
Costo del personale	5	(72.660)	(81.060)
- di cui non ricorrente	*32*		*(1.118)*
Altri costi operativi	6	(4.499)	(4.396)
Margine Operativo Lordo		**30.010**	**40.023**
Ammortamenti	7	(27.496)	(26.076)
Svalutazioni	8	(383)	(1.916)
- di cui non ricorrente	*32*		*(1.867)*
Risultato Operativo		**2.131**	**12.031**
Oneri finanziari		*(8.310)*	*(7.765)*
Proventi (oneri) su cambi		*452*	*613*
Proventi finanziari		*73*	*91*
Proventi (oneri) finanziari netti	9	(7.785)	(7.061)
Proventi (oneri) da partecipazioni	10	(670)	224
Imposte	11	4.021	(3.155)
Utile (Perdita) d'esercizio ante attività operative cessate		**(2.303)**	**2.039**
Attività operative cessate	12	(536)	
Utile (Perdita) d'esercizio		**(2.839)**	**2.039**
Totale utile (perdita) di esercizio attribuibile a:			
- Gruppo		(3.125)	1.367
- Soci di minoranza		286	672
Utile (Perdita) per azione ordinaria base (Euro)		(0,008)	0,004
Utile (Perdita) per azione ordinaria diluito (Euro)		(0,008)	0,004
Utile (Perdita) per azione ordinaria ante attività operative cessate base (Euro)		(0,007)	0,004
Utile (Perdita) per azione ordinaria ante attività operative cessate diluito (Euro)		(0,007)	0,004

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(migliaia di Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Utile (Perdita) d'esercizio		(2.839)	2.039
Altre componenti conto economico complessivo			
Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)	*24*	*100*	*(8)*
Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere	*24*	*35*	*62*
Totale altre componenti conto economico complessivo		135	54
Totale utile (perdita) complessivo		(2.704)	2.093
Totale utile (perdita) complessivo attribuito a :			
- Gruppo		(2.990)	1.421
- Soci di minoranza		286	672

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

ATTIVITÀ

(migliaia di Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	13	239.831	244.241
Avviamento	14	63	63
Immobilizzazioni immateriali	15	2.476	2.017
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	15	3.590	3.973
Partecipazioni	16	5.810	6.689
Imposte anticipate	17	399	1.369
Attività finanziarie disponibili per la vendita	18	195	191
Crediti commerciali	19	82	81
Altri crediti	20	328	370
Totale attività non correnti		**252.774**	**258.994**
Attività correnti			
Rimanenze	21	77.982	81.925
Crediti commerciali	19	92.289	119.181
- di cui parti correlate	*34*	*886*	*586*
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	19	1.547	1.835
Altri crediti	20	5.392	3.856
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	20	1.192	391
Disponibilità liquide	22	2.564	2.210
Totale attività correnti		**180.966**	**209.398**
Attività non correnti destinate alla vendita	**23**	**1.290**	**1.290**
TOTALE ATTIVO		**435.030**	**469.682**

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

(migliaia di Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio netto			
Capitale sociale		185.122	185.122
Altre riserve		504	166
Utili (Perdite) portati a nuovo		(29.926)	(31.090)
Utile (Perdita) d'esercizio		(3.125)	1.367
Totale Patrimonio netto del Gruppo		**152.575**	**155.565**
Soci di minoranza		713	1.010
Totale Patrimonio netto	**24**	**153.288**	**156.575**
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	45.934	55.531
Strumenti derivati	25	1.022	1.011
Altri debiti	26	1.543	1.596
- di cui parti correlate	*34*	*1.204*	*1.204*
Imposte differite	27	18.399	25.536
Benefici ai dipendenti	28	24.363	24.175
Fondi rischi e oneri a lungo	29	6.716	6.087
Totale passività non correnti		**97.977**	**113.936**
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	42.764	50.416
Strumenti derivati	25	601	794
Debiti commerciali	30	116.813	123.054
- di cui parti correlate	*34*	*1.416*	*3.257*
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	30	7.066	4.173
Altri debiti	26	15.899	15.091
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	26		1.307
Imposte correnti	31	358	1.630
Benefici ai dipendenti	28	264	2.706
Totale passività correnti		**183.765**	**199.171**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**435.030**	**469.682**

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(migliaia di Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Utile (Perdita) d'esercizio ante attività operative cessate prima delle imposte		(6.324)	5.194
Ammortamenti e svalutazioni	7,8	27.879	27.992
Oneri (proventi) da partecipazioni	10	670	(224)
Oneri (proventi) finanziari	9	8.237	7.674
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni	2		(1.259)
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(3.867)	2.637
Variazione rimanenze	21	3.943	(7.822)
Variazione crediti		25.916	(10.231)
- di cui verso parti correlate	*34*	*(12)*	*2.684*
Variazione debiti		(3.716)	26.798
- di cui verso parti correlate	*34*	*1.052*	*3.090*
Variazione complessiva capitale circolante		26.143	8.745
Gross cash flow		**52.738**	**50.759**
Interessi pagati nell'esercizio		(5.260)	(5.051)
- di cui verso parti correlate	*34*	*(27)*	*(10)*
Interessi incassati nell'esercizio		49	6
- di cui verso parti correlate	*34*	*49*	*6*
Imposte pagate nell'esercizio		(2.847)	(4.289)
Cash flow da attività operativa		**44.680**	**41.425**
Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita		(4)	190
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob.materiali ed immateriali	13	(23.552)	(15.782)
Investimenti in joint venture	16	(30)	(192)
Dividendi incassati		290	260
Cash flow da attività di investimento		**(23.296)**	**(15.524)**
Dividendi pagati		(583)	(339)
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve		(10.500)	(17.536)
- di cui verso parti correlate	*34*	*(2.108)*	*(2.144)*
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine		(9.982)	(7.585)
Cash flow da attività di finanziamento		**(21.065)**	**(25.460)**
Differenze cambio da conversione	24	**35**	**62**
Variazione disponibilità liquide non vincolate	22	**354**	**503**
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio	22	**2.210**	**1.707**
Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio	22	**2.564**	**2.210**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(migliaia di Euro)	Capitale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (Soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31.12.2009	**185.122**	**5**	**903**	**(24.145)**	**(6.945)**	**(796)**	**154.144**	**677**	**154.821**
Dividendi distribuiti								(339)	(339)
Destinazione risultato esercizio				(6.945)	6.945				
Utile (perdita) d'esercizio					1.367		1.367	672	2.039
Altre componenti conto economico complessivo			62			(8)	54		54
Totale utile (perdita) complessivo			62		1.367	(8)	1.421	672	2.093
Patrimonio netto al 31.12.2010	**185.122**	**5**	**965**	**(31.090)**	**1.367**	**(804)**	**155.565**	**1.010**	**156.575**
Dividendi distribuiti								(583)	(583)
Destinazione risultato esercizio		203		1.164	(1.367)				
Utile (perdita) d'esercizio					(3.125)		(3.125)	286	(2.839)
Altre componenti conto economico complessivo			35			100	135		135
Totale utile (perdita) complessivo			35		(3.125)	100	(2.990)	286	(2.704)
Patrimonio netto al 31.12.2011	**185.122**	**208**	**1.000**	**(29.926)**	**(3.125)**	**(704)**	**152.575**	**713**	**153.288**

NOTE ILLUSTRATIVE

Forma e contenuto

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 principalmente da fibra di riciclo. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti facenti capo alla joint venture Careo 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 del Gruppo RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 21 marzo 2012 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

Il bilancio consolidato del Gruppo RDM è presentato in Euro (arrotondato alle migliaia) quale moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo principalmente opera. Le società controllate sono incluse nel bilancio consolidato secondo i principi descritti nel paragrafo Principi contabili.

Il bilancio consolidato 2011 è predisposto secondo gli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, nonché in base ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n.38/205. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (Internazional Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interprertations Committee ("SIC").

Di seguito si riportano i principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2011 e non rilevanti per il Gruppo:

- Emendamento allo IAS 32 - Strumenti finanziari: Presentazione: Classificazione dei diritti emessi;
- Emendamento all'IFRIC 14 - Versamenti anticipati a fronte di clausole di contribuzione minima;
- IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti capitale;
- Improvement agli IAS/IFRS (2010);
- Emendamento all'IFRS 7 – Strumenti finanziari, informazioni integrative;
- IAS 24 Informativa di Bilancio sulle operazioni con parti correlate (revised 2009).

Si segnala che nel corso del 2011 il Board dello IASB ha approvato e pubblicato i seguenti documenti ed emendamenti:

- IFRS 10 – Bilancio consolidato;
- IFRS 11 – Accordi di compartecipazione;
- IFRS 12 – Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese;
- IFRS 13 – Misurazione del fair value;
- IAS 27 – Bilancio consolidato e separato;
- IAS 28 – Contabilizzazione delle partecipazioni in collegate;
- IFRIC 20 – Costi di rimozione del terreno sovrastante le miniere a cielo aperto;
- Emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bilancio;
- Emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti.

Si segnala che tali documenti saranno applicabili solo dopo l'avvenuta omologazione da parte dell'UE.

Il Bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie destinate alla vendita che sono iscritte 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.

Il presupposto è quello della continuità aziendale. Il Gruppo, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un contesto economico e finanziario ancora difficile, non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale.

La redazione del bilancio consolidato secondo gli IFRS può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni particolari nonché il ragionevole giudizio del management nell'applicazione delle politiche contabili. Le tematiche che comportano più elevati livelli di complessità e/o il maggior utilizzo di assunzioni e stime sono richiamate nel paragrafo "Stime e valutazioni particolari".

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 a sezioni contrapposte 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 esercizio 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.

Area di consolidamento

Nel bilancio consolidato sono inclusi i bilanci di tutte le società controllate, a partire dalla data in cui se ne assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Il periodo amministrativo e la data di chiusura per la predisposizione del bilancio consolidato corrispondono a quelli del bilancio della Capogruppo e di tutte le entità incluse nell'area di consolidamento.

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

Ragione sociale	Sede legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				31.12.2011		31.12.2010	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
Reno De Medici Iberica S.L.	Prat de Llobregatt (E)	Industrale	39.061	100,00 %		100,00 %	
Reno De Medici UK Limited	Wednesbury (GB)	Industriale	12.433	100,00 %		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	1.037	100,00 %		100,00 %	
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	Milano (I)	Commerciale	200	100,00 %		100,00 %	
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (I)	Industriale	200	51,39%		51,39%	
Cascades Grundstück GmbH & Co. KG	Arnsberg (D)	Servizi	5	100,00%		100,00%	

Si precisa che la società Reno Logistica S.r.l. in liquidazione controllata al 100% dalla RDM S.p.A. è stata valutata con il metodo del patrimonio netto in quanto società in liquidazione volontaria e di dimensione non significativa.

Di seguito si riporta l'elenco delle società collegate e soggette a controllo congiunto valutate secondo il metodo del patrimonio netto:

Ragione sociale	Sede legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				31.12.2011		31.12.2010	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
Società collegate							
Pac Service S.p.A.	Vigonza (I)	Industriale	1.000	33,33%		33,33%	
Società a controllo congiunto (Joint Venture)							
Careo S.r.l.	Milano (I)	Commerciale	100	70,00%		70,00%	
RDM Tissue core S.r.l. in liquidazione	Milano (I)	Industriale	100	51,00%		51,00%	
Manucor S.p.A.	Milano (I)	Industriale	10.000	22,75%		22,75%	
Zar s.r.l.	Silea (I)	Industriale	90	33,33%			

Rispetto al 31 dicembre 2010 si segnala una nuova società all'interno del perimetro di consolidamento del Gruppo Reno De Medici; si tratta della Società ZAR S.r.l. (costituita il 6 giugno 2011) detenuta al 33,33% avente come oggetto sociale l'acquisto, la vendita, il trattamento di carta da macero nonché il sostegno e l'assistenza nell'ambito delle suddette attività. Tale società risulta essere assoggettata a controllo congiunto per effetto di patti parasociali.

Si segnala inoltre che rispetto al 31 dicembre 2010 la società collegata RDM Tissue core S.r.l. è stata messa in liquidazione.

PRINCIPI CONTABILI

Principi di consolidamento

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo RDM comprende la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società Reno De Medici S.p.A. e delle imprese sulle quali la stessa ha il diritto di esercitare il controllo. La definizione di controllo non è basata esclusivamente sul concetto di proprietà legale. Il controllo esiste quando il Gruppo ha il potere, direttamente o indirettamente, di governare le politiche finanziarie e operative di un'azienda al fine di ottenerne i benefici relativi. Generalmente si presume l'esistenza del controllo quando il Gruppo detiene, direttamente o indirettamente, più della metà dei diritti di voto, tenendo in considerazione anche quelli potenziali immediatamente esercitabili. 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 cosi come previsto dall'IFRS 3 Revised (vedi paragrafo " Aggregazioni aziendale");
- 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.

Consolidamento di imprese estere

I bilanci di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale).

Tutte le attività e le passività di imprese estere in moneta estera diversa dall'Euro che rientrano dell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento de bilancio (metodo dei cambi correnti). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo accumulate in una specifica riserva di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro dei bilanci delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nell'apposita tabella.

Valuta	Cambio puntuale apertura	Cambio medio	Cambio chiusura 31.12.2011
Sterlina G.Bretagna	0,8608	0,8679	0,8353

Partecipazioni

La voce include le partecipazioni in società collegate e società soggette a controllo congiunto. Tali partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto.

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

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

Imprese collegate

Le imprese collegate sono quelle in cui il Gruppo esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative.

Joint venture e società soggette a controllo congiunto

Sono considerate joint venture o società soggette a controllo congiunto le società sulle quali il potere del Gruppo di governare le politiche operative e finanziarie richiede unanime consenso delle altre parti che esercitano il controllo congiuntamente. Le partecipazioni in joint venture o società a controllo congiunto sono consolidate con il metodo del patrimonio netto utilizzando principi contabili omogenei rispetto a quelli del Gruppo.

Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (acquisition method). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al fair value, calcolato come la somma dei fair value delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al fair value alla data di acquisizione.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value sono rilevate nel Conto Economico.

Immobilizzazioni materiali

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

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale dell'attività acquisita o prodotta internamente sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile purché risultino da distinte rilevazioni di contabilità analitica e quando è probabile che incrementino i benefici economici futuri attesi dal bene.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. Le spese di manutenzione e riparazione sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

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

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

La vita utile di ammortamento applicata per categoria è evidenziata di seguito:

Categoria		Anni
Fabbricati	fabbricati industriali costruzioni leggere	40 - 33
Impianti e macchinari	impianti e macchinari generici impianti e macchinari specifici	25 - 5 25 - 5
Attrezzature industriali e commerciali	attrezzatura varia	5 - 4
Altri beni	mobili e macchine ordinarie di ufficio macchine d'ufficio elettroniche mezzi di trasporto interno autovetture	12 - 8 6 - 5 5 6 - 4

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

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

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate precedentemente, i beni sono rivalutati al minore tra il valore recuperabile ed il precedente valore di iscrizione in bilancio al netto dei soli ammortamenti che sarebbero stati contabilizzati in assenza della svalutazione, imputando la rettifica a conto economico.

Attività non correnti destinate alla vendita

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

Avviamento

L'avviamento non è oggetto di ammortamento, ma viene sottoposto annualmente, e comunque quando si verifichino eventi o circostanze che facciano presupporre la possibilità di una riduzione di valore, a verifiche di recuperabilità secondo quanto previsto dallo IAS 36 (si veda anche quanto indicato al paragrafo successivo "Perdita di valore ("impairment")").

Dopo la rilevazione iniziale, l'avviamento è valutato al costo al netto delle eventuali perdite di valore accumulate.

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

La vita utile di ammortamento applicata per categoria è evidenziata di seguito:

Categoria		Anni
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	licenze software	5
Altre immobilizzazioni immateriali	oneri pluriennali diversi	12 - 5

Le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma sottoposte almeno annualmente ad impairment test, secondo quanto indicato al paragrafo successivo "perdita di valore (impairment)". Un'attività immateriale viene considerata a vita utile non definita quando non è prevedibile un limite all'esercizio fino al quale si ritiene che l'attività possa generare flussi finanziari in entrata per il Gruppo.

Perdita di valore ("Impairment")

Ad ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali a vita utile definita per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (*impairment indicator*) . Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione (impairment test). Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* dedotti i costi di vendita e il valore d'uso. Il *fair value*, in assenza di un accordo di vendita vincolante, è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Nella valutazione del valore d'uso i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al valore attuale utilizzando un tasso al netto delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata a conto economico.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore contabile derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato a conto economico.

L'avviamento e le attività immateriale a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Strumenti derivati

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

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

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

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

- se i derivati coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, le attività o passività oggetto di copertura sono adeguate per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto;
- se i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa delle attività o passività oggetto di copertura (cash flow hedge; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo accumulate in una specifica riserva di patrimonio netto e successivamente riclassificate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Se l'hedge accounting non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il management intenda cederli nei dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio.

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

Crediti commerciali e altri crediti

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

Rimanenze

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

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

Disponibilità liquide

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

Benefici ai dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti".

Nei programmi a contributi definiti, quali il TFR maturato dopo l'entrata in vigore della Finanziaria 2007, l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o ad un'entità giuridicamente distinta (c.d. fondo), è determinata sulla base dei contributi dovuti ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

I programmi a benefici definiti, quali il TFR maturato prima dell'entrata in vigore della Finanziaria 2007, sono piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituiscono un'obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Il fondo trattamento di fine rapporto è rilevato al valore attuariale del debito della Società determinato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. La valutazione attuariale, basata su ipotesi demografiche, finanziarie e di turn-over è affidata ad attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo, tra i "proventi e oneri finanziari".

Piano retributivo sotto forma di partecipazione al capitale con regolamento per cassa

Negli esercizi precedenti Reno De Medici SpA ha approvato due piani di incentivazione uno a favore del management e uno a favore dei propri dipendenti e dei dipendenti delle società del Gruppo del tipo "operazioni con pagamento

basato su azioni regolate per cassa". Nel mese di aprile 2011 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato un nuovo Piano di Incentivazione dedicato al Management, basato su strumenti finanziari, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114 bis del D. Lgs. n. 58/98.

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 le opzioni sono valutate inizialmente con riferimento al fair value risultante alla data di assegnazione, tenendo anche conto di una stima delle opzioni che matureranno effettivamente a favore del personale avente diritto; il valore così determinato è rilevato a conto economico tra i costi del personale in modo lineare lungo il periodo di maturazione dei diritti.

Tale imputazione viene effettuata sulla base di una stima della Direzione delle stock options che matureranno. La determinazione del fair value avviene utilizzando la procedura numerica degli alberi binomiali per la valutazione delle opzioni.

Fino a quando la passività non viene estinta, il fair value delle opzioni dovrà essere ricalcolato a ciascuna data di chiusura di bilancio ed alla data di regolamento, con tutte le variazioni di fair value (valore equo) rilevate a conto economico.

Fondi per rischi e oneri

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

Qualora le attese di impiego di risorse vadano oltre l'esercizio successivo, l'obbligazione è iscritta al valore attuariale determinato attraverso l'attualizzazione dei flussi attesi scontati ad un tasso che tenga conto anche del costo del denaro e del rischio della passività.

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

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta.

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

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposito paragrafo "Passività potenziali ed impegni ed altre garanzie concessi a terzi", senza procedere ad alcuno stanziamento.

Debiti verso banche ed altri finanziatori

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

I debiti finanziari sono riconosciuti al costo rappresentato dal *fair value* del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo, e che tiene conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento del regolamento.

Debiti commerciali e altri debiti

Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare. Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

Ricavi e costi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici associati alla vendita di beni o alla prestazione di servizi siano conseguiti dalla Società, ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono iscritti al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante, tenuto conto di eventuali sconti commerciali e premi concessi in base alla quantità.

Relativamente alla vendita di beni, il ricavo è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene stesso.

Relativamente alla prestazione di servizi, il ricavo è riconosciuto al momento di effettuazione della prestazione .

Imposte

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio e delle norme vigenti nei paesi in cui opera il Gruppo. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti".

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

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

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

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, il cui effetto fiscale è riconosciuto direttamente in tale posta di bilancio.

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

La Reno De Medici S.p.A., la totalità delle sue controllate italiane (Emmaus Pack S.r.l., Cartiera Alto Milanese S.p.A. e Reno Logistica S.r.l. in liquidazione) e la *joint venture* Careo S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117 e seguenti del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.). La Società funge da società consolidante e determina un'unica base imponibile per il Gruppo di società aderenti al consolidato fiscale nazionale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato fiscale nazionale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale): a seguito del trasferimento Reno De Medici S.p.A. rileva un credito o un debito pari all'IRES, al netto degli eventuali acconti versati, nei confronti di ciascuna delle società partecipanti a seconda che apporti redditi imponibili o perdite fiscali.

Attività operative cessate

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

I risultati delle attività operative cessate, rappresentati dal totale degli utili (perdite) delle attività operative cessate e delle eventuali plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione, sono esposti separatamente, al netto dei relativi effetti fiscali, nel conto economico in un'unica voce.

Differenze di cambio

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

Dividendi

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

Utile per azione

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

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

Strumenti finanziari e gestione del rischio

In merito all'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" che prevede un'ampia disclosure con riferimento alla natura e alle modalità di gestione dei rischi di credito, di liquidità e di mercato si rinvia a quanto esposto nelle Note illustrative del Bilancio Consolidato nel rispettivo paragrafo "Strumenti finanziari e gestione del rischio".

Stime e valutazioni particolari

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero comunque scostarsi da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, fondi di ristrutturazione, imposte, altri accantonamenti, fondi e le valutazioni degli strumenti derivati.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente, e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflessi a conto economico nell'esercizio in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale esercizio, o anche negli esercizi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che su quelli futuri. In questo contesto, la situazione determinata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro che sono caratterizzate da una significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quelli stimati, con un impatto oggi non prevedibile, ma che potrebbe anche risultare significativo, sul valore contabile delle relative voci, quale viene qui rappresentato.

Di seguito sono illustrate le metodologie di valutazione e le assunzioni principali utilizzate dal management nell'applicazione dei principi contabili che riguardano l'evoluzione futura delle attività. Tali processi e assunzioni possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato, con il conseguente rischio che negli esercizi successivi possano rendersi necessarie rettifiche, con impatto potenzialmente altrettanto significativo sui valori stessi.

Fair value dei contratti derivati e degli strumenti finanziari

Il *fair value* di strumenti finanziari che non sono attivamente quotati su mercati regolamentati è determinato usando diverse tecniche di valutazione. In tale ambito, il Gruppo RDM ricorre alle tecniche che ritiene più ragionevoli in funzione degli specifici strumenti finanziari da valutare ed utilizza ipotesi e stime derivanti dalle condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio contabile.

Imposte

La determinazione complessiva degli oneri per imposte e tasse può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni anche in quanto la determinazione di particolari passività fiscali potrebbe non essere determinabile nel momento in cui vengono eseguite le singole operazioni. Inoltre, per la determinazione delle imposte anticipate, il Gruppo RDM utilizza stime e valutazioni anche fondate su aspettative di eventi futuri.

Stagionalità dei ricavi

L'andamento dei ricavi da vendite di cartoncino per imballaggi è funzione del generale andamento dell'economia dei mercati di sbocco, in particolare dell'andamento della domanda finale di beni di largo consumo, e non risente di specifiche dinamiche di stagionalità infrannuale.

Esistono invece fenomeni di stagionalità nella produzione e nella vendita del prodotto, connessi a discontinuità di calendario, come ad esempio la ricorrenza nei mesi/periodi contabili di un maggior numero di giorni festivi e/o di periodi di ferie tipicamente ricorrenti nei principali Paesi serviti (per es. agosto e dicembre).

Riduzione di valore delle attività (impairment test)

Ad ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile 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, con le conseguenti forti perdite registrate nei principali mercati regolamentati negli ultimi mesi evidenzia una situazione di totale incertezza circa i possibili scenari economici futuri sia a livello mondiale che a livello nazionale.

Inoltre per effetto della crisi dei mercati finanziari, la capitalizzazione di mercato del Gruppo ha manifestato un trend discendente negli ultimi 36 mesi, attestandosi su un livello medio inferiore rispetto al Patrimonio Netto di bilancio. Tale divario si è principalmente generato a partire dal secondo semestre 2008 in concomitanza con il manifestarsi degli effetti della crisi finanziaria mondiale.

In applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36 il Gruppo RDM ha identificato le unità generatrici di flussi finanziari ("cash generating units") che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del bilancio consolidato.

Il livello minimo di segregazione delle cash generating unit è rappresentato dai singoli stabilimenti produttivi.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore netto contabile delle singole cash generating units, con il valore attuale dei flussi finanziari che si stima deriveranno dall'uso continuativo dei beni che costituiscono le cash generating units stesse, e del loro valore terminale attribuibile.

Le principali ipotesi utilizzate dal Gruppo per il calcolo del valore recuperabile (valore in uso) riguardano:

a) la stima dei flussi operativi futuri

b) il tasso di sconto

c) il tasso finale di crescita

Con riguardo al punto a) il Gruppo RDM, stante l'attuale crisi economica-finanziaria, ha formulato un'ipotesi cautelativa, valida ai soli fini dell'impairment test, della prevedibile evoluzione delle attività nel periodo 2012-2014.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa il Gruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 7,82%, per tutte le cash generating units, che riflette le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore.

Nell'elaborazione del test di impairment il valore terminale è stato determinato utilizzando un tasso di crescita ("g rate") dell' 1,5%.

In base ai piani così rivisti, non sono emerse necessità di impairment, ad eccezione degli stabilimenti di Magenta, Marzabotto e Blendecques per i quali, al fine di valutare il valore recuperabile delle unità produttive in oggetto, si è reso necessario utilizzare, anziché il metodo del valore d'uso, il metodo del fair value dedotti i costi di vendita (valore corrente di mercato), quale determinato attraverso le valutazioni esperite da parte di un perito indipendente.

Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, il Gruppo ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale e tasso di sconto) che condizionano il valore d'uso delle cash generating units, senza che siano emersi ulteriori indicatori di perdita.

Considerato che il valore recuperabile è stato determinato sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che, stante l'incertezza che grava sull'evoluzione della crisi globale in corso, non si manifesti in futuro la necessità di rivedere le stime stesse, con conseguente impatto sul valore. Il Gruppo terrà costantemente controllata l'evoluzione della situazione, onde rivedere se del caso le assunzioni che fondano le stime effettuate.

Per quanto riguarda gli impairment test delle Cash Generating Units e delle partecipazioni, i piani di business sono stati dunque aggiornati onde tenere conto del corrente contesto economico-finanziario e delle incertezze che gravano sul futuro su tutte le principali variabili del business.

In tale ambito, non si può comunque escludere che un eventuale protrarsi della crisi o un suo ulteriore aggravarsi possa comportare la necessità di rivedere le valutazioni attuali.

Note illustrative e di commento

Informativa di settore

La presente informativa di settore è predisposta in base alla 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 5 segmenti geografici: Italia, Spagna, Germania, Francia e Regno Unito.

Il segmento Italia comprende gli stabilimenti produttivi di Ovaro, Marzabotto, Villa Santa Lucia, Santa Giustina e Magenta, oltre ai centri di taglio e/o distribuzione come Emmaus Pack S.r.l. e Cartiera Alto milanese S.p.A.; il segmento Spagna comprende lo stabilimento produttivo di Almazan, e il centro di taglio e/o distribuzione di LLiça de Vall, oltre a centri più piccoli; il segmento Germania comprende lo stabilimento produttivo di Arnsberg; il segmento Francia comprende lo stabilimento produttivo di Blendecques; e il segmento UK comprende il solo centro di taglio e distributivo di Wednesbury.

I ricavi per singolo segmento operativo sono generati dalla vendita di cartoncino patinato a base di fibre di recupero.

Il Gruppo valuta l'andamento dei proprio settori operativi sulla base del Margine operativo lordo, del risultato operativo e sull'utile/(perdita) d'esercizio.

I ricavi per settori presentati sono quelli direttamente conseguiti o attribuibile al settore e derivanti dalla sua attività caratteristica; includono sia i ricavi derivanti da transazioni con i terzi, sia quelli derivanti da transazioni con altri settori, valutati a prezzi di mercato. I costi di settore sono gli oneri derivanti dall'attività operativa del settore sostenuti verso terzi e verso altri settori operativi o ad esso direttamente attribuibili. I costi sostenuti verso altri settori sono valutati a prezzi di mercato.

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

Nella gestione del Gruppo i proventi ed oneri finanziari sono continuamente monitorati e gestiti dalla funzione tesoreria della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. presso la quale, dal punto di vista operativo, vengono prese tutte le decisioni di natura finanziaria.

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 consolidato del Gruppo. Nelle poste non allocate e rettifiche vengono inseriti gli importi che risultano intercompany tra i diversi settori.

L'informativa economica per settore geografico nel 2011 e 2010 è la seguente:

Conto Economico 31.12.2011 *(migliaia di Euro)*	Italia	Spagna	Germania	Francia	Uk	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
Ricavi di vendita	**324.284**	**38.619**	**124.152**	**59.894**	**7.277**	**(47.175)**	**507.051**
Intercompany per segmento	(45.358)		(1.270)	(544)	(3)	47.175	
Ricavi netti di vendita da terzi	**278.926**	**38.619**	**122.882**	**59.350**	**7.274**		**507.051**
Margine operativo lordo	**21.787**	**709**	**9.121**	**(711)**	**(125)**	**(771)**	**30.010**
Ammortamenti	(16.369)	(936)	(9.835)	(534)	(59)	237	(27.496)
Svalutazioni			(383)				(383)
Risultato operativo	**5.418**	**(227)**	**(1.097)**	**(1.245)**	**(184)**	**(534)**	**2.131**
Proventi (oneri) finanziari netti	(6.780)	251	(911)	(345)			(7.785)
Proventi (oneri) da partecipazioni	1.639					(2.309)	(670)
Imposte	4.454	(827)	314	8		72	4.021
Utile/perdita d'esercizio ante attività operative cessate	**4.731**	**(803)**	**(1.694)**	**(1.582)**	**(184)**	**(2.771)**	**(2.303)**
Attività operative cessate				(536)			(536)
Utile/perdita d'esercizio	**4.731**	**(803)**	**(1.694)**	**(2.118)**	**(184)**	**(2.771)**	**(2.839)**
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(625)						
Totale Attività	**409.536**	**49.544**	**121.616**	**21.674**	**4.769**	**(172.109)**	**435.030**
Totale Investimenti	**14.430**	**737**	**7.163**	**1.372**			**23.702**

Conto Economico 31.12.2010 *(migliaia di Euro)*	Italia	Spagna	Germania	Francia	Uk	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
Ricavi di vendita	337.079	38.436	112.608	53.942	12.932	(51.398)	503.599
Intercompany per segmento	(48.197)		(2.633)	(559)	(9)	51.398	
Ricavi netti di vendita da terzi	288.882	38.436	109.975	53.383	12.923		503.599
Margine operativo lordo	26.225	962	13.523	(1.704)	1.104	(87)	40.023
Ammortamenti	(15.889)	(909)	(9.293)	(393)	(59)	467	(26.076)
Svalutazioni	(1.916)						(1.916)
Risultato operativo	8.420	53	4.230	(2.097)	1.045	380	12.031
Proventi (oneri) finanziari netti	(6.130)	2	(383)	(540)	(10)		(7.061)
Proventi (oneri) da partecipazioni	4.722					(4.498)	224
Imposte	(1.117)	(106)	(1.433)	(87)		(412)	(3.155)
Utile/perdita d'esercizio	5.895	(51)	2.414	(2.724)	1.035	(4.530)	2.039
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	227						
Totale Attività	445.231	50.263	133.581	23.261	7.273	(189.927)	469.682
Totale Investimenti	10.972	162	4.005	1.823			16.962

Si segnala, infine, che nel 2010 e nel 2011 non risultano ricavi realizzati verso un singolo cliente terzo per un valore superiore al 10% dei ricavi del Gruppo.

1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da cartoncino:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Ricavi di vendita	507.051	503.599	3.452
Totale ricavi di vendita	**507.051**	**503.599**	**3.452**

Si riporta di seguito la suddivisione per area geografica dei ricavi di vendita:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni	%
Italia	170.645	178.980	(8.335)	(4,7 %)
Unione Europea	250.221	249.477	744	0,3 %
Extra Unione Europea	86.185	75.142	11.043	14,7 %
Totale ricavi di vendita	**507.051**	**503.599**	**3.452**	**0,7 %**

I ricavi del Gruppo Reno De Medici hanno raggiunto nel 2011 i 507,1 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 503,6 milioni del 2010, ma con una diversa evoluzione dei fattori, che vede la flessione dei volumi compensata dagli aumenti di prezzi di vendita effettuati nel corso del 2010 ed all'inizio del 2011, a loro volta determinati dai continui aumenti dei costi delle materie prime.

2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono composti dalle seguenti categorie:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Contributi	607	725	(118)
Indenizzi	858	271	587
Riaddebiti di costi	1	3	(2)
Ricavi energia	8.366	7.529	837
Ricavi vari	4.403	6.362	(1.959)
Totale	**14.235**	**14.890**	**(655)**

I "contributi" sono composti principalmente da contributi ordinari ricevuti da Comieco, relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina.

La voce "Indennizzi" al 31 dicembre 2011 si riferisce principalmente a rimborsi assicurativi relativi ad un incidente occorso in uno degli stabilimenti italiani.

I "Ricavi energia" sono relativi a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità, a proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del 2011 negli stabilimenti in Italia, Francia e Germania e dai proventi derivanti dall'utilizzo dei diritti di stoccaggio del GAS.

I "Ricavi vari" includono principalmente sopravvenienze attive, costituite da incassi da procedure concorsuali e da recuperi IVA a seguito della chiusura di procedure fallimentari, prestazioni di servizi forniti a società collegate e a controllo congiunto pari a circa 1,7 milioni di Euro.

3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze (-4,7 milioni di Euro) è principalmente riconducibile alle fermate che la Società ha disposto nella seconda parte dell'anno in tutti gli stabilimenti per effetto del sensibile rallentamento del flusso degli ordinativi, accentuando il maggior ricorso all'utilizzo delle scorte.

4. Costo materie prime e servizi

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Costi per materie prime	**238.774**	**230.481**	**8.293**
Acquisti di Materie prime	239.507	233.647	5.860
Variazione delle rimanenze di materie prime	(733)	(3.166)	2.433
Servizi commerciali	**52.462**	**54.280**	**(1.818)**
Trasporti	38.799	41.384	(2.585)
Provvigioni passive e costi agenti	13.663	12.896	767
Servizi industriali	**99.979**	**95.435**	**4.544**
Energia	65.407	59.393	6.014
Manutenzioni	12.364	13.803	(1.439)
Smaltimento rifiuti	11.995	12.344	(349)
Altri servizi industriali	10.213	9.895	318
Servizi generali	**14.617**	**13.795**	**822**
Assicurazioni	3.207	2.810	397
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	4.093	4.015	78
Consiglio di amministrazione	1.529	1.407	122
Collegio sindacale	200	203	(3)
Postelegrafoniche	668	758	(90)
Altri	4.920	4.602	318
Costi per godimento beni di terzi	**3.610**	**3.464**	**146**
Affitti e noleggi	3.610	3.464	146
Totale	**409.442**	**397.455**	**11.987**

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.

I prezzi dei principali fattori di produzione sono rimasti attestati su livelli elevati, sia per quanto riguarda le fibre vergini e di recupero, sia per quanto riguarda l'energia; si è comunque fermata la tendenza al rialzo, a causa delle preoccupazioni legate al ridimensionamento delle prospettive di ripresa dell'economia.

A seguito delle dinamiche sui prezzi sopra illustrate, l'incidenza di tali costi sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti"), si è incrementata nell'esercizio in esame, passando dal 45,4% dell'esercizio 2010 al 47,5% del 2011.

I costi per servizi mostrano nel complesso un incremento del 2,2% circa rispetto al precedente esercizio (167,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2011 contro 163,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010). L'incidenza sul valore della produzione si attesta al 33,3% (32,2% a fine dicembre 2010). Tale andamento è in larga parte attribuibile all'incremento dei costi di energia, i cui prezzi, pur non registrando ulteriori rialzi connessi alla crisi Iraniana nell'ultimo trimestre, sono rimasti attestati su livelli elevati.
La riduzione della voce "Trasporti" pari a 2,6 milioni di euro è dovuta essenzialmente alla diminuzione dei volumi di vendita. L'incidenza sul valore della produzione si attesta al 7,7% (8,1% al 31 dicembre 2010).

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2011 risultano in linea con i dati consuntivati al 31 dicembre 2010.

5. Costo del personale

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Salari e stipendi	53.650	56.694	(3.044)
Oneri sociali	15.958	17.482	(1.524)
Indennità per piani a contribuzione definita	1.620	2.027	(407)
Indennità per piani a benefici definiti	232	234	(2)
Piani di incentivazione		2.539	(2.539)
Altri costi	1.200	2.084	(884)
Totale	**72.660**	**81.060**	**(8.400)**

Il calo del costo del lavoro, che passa da 81,1 milioni di Euro del 2010 a 72,7 milioni di Euro del 2011, è attribuibile alle minori ore lavorate, conseguenti alle fermate effettuate negli stabilimenti e alla diminuzione dell'organico della Capogruppo.
Si segnala inoltre che nella voce "Altri costi" nello scorso esercizio era compreso l'onere conseguente la cessazione dell'attività relativa allo stabilimento di Marzabotto.
La voce "Piani di incentivazione" al 31 dicembre 2010 includeva gli stanziamenti relativi al piano di incentivazione destinato al top management basato su perfomance phantom shares.

Il bilancio 2011 non recepisce peraltro alcuno stanziamento a fronte del nuovo piano 2011-2013, in considerazione dei risultati consuntivati nell'anno, in un contesto macro economico deteriorato, rispetto alla data di delibera dello stesso. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato alla 'nota 28' "Benefici ai dipendenti".

Si riporta a seguire il numero dei dipendenti a fine esercizio e l'organico medio del Gruppo RDM, ripartiti per categoria:

Addetti per Categoria	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Dirigenti	11	15	(4)
Quadri e impiegati	398	422	(24)
Operai	1.093	1.158	(65)
Totale	**1.502**	**1.595**	**(93)**
Forza lavoro in CIGS	37	64	(27)
Forza lavoro effettiva	**1.465**	**1.531**	**(66)**

Addetti medi per Categoria	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Dirigenti	11	15	(4)
Quadri e impiegati	407	419	(12)
Operai	1.118	1.149	(31)
Totale	**1.536**	**1.583**	**(47)**

Nel corso dell'anno a causa della contrazione degli ordini su gran parte degli stabilimenti, la società ha fatto ricorso alla cassa integrazione guadagni ordinaria (compreso lo stabilimento di Magenta) nella misura strettamente necessaria per contenere la temporanea inattività del ciclo produttivo.

6. Altri costi operativi

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Accantonamenti per rischi		132	(132)
Svalutazione crediti circolante	1.183	668	515
Oneri diversi di gestione	3.316	3.596	(280)
Totale	**4.499**	**4.396**	**103**

Rispetto al 31 dicembre 2010 si registrano maggiori stanziamenti per rischi su crediti.

Gli "Oneri diversi di gestione" al 31 dicembre 2011 sono in linea con quelli sostenuti nel periodo precedente. L'ammontare è da attribuirsi principalmente a tasse varie sostenute dalle società Gruppo, ai contribuiti versati alle varie associazioni industriali e di categoria e a sopravvenienze passive varie.

7. Ammortamenti

La tabella che segue riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti":

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Ammortamenti imm. immateriali	777	599	178
Ammortamenti imm. materiali	26.719	25.477	1.242
Totale	**27.496**	**26.076**	**1.420**

Le voci "Ammortamenti immobilizzazioni immateriali" e "Ammortamento immobilizzazioni materiali" risultano in linea con il corrispettivo valore al 31 dicembre 2010.

8. Svalutazioni

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Svalutazioni	383	1.916	(1.533)
Totale	**383**	**1.916**	**(1.533)**

Al 31 dicembre 2011 la svalutazione per 0,4 milioni di Euro si riferisce alla perdita di valore a seguito dell'impairment test, in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, effettuato alle concessioni rilasciate in Germania relativi a diritti di utilizzo dell'acqua aventi durata illimitata.

Si segnala, inoltre, che la svalutazione al 31 dicembre 2010 si riferiva all'adeguamento del valore contabile al valore corrente di mercato delle attività operative destinate alla vendita relative allo stabilimento di Marzabotto.

9. Proventi (oneri) finanziari netti

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Proventi finanziari	**73**	**91**	**(18)**
Interessi attivi e altri proventi finanziari	73	91	(18)
Oneri finanziari	**(8.310)**	**(7.765)**	**(545)**
Interessi verso banche	(4.823)	(4.765)	(58)
Oneri da strumenti derivati	(661)	(895)	234
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(1.945)	(1.399)	(546)
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(881)	(706)	(175)
Differenze di cambio	**452**	**613**	**(161)**
Proventi su cambi	3.071	2.953	118
Oneri su cambi	(2.619)	(2.340)	(279)
Totale	**(7.785)**	**(7.061)**	**(724)**

Gli "Oneri finanziari netti" registrano un peggioramento di 0,7 milioni di Euro, nonostante il calo dell'indebitamento, soprattutto in relazione all'aumento dei tassi di interesse a breve ed agli oneri derivanti dal maggior utilizzo della fattorizzazione del credito.

Si segnala un aumento degli "Oneri finanziari su piani a benefici definiti" derivanti dal calcolo dei benefici ai dipendenti applicato dal Gruppo; tale voce include un actuarial gain pari a 856 mila Euro .

10. Proventi (oneri) da partecipazioni

I proventi (oneri) da partecipazioni sono relativi principalmente a quanto di seguito riportato:

- proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella Joint Venture Careo S.r.l. per 0,2 milioni di Euro;
- proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella collegata Pac Service S.p.a. per 0,2 milioni di Euro ;
- oneri derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella Joint Venture Manucor S.p.A. per 1,1 milioni di Euro;

11. Imposte

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Imposte differite	6.720	1.767	4.953
Imposte correnti	(2.699)	(4.922)	2.223
Totale	**4.021**	**(3.155)**	**7.176**

Si segnala che la voce imposte recepisce l'iscrizione in capo alla Capogruppo di imposte anticipate in applicazione del disposto del D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. "Manovra economica 2011") convertito con modificazioni dalla L. 15 luglio 2011 n. 111, che se da un lato esclude un limite temporale alla riportabilità delle perdite fiscali pregresse, dall'altra introduce un limite quantitativo nell'utilizzo delle stesse. In particolare le perdite fiscali pregresse sono riportabili illimitatamente ma sono utilizzabili nei limiti dell'80% del reddito imponibile dichiarato per ciascun eservizio. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 27 della presente nota integrativa.

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio (imposte sul reddito)

Nella tabella seguente si espone la riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale

Per maggiori approfondimenti si rimanda alla nota 27 – imposte differite.

(migliaia di euro)	Imponibile	% IRES	31.12.2011
Risultato ante imposte	(1.347)		
Onere fiscale teorico		**29,40%**	**(396)**
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.823		
Differenza temporanee che si annullerrano negli esercizi successivi	2.116		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(268)		
Totale differenze	3.671		
Onere fiscale effettivo	**2.324**	**29,40%**	**683**

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio (IRAP)

Si riporta a seguire la riconciliazione tra l'onere fiscale teorico e l'onere fiscale da bilancio della Capogruppo e delle controllate italiane Emmaus Pack S.r.l. e C.a.m. S.p.A. per quanto riguarda l'IRAP corrente:

(migliaia di euro)	Imponibile	% IRAP	31.12.2011
Differenza tra valore e costo della produzione	44.197		
Costi per assicurazione infortuni e deduzioni per cuneo fiscale	(13.532)		
Totale	**30.665**		
Onere fiscale teorico		**3,90%**	**1.196**
Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali	2.273		
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.566		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	3.002		
Totale differenze	**6.841**		
Onere fiscale effettivo	**37.506**	**3,90%**	**1.463**
Aliquota effettiva		**4,77%**	

La voce "Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali", di esclusiva pertinenza della Capogruppo, deriva dall'applicazione al valore della produzione netta spettante alla regione Lazio della maggiore aliquota del 4,82%.

12. Attività operative cessate

La voce "Attività operative cessate" al 31 dicembre 2011 si riferisce all'adeguamento della stima della passività nei confronti di alcuni dipendenti relativi alla linea produttiva chiusa nel 2008 nello stabilimento produttivo della controllata francese.

13. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni materiali relative all'esercizio 2010 e all'esercizio 2011:

Immobilizzazioni materiali *(migliaia di euro)*	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico	27.642	92.061	626.633	13.960	14.493	4.321	779.110
Fondo ammortamento/ Svalutazioni		(47.435)	(452.351)	(9.111)	(13.982)		(522.879)
Valore netto al 31.12.09	**27.642**	**44.626**	**174.282**	**4.849**	**511**	**4.321**	**256.231**
Incrementi	83	496	6.670	155	198	9.368	16.970
Decrementi	(111)	(274)	(789)		(4)	(12)	(1.190)
Riclassificazione costo		18	(52.567)	7	14	(4.013)	(56.541)
Rivalutazioni/Svalutazioni			(87)				(87)
Ammortamenti del periodo		(2.576)	(22.457)	(803)	(241)		(26.077)
Svalutazioni			38				38
Altri movimenti (fondo)		171	54.534	211	494		55.409
Utilizzo fondo ammortamenti		210	297		4		511
Valore al 31.12.2010							
Costo storico	27.614	92.301	579.860	14.122	14.701	9.664	738.262
Fondo ammortamento/ Svalutazioni		(50.050)	(420.533)	(9.703)	(13.733)		(494.020)
Valore netto al 31.12.10	**27.614**	**42.250**	**159.327**	**4.419**	**968**	**9.664**	**244.241**

(migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
Costo storico	27.614	92.301	579.860	14.122	14.701	9.664	738.262
Fondo ammortamento/ Svalutazioni		(50.051)	(420.533)	(9.703)	(13.734)		(494.021)
Valore netto al 31.12.10	**27.614**	**42.250**	**159.327**	**4.419**	**968**	**9.664**	**244.241**
Incrementi		1.830	18.163	175	29	2.682	22.879
Decrementi		(50)	(1.250)		(10)		(1.310)
Riclassificazione costo	(4.127)	4.960	20.337	(12.079)	(226)	(8.974)	(109)
Ammortamenti del periodo		(3.283)	(23.205)	(14)	(217)		(26.719)
Altri movimenti (fondo)		292	(8.118)	7.717	(188)		(297)
Utilizzo fondo ammortamenti			1.136		10		1.146
Valore al 31.12.2011							
Costo storico	23.487	99.041	617.110	2.218	14.494	3.372	759.722
Fondo ammortamento/ Svalutazioni		(53.042)	(450.720)	(2.000)	(14.129)		(519.891)
Valore netto al 31.12.11	**23.487**	**45.999**	**166.390**	**218**	**365**	**3.372**	**239.831**

La voce "Terreni" include le aree di pertinenza degli stabilimenti produttivi della Capogruppo, localizzati a Magenta (MI), Santa Giustina (BL), Ovaro (UD), Villa Santa Lucia (FR), Marzabotto (BO), della controllata Reno De Medici Iberica S.L. presso Almazan e della Società tedesca Reno De Medici Arnsberg.

La voce "Fabbricati" include prevalentemente il valore delle proprietà immobiliari degli stabilimenti produttivi. Gli incrementi dell'esercizio sono relativi ad interventi di miglioria sugli stabili di proprietà.

La voce "Impianti e macchinari" è riferita ad impianti e macchinari specifici e generici di produzione.

La voce incrementi si riferisce agli investimenti tecnici sostenuti nel corso del 2011 per 22,9 milioni di Euro (17,0 milioni di Euro nel 2010).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivo la riduzione dei costi variabili, l'incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e l'attenuazione dell'impatto ambientale.

Nello stabilimento della controllata tedesca Arnsberg gli interventi hanno riguardato il completamento di una nuova "*shoe press*".

Nello stabilimento di Ovaro gli investimenti hanno riguardato la modifica della macchina continua al fine di aumentare la capacità produttiva, tramite l'installazione di una "*shoe press*" e di una pressa lisciante.

Nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano interventi di miglioramento e/o ammodernamento, ed in particolare la ricostruzione della parte umida della macchina continua.

Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Villa Santa Lucia si segnalano l'installazione di una nuova cassa di afflusso.

Nei restanti stabilimenti sono stati realizzati altri interventi di miglioramento e/o ammodernamento di impianti e macchinari.

La voce "Attrezzature industriali e commerciali" è principalmente costituita da beni utilizzati nell'esecuzione del processo produttivo svolto presso i vari stabilimenti.

La voce "Altri beni" è costituita prevalentemente da macchine d'ufficio elettroniche, da arredamenti e mobili d'ufficio.

Sugli immobili di proprietà e sugli impianti e macchinari gravano diritti reali (ipoteche e privilegi), per un valore complessivo pari a 310,1 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2011 è pari a 54,8 milioni di Euro.

Per quanto riguarda l'informativa sugli impairment test si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore della attività (impairment test)".

14. Avviamento

La voce "Avviamento" include il goodwill pagato per l'acquisizione di Barneda Carton S.A., trasferito nel corso del 2006 a RDM Iberica, a seguito dell'acquisto del ramo d'azienda. Per quanto riguarda l'informativa sull'impairment test si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore attività (Impairment Test)".

15. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni Immateriali relative all'esercizio 2011 all'esercizio 2010:

(migliaia di Euro)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immobilizzazioni in corso	Totale Immobilizzazioni a vita utile definita	Immobilizzazioni a vita utile indefinita
Valore netto al 31.12.2009	**1.829**	**334**	**107**	**2.270**	**3.973**
Incrementi	218		96	314	
Decrementi		(49)		(49)	
Riclassificazione costo	93			93	
Ammortamenti del periodo	(468)	(143)		(611)	
Valore netto al 31.12.2010	**1.672**	**142**	**203**	**2.017**	**3.973**

(migliaia di Euro)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immobilizzazioni in corso	Totale Immobilizzazioni a vita utile definita	Immobilizzazioni a vita utile indefinita
Valore netto al 31.12.2010	**1.672**	**142**	**203**	**2.017**	**3.973**
Incrementi	263	427	133	823	
Decrementi		(15)		(15)	
Riclassificazione costo		428		428	
Svalutazione/Rivalutazione costo					(383)
Ammortamenti del periodo	(517)	(260)		(777)	
Valore netto al 31.12.2011	**1.418**	**722**	**336**	**2.476**	**3.590**

La voce "Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita" si riferisce alla valutazione delle concessioni rilasciate in Germania relative a diritti di utilizzo dell'acqua aventi durata illimitata.

Il Gruppo alla data di chiusura del bilancio ha effettuato l'impairment test in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, rilevando una perdita di valore pari a 383 mila Euro.

Per una più esaustiva informativa riguardante gli impairment test si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore della attività (impairment test)".

16. Partecipazioni

(migliaia di Euro)	Valore di bilancio 31.12.2010	Investimenti	Storno dividendi collegate	Svalutazioni/ Rivalutazioni	Valore di bilancio 31.12.2011
Imprese collegate					
Pac Service S.p.A.	1.568		(290)	182	1.460
Società a controllo congiunto (Joint Venture)					
Careo S.r.l.	329			250	579
Manucor S.p.A.	4.792			(1.051)	3.741
ZAR S.r.l.		30			30
Totale	**6.689**	**30**	**(290)**	**(619)**	**5.810**

Le svalutazioni e le rivalutazioni fanno riferimento all'adeguamento del valore delle partecipazioni detenute in Manucor S.p.A. e Careo S.r.l. (definibili Joint Venture in virtù delle disposizioni statuarie di governance) e Pac Service S.p.A., al valore pro quota di equity delle stesse.

Come precedentemente riportato si segnala la costituzione della nuova società a controllo congiunto Zar S.r.l. con un investimento pari a 30 mila Euro.

Si riporta di seguito la sintesi dei dati patrimoniali ed economici, rilevati secondo i principi contabili internazionali, delle principali società a controllo congiunto.

(migliaia di Euro)	Careo [1]		Manucor	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
Attività non correnti	997	710	86.234	91.221
Attività correnti	13.388	7.580	53.374	59.293
Totale attivo	**14.385**	**8.290**	**139.608**	**150.514**
Patrimonio netto	810	503	16.440	21.067
Passività non correnti	2.902	2.265	29.532	100.109
Passività correnti	10.673	5.522	93.636	29.338
Totale Passivo	**14.385**	**8.290**	**139.608**	**150.514**
Ricavi	15.101	14.285	154.501	140.771
EBITDA	928	727	5.671	11.524
EBIT	871	679	(4.211)	509
Utile (perdita) di esercizio	353	347	(4.627)	(866)

(1) I dati si riferiscono all'informazione consolidata predisposta ai fini della valutazione all'equity.

Si segnala che a fine 2011 la società Manucor S.p.A. non ha rispettato alcuni parametri finanziari e vincoli contrattuali originariamente previsti nel contratto di finanziamento.

La società Manucor S.p.A. ha avanzato alla Banca finanziatrice una richiesta di sospensione dei suddetti parametri finanziari; tale richiesta è stata formalmente accettata dalla banca in data 3 febbraio 2012.

Essendo tale formale adesione pervenuta successivamente alla data di chiusura dell'esericizio, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1, è stato riclassificato nei debiti finanziari a breve un importo pari a 60,3 milioni di euro (importo che peraltro risulta ancora a medio termine in forza del waiver ottenuto).

17. Imposte anticipate

La voce "Imposte anticipate" incluse nelle attività non correnti è relativa a differenze temporanee deducibili delle controllate Cartiera Alto Milanese S.p.A. ed Emmaus Pack S.r.l., la differenza rispetto al 31 dicembre 2010 è prin-

cipalmente riconducile alla svalutazione del tax asset della controllata spagnola avvenuto nel corso del secondo semestre.

18. Attività finanziarie disponibili per la vendita

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Attività finanziarie disponibili per la vendita	195	191	4
Non corrente	**195**	**191**	**4**

La voce "Attività finanziarie disponibile per la vendita" parte non corrente è costituita principalmente dalla quota di partecipazione detenuta in Cartonnerie Tunisienne S.A., per 0,1 milioni di Euro, e altre minori relative a quote di partecipazioni in consorzi.

Tali partecipazioni sono rilevate al costo rettificato per eventuali perdite di valore in quanto il relativo *fair value* non può essere attendibilmente misurato.

19. Crediti commerciali e crediti verso società collegate e a controllo congiunto

Si riporta di seguito la suddivisione tra parte corrente e non corrente dei crediti commerciali il cui importo complessivo ammonta a 93,9 milioni di Euro:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Crediti commerciali	82	81	1
Crediti commerciali non correnti	**82**	**81**	**1**
Crediti commerciali	92.289	119.181	(26.892)
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	1.547	1.835	(288)
Crediti commerciali correnti	**93.836**	**121.016**	**(27.180)**

Il decremento di circa 27,2 milioni di Euro è principalmente dovuto sia all'effetto derivante dal programma di fattorizzazione pro-soluto, a fronte del quale sono stati smobilizzati crediti commerciali con scadenza successiva al 31 dicembre 2011 per una ammontare complessivo di circa 14,4 milioni di Euro (7,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), sia alla riduzione del fatturato registrato nel quarto trimestre 2011 rispetto a quello dello stesso periodo dell'esercizio precedente.

I "Crediti commerciali", parte corrente, sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 5,3 milioni. La movimentazione dell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

(migliaia di Euro)	31.12.2010	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2011
Fondo Svalutazione Crediti	5.560	1.183	(1.414)	5.329
Totale	**5.560**	**1.183**	**(1.414)**	**5.329**

Si segnala, inoltre, che la voce Crediti commerciali correnti include crediti verso parti correlate per 0,9 milioni di Euro (0,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), per maggiori dettagli si rimanda alla nota 34.

La voce "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto" include principalmente i rapporti commerciali della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. con le società a controllo congiunto Careo S.r.l. e RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione, e inoltre include rapporti sempre di natura commerciale della controllata spagnola Reno De Medici Iberica S.L. con Careo Spain S.L.. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 34.

Si riporta di seguito la suddivisione dei crediti commerciali correnti per area geografica:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Italia	51.490	66.716
UE	33.895	41.792
Resto del Mondo	8.451	12.508
Totale	**93.836**	**121.016**

20. Altri crediti e altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto

Altri crediti non correnti *(migliaia di Euro)*	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Crediti verso l'Erario		229	(229)
Depositi cauzionali	131	91	40
Crediti Diversi	197	50	147
Totale	**328**	**370**	**(42)**

La voce "Crediti verso l'Erario" parte non corrente si riferiva al 31 dicembre 2010 a richieste di rimborsi IRPEG di anni precedenti. Tali crediti nel corso del corrente esercizio sono stati prudenzialmente svalutati in quanto si ritengono di difficile recuperabilità trattandosi di giudizi pendenti da diversi esercizi.

Altri crediti correnti *(migliaia di Euro)*	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Crediti tributari	2.914	1.486	1.428
Ratei e risconti attivi	224	194	30
Crediti diversi	2.254	2.176	78
Totale	**5.392**	**3.856**	**1.536**
Altri crediti verso società colegate e a controllo congiunto	1.192	391	801
Totale	**6.584**	**4.247**	**2.337**

I "Crediti tributari" parte corrente sono relativi principalmente a crediti d'imposta. L'aumento della voce è correlato al credito d'imposta su ritenute alla fonte operate in Germania, di cui è atteso il rimborso.

La voce "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto" al 31 dicembre 2011 si riferisce a rapporti di natura finanziaria con la società Reno Logistica S.r.l. in liquidazione e Careo S.r.l. rispettivamente di importo pari a 322 mila euro e 870 mila euro.

21. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2011 e del 31 dicembre 2010:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	42.271	41.715	556
Fondo obsolescenza	(2.805)	(2.982)	177
Prodotti finiti e merci	38.536	43.224	(4.688)
Fondo obsolescenza	(20)	(32)	12
Totale	**77.982**	**81.925**	**(3.943)**

Si evidenzia che il fondo di obsolescenza sulle materie prime, sussidiarie e consumo, si riferisce principalmente allo stabilimento francese di Blendecques.

Per quanto concerne al commento alla variazione delle rimanenze di prodotti finiti si rinvia alla nota 3.

22. Posizione finanziaria netta

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Cassa	34	36	(2)
Disponibilità bancarie	2.530	2.174	356
A. Disponibilità liquide	**2.564**	**2.210**	**354**
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	1.192	391	801
B. Crediti finanziari correnti	**1.192**	**391**	**801**
1. Debiti bancari correnti	*29.557*	*40.176*	*(10.619)*
2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine	*12.879*	*9.875*	*3.004*
3. Altre passività finanziarie correnti	*328*	*365*	*(37)*
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	42.764	50.416	(7.652)
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto		1.307	(1.307)
Derivati - passività finanziarie correnti	601	794	(193)
C. Indebitamento finanziario corrente	**43.365**	**52.517**	**(9.152)**
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)	**39.609**	**49.916**	**(10.307)**
Debiti verso banche e altri finanziatori	45.934	55.531	(9.597)
Derivati - passività finanziarie non correnti	1.022	1.011	11
E. Indebitamento finanziario non corrente	**46.956**	**56.542**	**(9.586)**
F. Indebitamento finanziario netto (D+E)	**86.565**	**106.458**	**(19.893)**

L'indebitamento finanziario lordo al 31 dicembre 2011, rilevato con il criterio del costo ammortizzato, è pari a 88,7 milioni di Euro (rispetto ai 107,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) ed include quote non correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 45,9 milioni di Euro, quote correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 13,2 milioni di Euro, ed utilizzi di linee commerciali per 29,6 milioni di Euro, composte prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.
La diminuzione è prevalentemente ascrivibile alle azioni intraprese per il contenimento del circolante, soprattutto nella seconda parte dell'anno, attraverso il maggior ricorso al factoring pro-soluto, alla rigorosa gestione del credito ed alla riduzione delle scorte (come evidenziato nella nota 3).
La posizione finanziaria netta beneficia altresì di alcuni sfasamenti temporali nei flussi di incassi e pagamenti.

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

(migliaia di Euro)	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	Totale
M.I.C.A. - scad. 13 febbraio 2016	142	625		767
M.I.C.A. - scad. 16 ottobre 2013	151	154		305
San Paolo Imi - scad. 6 aprile 2012	3.276	11.465		14.741
San Paolo Imi fin.pool - tranche A - scad. 6 aprile 2016	6.280	21.982		28.262
San Paolo Imi fin.pool - tranche B - scad. 6 aprile 2016	2.000	7.000		9.000
Banca Pop.Emilia Romagna - scad. 15 maggio 2016	620	2.170		2.790
Dresdner Bank - scad 31 dicembre 2015	714	2.143		2.857
M.I.T.C. - scad. 1 ottobre 2025		24	214	238
Leasing Caterpillar - scad. 25 aprile 2016	13	47		60
Caja Duero - scad. 21 aprile 2019	64	431	297	792
Totale debito nominale	**13.260**	**46.041**	**511**	**59.812**
Effetto amortized cost	**(381)**	**(620)**		**(1.001)**
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	**12.879**	**45.421**	**511**	**58.811**

Il finanziamento in pool prevede vincoli ed impegni a carico di RDM, con relative soglie di tolleranza, usuali per finanziamenti sindacati di tale natura, tra cui limitazioni all'assunzione di ulteriore indebitamento, alla distribuzione di dividendi, alla concessione di garanzie (negative pledge), alla disposizione di attivi core, vincoli all'effettuazione di investimenti ed alle operazioni di finanza straordinaria.
Il finanziamento prevede in particolare il rispetto di parametri finanziari basati sui seguenti indicatori:

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

Tali parametri finanziari sono calcolati con frequenza semestrale sulle risultanze dei bilanci consolidati del Gruppo e sulle relazioni semestrali consolidate del Gruppo a partire dal 31 dicembre 2006.
Le verifiche semestrali del Margine Operativo Lordo e degli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferite al periodo di dodici mesi che termina con l'ultimo giorno del semestre considerato.
Si segnala che, in caso di mancato rispetto dei covenants previsti nel contratto di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione dello stesso da parte delle banche finanziatrici.
Si evidenzia che nell'esercizio 2011 ci sono stati rimborsi di quote capitale per un totale di 10,4 milioni di Euro, ed erogati finanziamenti per 3,4 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 di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro. Tali garanzie si riferiscono al finanziamento in pool.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali sugli impianti e macchinari di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro. Tali privilegi si riferiscono al finanziamento in pool.

Si segnala che nel mese di ottobre 2009 si è formalmente conclusa, con la firma del relativo Accordo Modificativo, la rinegoziazione con IntesaSanpaolo ed Unicredit dei finanziamenti originalmente sottoscritti nel 2006.
Si ricorda che l'ammontare originale dei due finanziamenti era pari a 74,7 milioni di Euro, interamente erogati; l'importo in essere al 31 dicembre 2011, in ragione dei rimborsi effettuati, é pari a 52,0 milioni di Euro.
I nuovi termini prevedono, tra l'altro, la rimodulazione del servizio del debito, con due anni di grazia per il rimborso delle quote capitale, in funzione degli investimenti effettuati dal Gruppo Reno De Medici, ed il loro successivo rimborso a quote di capitale costanti, mantenendosi come data di scadenza quella originalmente prevista (2016).
Tali termini hanno consentito di far fronte agli impegni finanziari relativi al piano d'investimenti eccedenti i livelli di routine 2009-2011 di RDM (pari a complessivi 15 milioni di Euro circa), e necessari per l'ulteriore ottimizzazione dell'attività produttiva; essi hanno consentito di ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine.
L'Accordo Modificativo ha previsto altresì la modifica dei covenants contrattuali secondo nuovi parametri, e la posticipazione delle opzioni di call da parte della Reno De Medici (dal 2010 al 2012), e di put da parte di Cascades S.A.S. (dal 2011 al 2013), previste dal Combination Agreement siglato nel 2007 tra le Parti per l'acquisizione da parte della Reno De Medici di due stabilimenti attualmente di proprietà di Cascades S.A.S., siti in Francia ed in Svezia, e dediti alla produzione di cartone ottenuto da fibra vergine, nonché le modalità di esercizio di tali diritti.
Si evidenzia che il valore di esercizio di tali opzioni è parametrato ad una variabile non finanziaria specifica delle sopra citate attività.

Si ricorda inoltre che in data 13 aprile 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 6,2 milioni di Euro con Banca Popolare dell'Emilia Romagna, scadenza 15 maggio 2016, il cui rimborso è previsto in rate semestrali. Inoltre in data 31 dicembre 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 14,7 milioni di Euro con Banca San Paolo Imi, integralmente erogato, il cui rimborso è previsto il 6 aprile 2016. Tali finanziamenti prevedono la concessione rispettivamente di ipoteche sugli stabilimenti di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 40,6 milioni di Euro, e di ipoteche e privilegi speciali sugli impianti e macchinari degli stabilimenti di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per 29,5 milioni di Euro, al 31 dicembre 2011.

Infine la controllata Reno De Medici Arnsberg GmbH, nel corso del 2008 ha stipulato un contratto di finanziamento di 5 milioni di Euro che prevede tra l'altro, il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica semestrale, una clausola di "change of control"e l'obbligo di informare l'istituto di credito in caso di assunzione di nuovi finanziamenti.

Si segnala che sia per la Capogruppo sia per la controllata tedesca risultano al 31 dicembre 2011 rispettati i relativi parametri finanziari sopra illustrati.

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 31 dicembre 2011. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2011 si rimanda alla nota 24.

23.Attività non correnti destinate alla vendita

La voce "Attività non correnti destinate alla vendita" si riferisce agli impianti e macchinari dello stabilimento di Marzabotto per i quali alla fine del 2011 è stato stipulato il relativo contratto di vendita; tale dismissione verrà perfezionata e completata nel corso del 2012.

24. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2011 sono i seguenti:

Descrizione	Patrimonio netto al 31.12.2010	Movimenti dell'esercizio					Patrimonio netto al 31.12.2011
		Destinazione del risultato dell'esercizio	Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere	Fair value attività disponibili per la vendita	Hedge accounting	Risultato d'esercizio	
(migliaia di Euro)							
Capitale sociale	185.122						185.122
Riserva sovrapprezzo azioni							
Riserva legale	5	203					208
Altre riserve:							
- Riserva straordinaria	1.150						1.150
- Riserva di conversione	(185)		35				(150)
Riserva di hedging	(804)				100		(704)
Utili/(perdite) portati a nuovo	(31.090)	1.164					(29.926)
Risultato d'esercizio	1.367	(1.367)				(3.125)	(3.125)
Totale	**155.565**		**35**		**100**	**(3.125)**	**152.575**

L'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2011 ha deliberato la destinazione del risultato dell'esercizio 2010 della Capogruppo, pari a Euro 4.065.057, come segue:

a) Euro 203.253 a riserva legale ex art. 2430 c.c.;

b) Euro 3.861.804 a copertura perdite.

Si ricorda inoltre che in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 dello statuto della società, ai portatori di azioni di risparmio è data facoltà di convertire detti titoli in azioni ordinarie nel corso dei mesi di febbraio e di settembre di ogni anno. Nel corso dell'esercizio 2011 sono state convertite n. 15.281 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2011, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore nominale unitario	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.471.413	€0,49	184.960.992,37
Azioni di risparmio	329.581	€0,49	161.494,69
Totale	**377.800.994**		**185.122.487,06**

Si segnala che nel periodo di conversione 1-28 febbraio 2012 sono state convertite 228 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2011.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010:

	31.12.2011	31.12.2010	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
Totale azioni in circolazione	377.800.994	377.800.994	

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 (Euro 0,49), la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In proposito, si ricorda che negli esercizi 2010 e 2011 non sono stati distribuiti dividendi.

Il patrimonio netto dei soci di minoranza è pari a 0,7 milione di Euro (1 milioni di Euro nell'esercizio precedente) e si riferisce alla quota detenuta dal Socio di minoranza nella controllata Emmaus Pack S.r.l..

Di seguito si riporta l'effetto fiscale relativo alle componenti del conto economico complessivo:

(migliaia di Euro)	31.12.2011			31.12.2010		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)	138	(38)	100	(11)	3	(8)
Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere	35		35	62		62

25. Strumenti derivati

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 31 dicembre 2011.

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Passività non correnti	**1.022**	**1.011**	**11**
Strumenti derivati (Hedge accounting)	871	862	9
Strumenti derivati (No hedge accounting)	151	149	2
Passività correnti	**601**	**794**	**(193)**
Strumenti derivati (Hedge accounting)	430	617	(187)
Strumenti derivati (No hedge accounting)	171	177	(6)

Al 31 dicembre 2011 il fair value degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 1.623 mila Euro.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2011:

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	06.04.2016	13.500	4,11% fisso Euribor 6m	semestrale	(867)
Reno De Medici S.p.A	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Eur	06.04.2016	6.750	4,11% fisso Euribor 6m	semestrale	(434)
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.05.2016	2.790	4,15% fisso Euribor 6m	semestrale	(185)
Reno De Medici Arnsberg GmbH	Dresdner Bank AG	Eur	31.12.2015	2.857	3,59% fisso Euribors 6m	semestrale	(137)
				25.897			**(1.623)**

26. Altri debiti e altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto

Si riporta nella tabella a seguire il dettaglio degli altri debiti:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Risconti passivi	339	392	(53)
Debiti diversi	1.204	1.204	
Altri debiti non correnti	**1.543**	**1.596**	**(53)**
Debiti verso il personale	4.162	5.646	(1.484)
Debiti verso istituti di previdenza	3.168	4.248	(1.080)
Debiti tributari	6.310	2.905	3.405
Debiti diversi	902	969	(67)
Organi sociali	1.181	1.209	(28)
Ratei e risconti passivi	176	114	62
Altri debiti correnti	**15.899**	**15.091**	**808**
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto		1.307	(1.307)
Totale altri debiti	**15.899**	**16.398**	**(499)**

I "Risconti passivi" parte non corrente si riferiscono a 0,3 milioni di Euro di contributo legge 488 inerente lo stabilimento di Villa Santa Lucia, la cui quota superiore ai cinque esercizi è pari a 0,1 milioni di Euro.

I "Debiti diversi", parte non corrente, sono 1,2 milioni di Euro relativi al corrispettivo riconosciuto da Cascades S.A.S. per la cessione della lista clienti fibra vergine; il corrispettivo di detta cessione, definita negli accordi stipulati in sede di aggregazione con il Gruppo Cascades, non è stato registrato come provento in quanto, in considerazione delle opzioni Put e Call connesse all'acquisto delle attività di proprietà di Cascades S.A.S. operanti nel settore della produzione di cartone da fibra vergine, RDM mantiene un "coinvolgimento residuo", così come definito dallo IAS 18.

La voce "Debiti verso il personale" include in prevalenza debiti per retribuzioni differite, diminuito anche a seguito delle minori ore lavorate e della riduzione dell'organico in particolare nella Capogruppo.

La voce "Debiti verso istituti di previdenza" è relativa principalmente a debiti verso gli enti previdenziali riguardanti le competenze correnti corrisposte ai dipendenti nel corso del mese di dicembre e versate nel gennaio del 2012 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari).

La voce "Debiti tributari" è riferita a debiti per ritenute da versare all'erario relativi a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre, a debiti per IVA, al debito verso l'Erario tedesco per ritenute operate alla fonte ed a debiti tributari diversi.

L'aumento della voce è ascrivibile all'aumento del debito IVA, che è stato versato nel mese di gennaio 2012 e al debito verso l'Erario tedesco per ritenute operate alla fonte versate nel mese di marzo 2012.

La voce " Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto" al 31 dicembre 2010, si riferiva a rapporti finanziari tra Reno De Medici S.p.a. e Careo S.r.l. per un importo pari a circa 0,7 milioni di Euro e a rapporti sempre di carattere finanziario tra la società tedesca Reno De Medici Arnsberg Gmbh e Caro Gmbh per 0,6 milioni di Euro.

27. Imposte differite

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva relativa alla determinazione delle imposte anticipate e delle imposte differite, calcolate sulla base delle differenza temporanee esistenti al 31 dicembre 2011:

(migliaia di euro)	2011			2010		
	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale
Imposte anticipate contabilizzate	**35.114**		**9.110**	**18.783**		**4.555**
Ammortamenti fiscali eccedenti i civilistici		0,00%		126	30,57%	39
Perdite fiscali riportabili a nuovo	19.924	27,50%	5.479	4.963	28,87%	1.433
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	1.820	3,90%	71	1.820	3,90%	71
Svalutazione magazzino	322	3,90%	13	322	3,90%	13
Fondo oneri futuri (IRAP)	410	3,90%	16	894	3,90%	35
Fondo oneri futuri (IRES)	304	27,50%	84	335	27,50%	92
Altre differenze temporanee (IRES)	2.686	27,50%	739	6.882	27,53%	1.895
Altre differenze temporanee (IRAP)	185	3,90%	7	152	3,90%	6
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	2.538	31,20%	792	2.050	30,57%	627
Valutazioni derivati Hedge accounting	970	27,50%	267	1.108	27,50%	305
Indeducibilità interessi passivi	5.818	27,50%	1.600			
Imposte anticipate scritture di consolidamento	137	31,20%	43	131	30,57%	40
Imposte differite contabilizzate	**86.430**		**27.110**	**93.038**		**28.721**
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	24.041	31,40%	7.549	25.607	31,40%	8.041
Altre differenze temporanee imposte sul reddito	2.708	31,13%	843	2.843	30,59%	870
Effetto attualizzazione TFR	3.212	27,50%	883	3.408	27,50%	937
Imposte differite scritture di consolidamento	56.469	31,58%	17.834	61.180	30,85%	18.874
Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate			**18.000**			**24.167**
- di cui imposte differite			*18.399*			*25.536*
- (di cui imposte anticipate)			*(399)*			*(1.369)*
Imposte anticipate non contabilizzate	**154.733**		**46.218**	**174.919**		**51.803**
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	3.582	27,50%	985	6.977	30,34%	2.117
Svalutazione magazzino	322	27,50%	89	322	27,50%	89
Svalutazione crediti	1.854	28,09%	521	1.658	28,37%	470
Fondo oneri rischi futuri	7.140	27,84%	1.987	4.341	27,62%	1.199
Indeducibilità interesse passivi	553	27,50%	152	7.678	27,50%	2.111
Altre differenze temporanee	101	33,33%	34			
Perdite fiscali riportabili a nuovo	138.619	30,02%	41.614	110.831	30,47%	33.767
Perdita fiscale dell'esercizio	2.562	32,60%	835	43.112	27,95%	12.049
Imposte anticipate non contabilizzate			**46.218**			**51.803**

Le imposte differite, contabilizzate al 31 dicembre 2011, sono state compensate con imposte anticipate ove sussistono i presupposti previsti dal principio contabile IAS 12, ed in particolare quando le attività e le passività fiscali differite sono relative ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale a compensare attività con passività.

Le imposte anticipate sono rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che la società consegua un reddito imponibile futuro, anche a fronte del rigiro delle differenze temporanee tassabili in futuri esercizi, a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali riportabili a nuovo. L'aumento di tale voce è dovuto all'iscrizione di imposte su una parte delle perdite fiscali pregresse nonché sulla totalità degli interessi passivi non dedotti nei precedenti esercizi. Si segnala che sono state iscritte imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse per la quota che si ritiene recuperabile a fronte dei redditi imponibili futuri evidenziati nei piani della società, anche in conseguenza della riportabilità temporale illimitata delle perdite fiscali stesse, in trodotta dal D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. "Manovra economica 2011").

Si riporta di seguito la situazione relativa alle perdite fiscali esistenti nel Gruppo per complessivi 141,1 milioni di Euro:

(migliaia di Euro)	2011
Reno De Medici S.p.A.	42.312
RDM Iberica S.L.	86.214
RDM Blendecques S.A.S.	24.521
Reno De Medici UK Limited	8.056
Totale perdite fiscali	**141.103**

28. Benefici ai dipendenti

Si riporta il dettaglio della voce "Benefici ai dipendenti" parte corrente e parte non corrente :

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Benefici ai dipendenti – Piani a benefici definiti	12.945	11.843	1.102
Benefici ai dipendenti - Piani a contribuzione definita	11.418	12.187	(769)
Benefici ai dipendenti - Piani di incentivazione		145	(145)
Benefici ai dipendenti non correnti	**24.363**	**24.175**	**188**
Benefici ai dipendenti - Piani di incentivazione		2.706	(2.706)
Benefici ai dipendenti - Piani a contribuzione definita	264		264
Benefici ai dipendenti correnti	**264**	**2.706**	**(2.442)**
Totale	**24.627**	**26.881**	**(2.254)**

Per quanto concerne il TFR, a seguito delle modifiche legislative intervenute negli esercizi precedenti che hanno interessato tale piano, il Gruppo ha continuato a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti, mentre ha rilevato l'obbligazione per le quote che maturano dal 1 gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti nel periodo.

La voce "Benefici ai Dipendenti" parte corrente al 31 dicembre 2010 includeva la passività relativa ai piani di incentivazione 2009-2010 liquidato nel 2011.

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

	Italia	Germania	Francia
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,25%	4,5%	4,75%
Tasso annuo di inflazione	2%	2%	2%
Tasso annuo incremento retribuzioni complessivo	3%	1,75%	2,25%

A seguire viene riportata la movimentazione della passività non corrente per l'esercizio in corso:

(migliaia di Euro)	Benefici ai dipendenti	Piani di incentivazione	Totale
Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2010	**24.030**	**145**	**24.175**
Service cost	286		286
Interest cost	1.089		1089
Utile/Perdite attuariali	856		856
Prestazioni pagate	(1.898)	(2)	(1.900)
Altri movimenti		(143)	(143)
Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2011	**24.363**		**24.363**

Piano per il Management basato su "Performance Phantom Shares" per il periodo 2011-2012-2013

Nel mese di aprile 2011 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato un Piano di Incentivazione dedicato al Management, basato su strumenti finanziari, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114 bis del D. Lgs. n. 58/98.

Se ne illustrano nel seguito le caratteristiche principali.
Il Piano ha come beneficiari alcuni Managers del Gruppo RDM, ed é volto a strutturare la parte variabile della remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli altri dirigenti chiave.
Il Piano prevede l'attribuzione di complessive nr. 8.265.000 performance phantom shares diversamente distribuite ai beneficiari, a cui si aggiungono nr. 2.393.000 performance phantom shares da assegnarsi a nuovi possibili beneficiari che saranno individuati secondo il Regolamento del Piano.
Il Piano prevede che i Beneficiari ricevano un compenso in denaro collegato al raggiungimento di specifici obiettivi quali il return on invested capital ed i financial ratios al 31 dicembre di ciascun anno 2011-2012-2013, in caso di raggiungimento degli obiettivi per uno e/o due anni e/o nel caso di raggiungimento parziale degli obiettivi in uno e/o due e/o tre anni, al fine della formula si calcolerà il numero di Phantom Shares che rilevano suddividendo il numero complessivo di strumenti finanziari assegnati per il numero di anni di durata del Piano.

Il bilancio 2011 non recepisce peraltro alcuno stanziamento a fronte del nuovo piano 2011-2013, in considerazione dei risultati consuntivati nell'anno, in un contesto macro economico deteriorato, rispetto alla data di delibera dello stesso.

29. Fondo rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2011 risulta essere così costituito:

(migliaia di Euro)	31.12.2010	Altri movimenti	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2011
Indennità suppletiva clientela per agenti	172	(10)	32		194
Fondi oneri future	5.708		1.637	(1.078)	6.267
Fondo rischi perdite su partecipazioni	207		48		255
Totale	**6.087**	**(10)**	**1.717**	**(1.078)**	**6.716**

La voce "Indennità suppletiva clientela per agenti" rappresenta la quantificazione della passività sulla base di tecniche attuariali.

Con riferimento al "Fondo oneri futuri", l'utilizzo del periodo, pari a 1,1 milione di Euro, è attribuibile principalmente all'utilizzo del fondo copertura discarica dello stabilimento di Santa Giustina (650 mila Euro) e del fondo mobilità, nonché, alla definizione di alcuni contenziosi in essere.
L'accantonamento dell'esercizio (1,7 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento delle spese per la futura copertura della nuova discarica dello stabilimento di Santa Giustina, allo stanziamento di costi inerenti le procedure di mobilità e all'adeguamento della stima della passività nei confronti di alcuni dipendenti relativi alla linea

produttiva chiusa nel 2008 nello stabilimento produttivo della controllata francese. La Corte di prima istanza ha emesso in data 6 febbraio 2012 un primo verdetto che condanna la società al pagamento di un indennizzo contro il quale la società ha presentato appello.

L'incremento registrato nel "Fondo rischi perdite su partecipazioni" è connesso alla svalutazione delle partecipazioni detenute nelle controllata Reno Logistica in liquidazione e nella società a controllo congiugno R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione.

30. Debiti commerciali e debiti verso società collegate e a controllo congiunto

Il saldo al 31 dicembre 2011 risulta essere così costituito:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Debiti commerciali	116.813	123.054	(6.241)
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	7.066	4.173	2.893
Totale	**123.879**	**127.227**	**(3.348)**

I "Debiti commerciali" sono iscritti in bilancio per complessivi 116,8 milioni di Euro (123,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) 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.

I "Debiti verso società collegate e a controllo congiunto", pari a 7,1 milioni di Euro (4,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), riguardano principalmente debiti di natura commerciale nei confronti di Careo S.r.l..

31. Imposte correnti

Al 31 dicembre 2011 la voce include il debito verso l'Erario per le imposte correnti di competenza dell'esercizio chiuso a tale data.

32. Operazioni non ricorrenti e operazioni atipiche e/o inusuali

Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Gli effetti delle operazioni non ricorrenti registrate, così come definite dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 sono evidenziate negli schemi di conto economico.
Al 31 dicembre 2011 la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo non è stata influenzata da operazioni non ricorrenti. Con tale termine si intendono le operazioni o i fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività esercitata, in particolare.

Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nell'esercizio 2011 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali come definite dalla citata comunicazione Consob n. DEM/6064293. Esse sono definite come quelle operazioni che per significatività e rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine:

- alla correttezza e completezza dell'informazione in bilancio,
- al conflitto d'interesse,
- alla salvaguardia del patrimonio aziendale,
- alla tutela degli azionisti di minoranza.

33. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi

In merito alle principali vertenze in essere si rinvia a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione nel capitolo relativo alle "Altre informazioni".

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 1,6 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;
- fideiussioni rilasciate al consorzio Comieco per 1,4 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane, per 69 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Regione Lombardia per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 108 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Valli S.p.A. per un importo pari a 750 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Stogit S.p.A. per un importo pari a 120 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore dell'Agenzia delle Entrate per RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione per 124 mila Euro.

Si segnala che nell'ambito dell'operazione di aggregazione aziendale Reno De Medici Spa e Cascades S.A.S. si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto esercitabile nel 2012, ed un'opzione di vendita esercitabile nel 2013, avente per oggetto le attività Europee di Cascades S.A.S. operanti nel settore della produzione di cartone da fibra vergine, attualmente concentrate negli stabilimenti produttivi di La Rochette, sito in Francia e di Djupafors, sito in Svezia.

Si evidenzia che il valore di esercizio di tali opzioni è parametrato ad una variabile non finanziaria specifica delle sopra citate attività e che attualmente non sono disponibili le informazioni necessarie al fine di procedere ad una valutazione.

Inoltre, con riferimento all'acquisizione della partecipazione nella società Manucor, si segnala che i rapporti tra i Soci sono regolati anche da una serie di accordi che prevedono tra l'altro:

- un periodo di intrasferibilità delle azioni ("*Lock-up*") fino al 31 maggio 2013;
- l'obbligo di co-vendita della azioni, a seguito dell'eventuale accettazione dei Soci (anche durante il periodo di intrasferibilità) dell'offerta di un terzo per l'acquisto dell'intero capitale della Società;
- al termine del periodo di *lock-up*, diritto di co-vendita da parte dei Soci, qualora un solo di essi manifesti l'intenzione di cedere a terzi la propria partecipazione nella Società;
- decorsi 3 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, e su propria iniziativa, diritto per IntesaSanPaolo di attivare una procedura, prevista contrattualmente, per la cessione della propria partecipazione alla Reno de Medici, ed in tal caso i restanti Soci potranno manifestare anch'essi l'intenzione di cedere a Reno De Medici le proprie partecipazioni. La Reno de Medici non avrà comunque nessun obbligo di acquisto. In caso di mancato accordo tra le parti, IntesaSanpaolo avrà la facoltà di ricercare sul mercato offerte per la cessione della partecipazione, propria e degli altri Soci, a condizioni che proteggano gli investimenti effettuati, ed in quel caso tutti i Soci saranno obbligati a vendere le loro partecipazioni;
- facoltà della Reno de Medici ("*Call Option*") di acquistare tutte le partecipazioni possedute dagli altri Soci , decorsi 4 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, al loro valore di mercato alla data di esercizio.

34. Rapporti con parti correlate

- rapporti con imprese controllate, collegate e a controllo congiunto

Le operazioni poste in essere dalla Capogruppo con le imprese controllate, collegate e joint venture rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate e concluse a condizioni di mercato.

I rapporti intrattenuti da RDM con le sue società controllate, collegate e a controllo congiunto sono principalmente riferibili a:

- servizi di promozione commerciale e marketing con Careo S.r.l. (Careo);
- vendite di cartone a Cartiera Alto Milanese S.p.A. (CAM), a Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus), a RDM Iberica S.L. e Reno De Medici UK Ltd;
- prestazioni di servizi generali rese a Careo, RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione (Tissue), Emmaus, CAM, RDM Iberica S.L., RDM Blendecques S.a.s., Reno de Medici UK Ltd e Reno De Medici Arnsberg Gmbh;
- acquisti di sfridi di lavorazione da Emmaus;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con, Careo, CAM, Emmaus, RDM Iberica S.L., RDM Blendecques s.a.s., Reno de Medici UK Ltd, Reno De Medici Arnsberg Gmbh;
- vendite di cartone a Pac Service S.p.A. e a Tissue;
- contratto di consolidato fiscale che vede Reno De Medici S.p.a. quale società consolidante al quale aderiscono CAM, Emmaus, Reno Logistica S.r.l. in liquidazione e Careo.
- si segnala che nell'ambito dell'operazione di aggregazione aziendale Reno De Medici S.p.A. e Cascades S.A.S. si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto esercitabile nel 2012, ed un'opzione di vendita esercitabile nel 2013, avente per oggetto le attività europee di Cascades S.A.S. operanti nel settore della produzione di cartone da fibra vergine, attualmente concentrate negli stabilimenti produttivi di La Rochette, sito in Francia, e di Djupafors, sito in Svezia.

In merito all'adozione del nuovo Regolamento in tema di Operazioni con Parti correlate avvenuta in data 8 novembre 2010, 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, si rinvia al capitolo 12 della Relazione sulla Corporate Governance.

-Altre parti correlate

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

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

In generale i rapporti commerciali con parti correlate sono effettuati alle normali condizioni di mercato, così come sono regolati i crediti e i debiti produttivi di interessi, ove non regolati da specifiche condizioni contrattuali

Si evidenzia che oltre alle società con le quali RDM detiene rapporti di partecipazione diretta ed indiretta, le parti correlate includono tutte le parti correlate come definite dai Principi Contabili Internazionali.

Tra le suddette operazioni si segnalano le seguenti:

- rapporti commerciali con la società Pac Service S.p.A., società partecipata da RDM al 33%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2011 sono state pari a Euro 2.658 mila, i debiti commerciali al 31 dicembre 2011 ammontano a Euro 106 mila. Si segnala che in corso d'anno RDM ha ceduto pro-soluto i crediti commerciali della società Pac Service S.p.A. a seguito dell'attivazione del programma di factoring. Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nella Nota 19 della presenta relazione.
- rapporti commerciali con la società RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione, società partecipata da RDM al 51%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2011 sono state pari a Euro 808 mila, gli incassi registrati nell'esercizio sono stati pari a Euro 1.048 mila, mentre i crediti commerciali al 31 dicembre 2011 ammontano a Euro 365 mila;
- a seguito dell'operazione di aggregazione del Gruppo Cascades, in rispetto agli accordi intercorsi, RDM ha ceduto a Cascades S.A.S. la lista clienti di cartone da fibra vergine per l'importo di 1,2 milione di Euro.

Dettaglio dei rapporti con parti correlate

Si riportano di seguito le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in merito ai rapporti con parti correlate.

(migliaia di Euro)	2011		2010	
	Amministratori	Sindaci	Amministratori	Sindaci
Benefici a breve termine	1.145	160	936	175
Benefici successivi al rapporto di lavoro	16			
Altri benefici a lungo termine				
Indennità per cessazione del rapporto di lavoro				
Provento figurativo dei piano di Stock Option				
Totale	**1.161**	**160**	**936**	**175**

I compensi non ancora corrisposti agli Amministratori e ai Sindaci ammontano al 31 dicembre 2011 rispettivamente a 803 mila euro e 160 mila Euro.

Crediti e debiti con parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti e dei crediti al 31 dicembre 2011 con le parti correlate:

(migliaia di Euro)	Attività correnti			Passività correnti		Passività non correnti
	Crediti commerciali	Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Debiti commerciali	Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti
Careo Ltd.		28				
Careo S.a.s		83			230	
Careo Spain S.L.		365				
Careo S.r.l.		706	870		6.730	
Cascades Asia Ltd.	558					
Cascades Canada ULC				48		
Cascades Djupafors A.B.	134			235		
Cascades Groupe Produits				1		
Cascades Inc.				4		
Cascades S.A.S.	194			1.128		1.204
Pac Service S.p.A.					106	
RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione		365				
Renologistica S.r.l. in liquidazione			322			
Totale	**886**	**1.547**	**1.192**	**1.416**	**7.066**	**1.204**
Incidenza sul totale della voce	**1 %**	**100 %**	**100 %**	**1,2 %**	**100 %**	**78 %**

Costi e ricavi con parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi e dei ricavi realizzati con le parti correlate occorsi durante l'esercizio 2011:

(migliaia di Euro)	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
Careo GmbH		15	
Careo Ltd		200	
Careo S.A.S.	795	56	
Careo Spain S.L.		153	
Careo S.r.l.		647	53
Cascades Asia Ltd	4.719		
Cascades Djupafors A.B.		293	
Cascades S.A.S.	67	278	
Pac Service S.p.A.	2.658		
RDM Tissue core S.r.l. in liquidazione	808	12	
Totale	**9.047**	**1.654**	**53**
Incidenza sul totale della voce	**1,8 %**	**11,6 %**	**72,6 %**

(migliaia di Euro)	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
Careo GmbH		27
Careo S.A.S.	32	
Careo S.r.l.	12.784	4
Cascades Canada ULC	189	
Cascades Djupafors A.B.	907	
Cascades Inc.	10	
Cascades S.A.S.	3.974	
Red.Imm. S.r.l.	20	
Totale	**17.916**	**31**
Incidenza sul totale della voce	**4,4%**	**0,4%**

Rendiconto parti correlate

(migliaia di Euro)	31.12.2011
Ricavi e proventi	10.701
Costi e oneri	(17.916)
Interessi attivi	53
Interessi passivi	(31)
Variazione crediti	(12)
Variazione debiti	1.052
Variazione complessiva capitale circolante	1.040
Cash flow da attività operativa	**(6.153)**
Variazione altre attività, passività finanziarie e debiti bancari a breve	(2.108)
Cash flow da attività di finanziamento	**(2.108)**
Cash flow dell'esercizio	**(8.261)**

STRUMENTI FINANZIARI E GESTIONE DEL RISCHIO

Si riporta di seguito l'analisi e l'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari e informazioni integrative". L'analisi si riferisce alla situazione così come rilevata alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2011, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2010 e fa riferimento al bilancio consolidato del Gruppo RDM.
Tutti i dati riportati sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito si presentano le informazioni relative alla rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e sul risultato economico.

Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La tavola seguente espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale nel bilancio consolidato.

(migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Disponibilità liquide	**2.564**	**2.564**	**2.210**	**2.210**
Finanziamenti e Crediti	**100.830**	**100.830**	**125.714**	**125.714**
Crediti commerciali	93.918	93.918	121.097	121.097
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	1.192	1.192	391	391
Altri crediti	5.720	5.720	4.226	4.226
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**195**	**195**	**191**	**191**
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	**(230.018)**	**(234.576)**	**(251.168)**	**(260.091)**
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(1.397)	(2.043)	(1.389)	(1.430)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(57.730)	(61.642)	(64.375)	(73.257)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(29.570)	(29.570)	(40.183)	(40.183)
Debiti commerciali	(123.879)	(123.879)	(127.227)	(127.227)
Altri Debiti verso società collegate e a controllo congiunto			(1.307)	(1.307)
Altri debiti	(17.442)	(17.442)	(16.687)	(16.687)
Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico	**(322)**	**(322)**	**(326)**	**(326)**
Strumenti finanziari derivati di copertura	**(1.301)**	**(1.301)**	**(1.478)**	**(1.478)**
	(128.051)	**(132.609)**	**(124.857)**	**(133.780)**
(Perdita) /utile non rilevato	**(4.558)**		**(8.923)**	

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

Strumenti derivati

In generale, il *fair value* dei derivati è determinato sulla base di modelli matematici che utilizzano dati di input direttamente osservabili (esempio curva dei tassi di interesse); pertanto tali strumenti appartengono al secondo livello di *Fair Value*.

Gli unici strumenti derivati indicizzati al tasso di interesse sottoscritti dalle società del Gruppo sono *Interest Rate Swap*. Per la valutazione di tali strumenti si utilizza il *discount cash flow model* secondo cui il *fair value* del derivato è

dato dalla somma algebrica dei valori attuali dei *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni della curva *riskless* dei tassi di interesse di depositi, futures e swap alla data di chiusura del bilancio.

Con riferimento ai derivati su tassi di cambio e ai derivati indicizzati al prezzo di commodity si sottolinea che il Gruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2011.

Finanziamenti

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio e lungo termine. La valutazione è stata effettuata calcolando il Net Present Value dei flussi futuri generati dallo strumento finanziario, tenendo conto del piano di rientro del capitale definito a livello contrattuale.

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati, i tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap quotata in data 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

Attività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle attività finanziarie:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Attività finanziarie non correnti		
Attività Finanziarie non derivate	**195**	**191**
Attività finanziarie disponibili per la vendita	195	191
Strumenti finanziari derivati di copertura		
Totale	**195**	**191**
Attività finanziarie correnti		
Attività Finanziarie non derivate	2.564	2.210
Totale	**2.564**	**2.210**

Passività finanziarie

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

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Passività non correnti		
Passività non derivate	*(45.932)*	*(55.531)*
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(1.064)	(1.072)
Finanziameni M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(44.868)	(54.459)
Strumenti finanziari derivati di copertura	*(871)*	*(862)*
Strumenti finanziari derivati non di copertura	*(151)*	*(149)*
Totale	(46.954)	(56.542)
Passività correnti		
Passività non derivate	(42.765)	(50.416)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti - parte corrente	(333)	(317)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti - parte corrente	(12.862)	(9.916)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(29.570)	(40.183)
Strumenti finanziari derivati di copertura	*(430)*	*(617)*
Strumenti finanziari derivati non di copertura	*(171)*	*(177)*
Totale	(43.366)	(51.210)

Condizioni e piani di rimborso dei finanziamenti

I termini e le condizioni dei finanziamenti sono riepilogati nella tabella seguente.

(migliaia di Euro)	Valuta	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore nominale 31.12.2011	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2010	Valore contabile
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantito				**57.650**	**56.649**	**65.498**	**64.048**
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche A)	Euro	Eur6m+ spread	2016	28.262	27.434	31.500	30.300
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche B)	Euro	Eur6m+ spread	2016	9.000	8.846	10.000	9.778
Banca Popolare Emilia Romagna	Euro	mEur6m+ spread	2016	2.790	2.771	3.410	3.382
Intesa SanPaolo fondi BEI	Euro	5,86%	2011			1.164	1.164
Intesa SanPaolo fondi BEI	Euro	5,39%	2011			3.387	3.387
Intesa SanPaolo	Euro	Eur6m+ spread	2016	14.741	14.741	12.466	12.466
Dresdner Bank	Euro	Eur6m+ spread	2015	2.857	2.857	3.571	3.571
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti				**2.162**	**2.162**	**1.358**	**1.358**
MinIndustria 10686	Euro	Fix	2013	305	305	454	454
MinIndustria 11172	Euro	Fix	2016	767	767	904	904
M.I.T.C.	Euro	Fix	2025	238	238		
Leasing Caterpillar	Euro	Fix	2016	60	60		
Caja Duero	Euro	Eur12m+ spread	2019	792	792		
Totale Finanziamenti a medio/lungo termine				**59.812**	**58.811**	**66.856**	**65.406**
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali in divisa estera						**655**	**655**
Intesa SanPaolo GBP controvalore in Euro	Euro	Libor2m+ spread	n/a	-	-	655	655
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali				**29.556**	**29.556**	**39.521**	**39.521**
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+ spread	n/a	12.076	12.076	19.082	19.082
Anticipi fattura	Euro	Euribor+ spread	n/a	1.786	1.786	3.038	3.038
Finanziamenti export	Euro	Euribor+ spread	n/a	13.495	13.495	13.000	13.000
Finanziamenti import	Euro	Euribor+ spread	n/a	2.199	2.199	4.401	4.401
Totale finanziamenti a breve	**Euro**			**29.556**	**29.556**	**40.176**	**40.176**
Totale passività onerose	**Euro**			**89.368**	**88.367**	**107.032**	**105.582**

Altri Strumenti Finanziari

Per i crediti verso clienti, i debiti verso fornitori e le altre attività e passività finanziarie con scadenza contrattuale entro l'esercizio non è stato calcolato il *Fair Value* in quanto il valore contabile dello strumento finanziario approssima lo stesso.

Altre informazioni integrative

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio della movimentazione in patrimonio netto della Riserva di hedging.

(migliaia di Euro)	
Riserva 31.12.2010	(804)
Hedge accounting	*419*
Fair value	*(319)*
Riserva 31.12.2011	(704)

L'*hedge accounting* è lo scarico della riserva al manifestarsi dei flussi finanziari dei finanziamenti in corso, mentre il *fair value* è l'accantonamento a riserva a seguito delle modifiche di *Fair Value*.

Rischio di Credito

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

Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione al rischio di credito relativa alla gestione caratteristica era la seguente:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti commerciali lordi	99.165	126.576
- fondo svalutazione crediti	(5.329)	(5.560)
Totale	93.836	121.016

Attività finanziarie scadute o che hanno subito una perdita durevole di valore

Alla data di bilancio l'anzianità dei crediti commerciali al netto delle svalutazioni determinate individualmente era la seguente:

31 Dicembre 2011	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
(migliaia di Euro)	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
Italia	2.400	1.199	5.051	42.840	51.490
UE	401	1.093	7.302	25.099	33.895
Resto del Mondo	235	33	496	7.687	8.451
Totale	3.036	2.325	12.849	75.626	93.836

31 Dicembre 2010 (migliaia di Euro)	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
Italia	916	1.001	5.168	59.631	66.716
UE	555	856	6.656	33.725	41.792
Resto del Mondo	8	31	2.078	10.391	12.508
Totale	**1.479**	**1.888**	**13.902**	**103.747**	**121.016**

La porzione del portafoglio crediti che risultano scaduti nel Gruppo al 31 dicembre 2011 è rappresentata dal 19,4% mentre le stesse esposizioni l'anno precedente erano pari al 14,3%. Tale variazione rispecchia l'andamento globale, fortemente influenzato dalla crisi dei mercati del 2011. Per le stesse motivazioni si segnala il deterioramento delle fasce di scaduto a partire dai 31 giorni in poi.

Modalità di gestione del rischio di credito

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

Nella valutazione dell'affidabilità creditizia, funzionale per l'apertura di un rapporto commerciale, le procedure interne richiedono la raccolta e l'analisi di informazioni qualitative e quantitative. Rispetto allo scorso esercizio, e data la rilevanza del tema, RDM ha definito delle procedure adattate alla propria struttura ed alla nuova realtà del Gruppo per consentire un miglioramento del flusso informativo e, conseguentemente, del monitoraggio e contenimento del rischio.

Rischio del Mercato

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

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

- rischio di cambio;
- rischio di tasso di interesse;
- rischio commodity.

Di seguito si delinea la rilevanza di tali rischi e le modalità di gestione.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di cambio del Gruppo deriva da:

- crediti/debiti commerciali espressi in valute diverse da quella funzionale di bilancio;
- disponibilità liquida detenuta in divisa estera in conti correnti valutari;
- indebitamento finanziario a breve in divisa estera.

Le principali valute in cui il Gruppo svolge la propria attività commerciale, al di fuori dell'euro, che costituisce la valuta normalmente utilizzata, sono rappresentate da dollari statunitensi e sterline inglesi. L'esposizione in altre valute risulta marginale.

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio, nell'esercizio 2011 il Gruppo ha gestito lo sbilancio marginale tra impieghi e fondi nella medesima valuta attraverso un approccio di *natural hedging* ed un attento e continuo monitoraggio delle condizioni di mercato, per cui non è stato reputato necessario sottoscrivere derivati di copertura.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'esposizione del Gruppo, espressa in euro, in base al tasso di cambio ufficiale della BCE, di seguito riportato, quotato in data 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010.

Cambi BCE *(per ogni euro)*	31.12.2011	31.12.2010
USD	1,2939	1,3362
GBP	0,8353	0,8608
CHF	1,2156	1,2504
CAD	1,3215	1,3322

Di seguito si riporta il dettaglio delle esposizioni al rischio di cambio, presenti nel bilancio consolidato, in base al valore nozionale delle esposizioni espresse in migliaia di Euro:

(migliaia di Euro)	31.12.2011				31.12.2010			
	USD	GBP	CHF	CAD	USD	GBP	CHF	AUD
Crediti commerciali	4.420	4.316	67		7.530	4.686	52	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali						(655)		
Debiti commerciali	(4.841)			(56)	(4.123)	(68)		(70)
Disponibilità liquide	1.807	333	13	1	1.189	337	4	1
Esposizione	**1.386**	**4.649**	**80**	**(55)**	**4.596**	**4.300**	**56**	**(69)**

Analisi di sensitivity sul rischio di cambio

Al fine di misurare i possibili effetti sullo stato patrimoniale e sul conto economico imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione (al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010) del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, sono stati effettuati due scenari: apprezzamento e deprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise del 10%. In ogni scenario si è proceduto a quantificare l'utile o la perdita su tutte le operazioni in essere al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010. In tal modo è stato possibile determinare quale sarebbe stato l'impatto a conto economico e a patrimonio netto se i tassi di cambio di mercato fossero variati come ipotizzato.

Le tabelle che seguono riepilogano i risultati dell'analisi mostrando l'impatto addizionale rispetto a quanto effettivamente registrato alla chiusura del bilancio. Si segnala che la rivalutazione delle poste di bilancio al tasso di cambio genera esclusivamente effetti sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul conto economico.

Apprezzamento Euro del 10%		Deprezzamento Euro del 10%	
(migliaia di Euro)	Utile o perdita	*(migliaia di Euro)*	Utile o perdita
31 Dicembre 2011		**31 Dicembre 2011**	
USD	(126)	USD	154
GBP	(423)	GBP	517
CHF	(7)	CHF	9
CAD	5	CAD	(6)
Totale	**(551)**	**Totale**	**674**
31 Dicembre 2010		**31 Dicembre 2010**	
USD	(418)	USD	511
GBP	(391)	GBP	478
CHF	(5)	CHF	6
AUD	6	AUD	(8)
Totale	**(808)**	**Totale**	**987**

Modalità di gestione del rischio di cambio

La politica di *risk management* del Gruppo con specifico riferimento alle esposizioni al rischio di cambio, individua come obiettivo principale quello di limitare l'esposizione in valuta determinata dall'attività di esportazione del prodotto finito e dall'attività di approvvigionamento delle materie prime sui mercati esteri. Tale obiettivo è perseguito utilizzando le seguenti direttrici:

- in primo luogo attraverso la compensazione di flussi di incasso e pagamento regolati nella stessa valuta (*natural hedging*);
- secondariamente mediante il ricorso a finanziamenti export della stessa valuta o a vendita a termine. Tali operazioni sono state poste in essere con nozionale e data di scadenza uguali a quelli dei flussi di cassa attesi (se di importo significativo), in modo che ogni variazione nei flussi di cassa derivanti dalle operazioni a termine, per effetto di apprezzamenti o deprezzamenti dell'Euro verso le altre valute, fosse sostanzialmente bilanciata da una corrispondente variazione dei flussi di cassa attesi dalle posizioni sottostanti;
- ultimo attraverso operazioni di copertura di vendita a termine. Alla data di chiusura dell'esercizio in esame non sono presenti tali tipologie di operazioni.

In linea generale la prassi di gestione del rischio di cambio propone la massimizzazione dell'effetto di *natural hedge* e, in ogni caso, esclude il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso, ad esempio con presenza di barriere.

L'attività di monitoraggio del rischio di cambio è affidata alla Direzione Amministrazione e Finanza del Gruppo che propone le strategie di copertura del rischio di cambio opportune per contenere l'esposizione entro i limiti concordati con l'alta dirigenza.

Rischio di tasso di interesse

Le passività finanziarie che espongono il Gruppo al rischio di tasso di interesse sono, per la maggior parte, finanziamenti indicizzati a tasso variabile a medio lungo termine.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse, suddividendo le esposizioni a tasso fisso da quelle a tasso variabile in termini di valore nominale degli strumenti finanziari.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse derivante dal finanziamento è però parzialmente mitigata attraverso la sottoscrizione di *Interest Rate Swap* destinati alla copertura della volatilità dei futuri flussi di cassa indicizzati al tasso di mercato.

(migliaia di Euro)	31.12.2011	%	31.12.2010	%
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(25.425)	28,4 %	(27.316)	25,5 %
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(20.063)	22,4 %	(25.898)	24,2 %
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(1.065)	1,2 %	(1.072)	1,0 %
Totale passività non correnti	***(46.553)***	***52,1 %***	***(54.286)***	***50,7 %***
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(7.120)	8,0 %	(1.900)	1,8 %
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(5.834)	6,5 %	(5.834)	5,5 %
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(306)	0,3 %	(4.836)	4,5 %
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile	(29.556)	33,1 %	(40.176)	37,5 %
Totale passività correnti	***(42.816)***	***47,9 %***	***(52.746)***	***49,3 %***
Totale (tasso variabile)	*(62.101)*	*69,5 %*	*(69.392)*	*64,8 %*
Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)	*(27.268)*	*30,5 %*	*(37.640)*	*35,2 %*
Totale	**(89.369)**	**100,0 %**	**(107.032)**	**100,0 %**

Analisi di sensitivity sul rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitivity alla data di redazione del bilancio. Le ipotesi alla base del modello sono state le seguenti:

- per le esposizioni di conto corrente bancario ed i differenziali liquidati dagli *interest rate swap* si è proceduto a rideterminare l'ammontare degli oneri/proventi finanziari applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo, moltiplicata per i valori iscritti in bilancio e per un intervallo temporale pari all'esercizio;
- per i finanziamenti con piano di rimborso, la variazione degli oneri finanziari è stata determinata applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo del finanziamento ad ogni data di refixing moltiplicato per il capitale residuo nel corso dell'esercizio;
- la variazione del *fair value* degli *interest rate swap* alla data di bilancio è stata calcolata applicando la variazione di +/-50 bps alla curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap alla data di redazione del bilancio.

	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
(migliaia di Euro)	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 Dicembre 2011				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(302)	301		
Cash Flow Derivati	139	(140)		
Finanziamenti a tasso variabile	*(441)*	*441*		
Efficacia delle coperture			242	(246)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	**(302)**	**301**	**242**	**(246)**
31 Dicembre 2010				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(306)	304		
Cash Flow Derivati	*182*	*(184)*		
Finanziamenti a tasso variabile	*(488)*	*488*		
Efficacia delle coperture			*349*	*(357)*
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	**(306)**	**304**	**349**	**(357)**

Le analisi di scenario su esposte confermano una bassa reattività del conto economico e del patrimonio netto alle variazioni dei tassi di interesse. La reattività degli oneri finanziari rilevabili a conto economico è limitata notevolmente dalle relazioni di copertura dei *cash flow*.

Modalità di gestione del rischio di tasso di interesse

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

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

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

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

Dal punto di vista operativo, il Gruppo persegue il raggiungimento di tale obiettivo, mediante la stipula di operazioni in derivati rappresentati da *Interest Rate Swap* (IRS).

Coerentemente alle caratteristiche delle operazioni effettuate ed agli obiettivi di gestione del rischio, il Gruppo ha deciso di impostare le relazioni di copertura secondo un principio di *Cash Flow Hedge*.

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

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

Alla chiusura dell'esercizio in esame il rischio di variabilità dei flussi finanziari connessi con l'indebitamento a tasso variabile era coperto attraverso strumenti finanziari derivati di copertura.

Commodity Risk

Con riferimento alla natura del business del Gruppo, il rischio "commodity" è il rischio che l'utile d'esercizio possa ridursi per effetto del maggior costo da sostenere per acquisire le materie prime utilizzate per alimentare gli impianti produttivi. Tale rischio rientra nella più generale categoria del rischio di mercato se il costo delle materie prime dipende dall'andamento di un indice quotato.

A fine settembre 2011 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale ad un prezzo indicizzato alla quotazione di indici specifici del mercato energetico. Al fine di contenere il "rischio commodity" si è provveduto ad utilizzare nei contratti di fornitura medie mobili con isteresi fino a 12 mesi in modo che la variazione dell'indice in ciascun mese fosse smorzata il più possibile nei suoi effetti sul prezzo di fornitura.

A fine ottobre 2011 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alla quotazione del mercato energetico, diminuito di uno spread, fissato al fine di contenere il "rischio commodity".

Alla data del 31 dicembre 2011 non erano in essere strumenti derivati di copertura specifici per il "*rischio commodity*".

Questa categoria di rischio non è stata oggetto di un'analisi di sensitivity in quanto non ritenuta materiale alla data di redazione del bilancio in termini di impatto a conto economico e sulla marginalità del business del Gruppo.

Modalità di gestione del commodity risk

La natura del business del Gruppo comporta un'esposizione alle fluttuazioni del prezzo di energia elettrica, gas naturale e di alcuni prodotti chimici derivati del petrolio (quali i lattici) e delle materie prime fibrose.

I contratti di fornitura che si riferiscono al gas naturale sono indicizzati a un paniere di combustibili e sono stipulati a fine anno con riferimento alla fornitura dell'anno successivo. L'energia elettrica viene acquistata ad un prezzo indicizzato ai valori di riferimento del mercato elettrico, pubblicati dal Gestore del Mercato Energetico.

Per quanto riguarda l'acquisto delle materie prime quali prodotti chimici e materie fibrose, al fine di sollecitare le pressioni competitive dei fornitori e di monitorarne costantemente le condizioni contrattuali, il Gruppo mira alla diversificazione dei mercati di riferimento e dei fornitori stessi.

L'attuale politica del Gruppo non permette l'utilizzo di strumenti derivati dal payoff complesso date le difficoltà insite nella loro gestione. È prevista tuttavia la possibilità di sottoscrivere forme tecniche di copertura negoziate con primarie controparti bancarie.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con la difficoltà di reperire, a condizioni economiche di mercato, le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni contrattualmente previsti.

Esso può derivare dall'insufficienza delle risorse disponibili per far fronte alle obbligazioni finanziarie nei termini e scadenze prestabilite, oppure dalla possibilità che l'azienda debba assolvere alle proprie passività finanziarie prima della loro naturale scadenza.

L'analisi effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute alla data del 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate. Per queste ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è reputata opportuna un'ulteriore suddivisione a seconda che il derivato sia stato designato formalmente in una relazione di copertura rivelatasi efficace o sia stato contabilizzato senza seguire le regole di *hedge accounting*.

Si riportano di seguito le principali ipotesi riguardanti i fabbisogni finanziari del Gruppo utilizzate ai fine delle analisi successive:

- i flussi di cassa non sono attualizzati;
- i flussi di cassa sono imputati nella time-band di riferimento in base alla prima data di esigibilità prevista dai termini contrattuali (worst case scenario);
- tutti gli strumenti detenuti alla data di chiusura dell'esercizio per i quali i pagamenti sono stati già contrattualmente designati sono inclusi; i futuri impegni pianificati ma non ancora iscritti a bilancio non sono inclusi;
- qualora l'importo pagabile non sia fisso (es. futuri rimborsi di interessi), la passività finanziaria è valutata alle condizioni di mercato alla data di bilancio;
- i flussi di cassa includono anche gli interessi che il Gruppo pagherà fino alla scadenza del debito, rilevati al momento della chiusura del bilancio e calcolati sulla base dei tassi di interesse forward di mercato.

31 Dicembre 2011 (migliaia di Euro)	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Finanziamenti da banche a M/L	(57.730)	(65.875)	(7.934)	(7.928)	(14.849)	(34.844)	(320)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(29.570)	(29.570)	(29.570)				
Altri Debiti finanziari correnti							
Derivati di copertura	(1.301)	(1.333)	(233)	(201)	(477)	(422)	
Derivati non di copertura	(322)	(328)	(61)	(43)	(132)	(92)	
Debiti commerciali	(123.879)	(123.879)	(123.879)				
Totale	(212.802)	(220.853)	(161.677)	(8.172)	(15.326)	(35.358)	(320)

31 Dicembre 2010 (migliaia di Euro)	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Finanziamenti da banche a M/L	(65.764)	(79.775)	(5.505)	(8.098)	(15.571)	(44.170)	(6.431)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(40.183)	(40.183)	(40.183)				
Altri Debiti finanziari correnti	(1.307)	(1.307)	(1.307)				
Derivati di copertura	(1.479)	(1.515)	(346)	(274)	(493)	(401)	(1)
Derivati non di copertura	(326)	(334)	(76)	(61)	(124)	(73)	
Debiti commerciali	(127.227)	(127.227)	(127.227)				
Totale	(236.286)	(250.341)	(174.644)	(8.433)	(16.188)	(44.644)	(6.432)

Nella prima parte della tabelle si confronta il valore contabile delle passività finanziarie con il relativo valore complessivo dei flussi di cassa che – date le condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio – ci si attende di dover ricevere o corrispondere alle controparti. Nella seconda parte della tabella si analizza il dettaglio del profilo temporale dei flussi di cassa complessivi, che compongono la voce "flussi finanziari contrattuali".

Modalità di gestione del rischio liquidità

L'attività finanziaria del Gruppo è sostanzialmente accentrata presso Reno de Medici S.p.A. che, in base a prassi consolidate ispirate a criteri di prudenza e tutela degli *Stakeholder*, negozia le linee di affidamento con il sistema bancario ed esercita un costante monitoraggio dei flussi finanziari delle singole società del Gruppo.

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

ALTRE INFORMAZIONI

Partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2011 (ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del D.Lgs. 127/91).

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

Settore cartone

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

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

RDM Blendecques S.a.s
Blendecques – Francia
Percentuale di possesso diretto 100%

Reno De Medici Arnsberg GmbH
Arnsberg – Germania
Percentuale di possesso diretto 94%
Percentuale di possesso indiretto 6% (tramite Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG).

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

Reno De Medici UK Limited
Wednesbury – Regno Unito
Percentuale di possesso diretto 100%

Settore servizi

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG
Arnsberg – Germania
Percentuale di possesso diretto 100%

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO

Settore cartone

Manucor S.p.A.
Caserta - Italia
Percentuale di possesso diretto 22,75%

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

RDM Tissue core S.r.l. in liquidazione
Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 51%

ZAR S.r.l.
Silea – Italia
Percentuale di possesso diretto 33,33%

Settore servizi

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

Careo S.r.l.
Milano – Italia
Percentuale di possesso indiretto 70%

Careo Gmbh
Krefeld – Germania
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.a.s
La Fayette – Francia
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Spain S.L.
Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Ltd
Wednesbury – Regno Unito
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.r.o.
Praga – Repubblica Ceca
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo KFT
Budapest - Ungheria
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo SP z.o.o.
Varsavia - Polonia
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo LLC
Russia
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

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

Università Carlo Cattaneo
Castellanza (VA) – Italia
Quota consortile

FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Con riferimento ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2011, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amminstratori.

ATTESTAZIONE

DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2011 AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.

1. I sottoscritti Ing. Ignazio Capuano, in qualità di "Amministratore Delegato", e Stefano Moccagatta, in qualità di "Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari" della Reno De Medici S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione,

   delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e nel corso del periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2011.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta inoltre che

3.1. il bilancio consolidato:

   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 delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 21 marzo 2012

L'Amministratore Delegato

F.to
Ignazio Capuano

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
F.to
Stefano Moccagatta

RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL DLGS 27.01.2010, N° 39

Agli Azionisti di
Reno De Medici SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria consolidata, dal conto economico consolidato, dal conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative, di Reno De Medici SpA e delle sue controllate ("Gruppo Reno De Medici") chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005 compete agli amministratori di Reno De Medici SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa del Gruppo Reno De Medici per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori di Reno De Medici SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari,

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.0458263001

pwc

limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs n° 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n° 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs n° 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio consolidato del Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2011.

Milano, 4 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Brivio
(Revisore legale)

Bilancio di esercizio della Reno De Medici S.p.A. al 31 dicembre 2011

CONTO ECONOMICO

	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Ricavi di vendita	1	284.150.055	294.723.631
- di cui parti correlate	*36*	*52.098.302*	*55.837.183*
Altri ricavi e proventi	2	14.715.201	14.300.535
- di cui non ricorrente	*34*		*959.049*
- di cui parti correlate	*36*	*6.140.978*	*5.848.330*
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(1.859.832)	(1.289.687)
Costo Materie prime e servizi	4	(236.777.576)	(234.935.944)
- di cui parti correlate	*36*	*(7.752.193)*	*(8.399.004)*
Costo del personale	5	(37.585.383)	(46.695.016)
- di cui non ricorrente	*34*		*(1.117.690)*
Altri costi operativi	6	(2.198.803)	(2.814.197)
Margine Operativo Lordo		**20.443.662**	**23.289.322**
Ammortamenti	7	(16.322.394)	(15.831.209)
Svalutazioni	8		(1.915.515)
- di cui non ricorrente	*34*		*(1.866.831)*
Risultato Operativo		**4.121.268**	**5.542.598**
Oneri finanziari		*(7.266.745)*	*(6.788.371)*
Proventi (oneri) su cambi		*131.632*	*290.618*
Proventi finanziari		*424.702*	*436.308*
Proventi (oneri) finanziari netti	9	(6.710.411)	(6.061.445)
Proventi (oneri) da partecipazioni	10	1.639.092	4.721.561
Imposte	11	4.953.942	(137.657)
Utile (Perdita) d'esercizio		**4.003.891**	**4.065.057**

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Utile (perdita) d'esercizio		4.003.891	4.065.057
Altre componenti conto economico complessivo			
Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)	*24*	*99.987*	*(8.011)*
Totale altre componenti conto economico complessivo		99.987	(8.011)
Totale utile (perdita) complessivo		4.103.878	4.057.046

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVITÀ

	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	12	156.726.818	158.530.991
Immobilizzazioni immateriali	13	1.461.308	1.686.227
Partecipazioni in società controllate	14	101.365.675	104.104.578
Partecipazioni in società collegate e joint venture	15	5.605.041	5.575.041
Attività finanziarie disponibili per la vendita	16	194.683	190.597
Altri crediti	17	138.031	344.357
Totale attività non correnti		**265.491.556**	**270.431.791**
Attività correnti			
Rimanenze	18	44.981.863	47.245.063
Crediti commerciali	19	45.420.428	63.433.023
Crediti verso società del Gruppo	20	18.807.880	26.576.846
Altri crediti	17	2.527.124	978.213
Altri crediti verso società del Gruppo	21	10.013.147	10.653.905
Disponibilità liquide	22	2.198.772	1.817.027
Totale attività correnti		**123.949.214**	**150.704.077**
Attività non correnti destinate alla vendita	23	**1.289.556**	**1.289.556**
TOTALE ATTIVO		**390.730.326**	**422.425.424**

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio netto			
Capitale sociale		185.122.487	185.122.487
Riserva sovrapprezzo azioni			
Altre riserve		655.050	351.810
Utili (Perdite) portati a nuovo		(36.616.489)	(40.478.293)
Utile (Perdita) d'esercizio		4.003.891	4.065.057
Totale Patrimonio netto	24	**153.164.939**	**149.061.061**
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	42.776.371	52.673.979
Altri debiti verso società del Gruppo	32	6.370.292	7.084.578
Strumenti derivati	25	1.021.753	1.010.767
Altri debiti	26	1.542.703	1.594.806
- di cui parti correlate	*36*	*1.204.033*	*1.204.033*
Imposte differite	27	569.576	6.493.734
Benefici ai dipendenti	28	11.195.327	12.136.592
Fondi rischi e oneri a lungo	29	7.566.670	8.490.878
Totale passività non correnti		**71.042.692**	**89.485.334**
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	39.906.783	47.555.457
Strumenti derivati	25	463.932	663.055
Debiti commerciali	30	79.405.243	81.736.031
Debiti verso società del Gruppo	31	6.470.935	2.967.777
Altri debiti	26	7.357.619	8.599.640
Altri debiti verso società del Gruppo	32	32.428.206	39.296.652
Imposte correnti	33	225.481	354.881
Benefici ai dipendenti	28	264.496	2.705.536
Totale passività correnti		**166.522.695**	**183.879.029**
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		**390.730.326**	**422.425.424**

RENDICONTO FINANZIARIO

(migliaia di Euro)	Nota	31.12.2011	31.12.2010
Utile (Perdita) d'esercizio prima delle imposte		(950)	4.203
Ammortamenti e svalutazioni	7-8	16.322	17.747
Oneri (proventi) da partecipazioni	10	(1.639)	(4.722)
Oneri (proventi) finanziari	9	6.841	6.351
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		(24)	(959)
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(4.323)	2.559
Variazione rimanenze	18	2.263	(1.909)
Variazione crediti		24.761	(7.510)
- di cui verso parti correlate	*36*	*8.114*	*(5.410)*
Variazione debiti		(271)	18.853
- di cui verso parti correlate	*36*	*3.196*	*2.242*
Variazione complessiva capitale circolante		26.753	9.434
Gross cash flow		**42.980**	**34.613**
Interessi pagati nell'esercizio		(5.220)	(5.012)
- di cui verso parti correlate	*36*	*(884)*	*(518)*
Interessi incassati nell'esercizio		408	352
- di cui verso parti correlate	*36*	*408*	*352*
Imposte pagate nell'esercizio		(1.256)	(1.914)
Cash flow da attività operativa		**36.912**	**28.039**
Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita		(4)	190
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob.materiali ed immateriali	12-13	(14.270)	(9.849)
Operazioni sul capitale	29	(3.618)	(6.106)
Investimenti in partecipazioni in imprese controllate		(5)	
Investimenti in joint venture		(30)	
Dividendi incassati	10	7.307	8.426
Cash flow da attività di investimento		**(10.620)**	**(7.339)**
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve		(14.913)	(10.963)
- di cui verso parti correlate	*36*	*(6.531)*	*5.127*
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine		(10.996)	(8.991)
- di cui verso parti correlate	*36*	*(714)*	*(2.121)*
Cash flow da attività di finanziamento		**(25.909)**	**(19.954)**
Variazione disponibilità liquide non vincolate	**22**	**383**	**746**
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio	**22**	**1.816**	**1.070**
Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio	**22**	**2.199**	**1.816**

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(migliaia di Euro)	Capitale	Riserva legale	Riserva straordi-naria	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di *hedging*	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31.12.2009	**185.122**	**5**	**1.150**	**(35.809)**	**(4.669)**	**(795)**	**145.004**
Destinazione risultato esercizio 2009				(4.669)	4.669		
Utile (perdita) d'esercizio					4.065		4.065
Altre componenti conto economico complessivo						(8)	(8)
Totale utile (perdita) complessivo					4.065	(8)	4.057
Patrimonio netto al 31.12.2010	**185.122**	**5**	**1.150**	**(40.478)**	**4.065**	**(803)**	**149.061**
Destinazione risultato esercizio 2010		203		3.862	(4.065)		
Utile (perdita) d'esercizio					4.004		4.004
Altre componenti conto economico complessivo						100	100
Totale utile (perdita) complessivo					4.004	100	4.104
Patrimonio netto al 31.12.2011	**185.122**	**208**	**1.150**	**(36.616)**	**4.004**	**(703)**	**153.165**

NOTE ILLUSTRATIVE

Forma e contenuto

RDM è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, che opera principalmente in Italia. La Società è impegnata nella produzione e nella distribuzione di cartoncino per imballaggi da fibra di riciclo. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti facenti capo alla joint venture Careo 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 progetto di bilancio separato della RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 21 marzo 2012 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

La Reno De Medici S.p.A. in qualità di Capogruppo ha inoltre predisposto il bilancio Consolidato del Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2011.

Il bilancio separato 2011 è predisposto secondo gli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, nonché in base ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n.38/205. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (Internazional Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interprertations Committee ("SIC").

Di seguito si riportano i principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2011 e non rilevanti per RDM:

- Emendamento allo IAS 32 - Strumenti finanziari: Presentazione: Classificazione dei diritti emessi;
- Emendamento all'IFRIC 14 - Versamenti anticipati a fronte di clausole di contribuzione minima;
- IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti capitale;
- Improvement agli IAS/IFRS (2010);
- Emendamento all'IFRS 7 – Strumenti finanziari, informazioni integrative;
- IAS 24 Informativa di Bilancio sulle operazioni con parti correlate (revised 2009);

Si segnala che nel corso del 2011 il Board dello IASB ha approvato e pubblicato i seguenti documenti ed emendamenti:

- IFRS 10 – Bilancio consolidato;
- IFRS 11 – Accordi di compartecipazione;
- IFRS 12 – Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese;
- IFRS 13 – Misurazione del fair value;
- IAS 27 – Bilancio consolidato e separato;
- IAS 28 – Contabilizzazione delle partecipazioni in collegate;
- IFRIC 20 – Costi di rimozione del terreno sovrastante le miniere a cielo aperto;
- Emendamento allo IAS 1 – Presentazione del bialncio;
- Emendamento allo IAS 19 – Benefici ai dipendenti.

Si segnala che tali documenti saranno applicabili solo dopo l'avventuta omologazione da parte dell'UE.

Il Bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie destinate alla vendita che sono iscritte 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.

Il presupposto è quello della continuità aziendale. La Società, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un contesto economico e finanziario ancora difficile, non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale.

La redazione del bilancio separato secondo gli IFRS può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni particolari nonché il ragionevole giudizio del management nell'applicazione delle politiche contabili. Le tematiche che comportano più elevati livelli di complessità e/o il maggior utilizzo di assunzioni e stime sono richiamate nel paragrafo "Stime e valutazioni particolari".

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili RDM ha operato le seguenti scelte:

- il prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria viene presentato a sezioni contrapposte 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 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 e le singole voci sono esposte al netto dell'effetto fiscale;
- il rendiconto finanziario viene rappresentato secondo il metodo indiretto;
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto viene presentato con evidenzia separata del risultato di esercizio 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.

PRINCIPI CONTABILI

Immobilizzazioni materiali

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

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale dell'attività acquisita o prodotta internamente sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile purché risultino da distinte rilevazioni di contabilità analitica e quando è probabile che incrementino i benefici economici futuri attesi dal bene.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. Le spese di manutenzione e riparazione sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

Categoria		Anni
Fabbricati	fabbricati industriali costruzioni leggere	33 20
Impianti e macchinari	impianti e macchinari generici impianti e macchinari specifici	20 - 5 20 - 5
Attrezzature industriali e commerciali	attrezzatura varia	5
Altri beni	mobili e macchine ordinarie di ufficio macchine d'ufficio elettroniche mezzi di trasporto interno autovetture	8 5 5 4

La Società verifica, almeno una volta all'anno, se vi sia qualche indicazione che le attività materiali possano avere subito una perdita di valore rispetto al valore contabile iscritto a bilancio. In presenza di tali indicazioni si procede alla stima del valore recuperabile dell'attività per determinare l'entità della eventuale perdita di valore, secondo quanto indicato al paragrafo successivo "Perdita di valore ("*impairment*")".

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

Una perdita di valore è iscritta se il valore recuperabile è inferiore al valore contabile. Qualora vengano meno i motivi delle svalutazioni effettuate precedentemente, i beni sono rivalutati al minore tra il valore recuperabile ed il precedente valore di iscrizione in bilancio al netto dei soli ammortamenti che sarebbero stati contabilizzati in assenza della svalutazione, imputando la rettifica a conto economico.

Attività non correnti destinate alla vendita

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

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali includono le attività prive di consistenza fisica, identificabili, controllate dalla Società e in grado di produrre benefici economici futuri.

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

Categoria		Anni
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	licenze software	5
Altre immobilizzazioni immateriali	quote di mercato oneri pluriennali diversi	 12 - 5

Le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma sottoposte almeno annualmente ad *impairment test*, secondo quanto indicato al paragrafo successivo "perdita di valore (*impairment*)". Un'attività immateriale viene considerata a vita utile non definita quando non è prevedibile un limite all'esercizio fino al quale si ritiene che l'attività possa generare flussi finanziari in entrata per la Società .

Perdita di valore ("*Impairment*")

Ad ogni data di bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali a vita utile definita per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (*impairment indicator*). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione (test di *impairment*). Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, la Società effettua la stima del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* dedotti i costi di vendita e il valore d'uso. Il *fair value*, in assenza di un accordo di vendita vincolante, è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Nella valutazione del valore d'uso i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al valore attuale utilizzando un tasso al netto delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

Se l'ammontare recuperabile di un'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è stimato essere inferiore rispetto al valore contabile, il valore contabile dell'attività è ridotto al minor valore recuperabile. La perdita di valore è rilevata a conto economico.

Quando una svalutazione non ha più ragione di essere mantenuta, il valore contabile dell'attività (o di un'unità generatrice di flussi finanziari) è incrementato al nuovo valore contabile derivante dalla stima del suo valore recuperabile, ma non oltre il valore netto di carico che l'attività avrebbe avuto se non fosse stata effettuata la svalutazione per perdita di valore. Il ripristino del valore è imputato a conto economico.

L'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture*

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* sono valutate in base al metodo del costo ed assoggettate ad *impairment test* al fine di verificare che non vi siano eventuali perdite di valore, secondo quanto indicato nel paragrafo precedente "Perdita di valore ("*impairment*")".

Tale test viene effettuato ogni volta in cui vi siano indicatori di una probabile perdita di valore delle partecipazioni.

In relazione alle partecipazioni in società controllate e collegate e *joint venture*, nel caso la partecipata abbia distribuito dividendi, sono anche considerati indicatori d'*impairment* i seguenti aspetti:

- il valore di libro delle partecipazione nel bilancio di esercizio eccede il valore contabile delle attività nette della partecipata (inclusive di eventuali *goodwill* associati) espresso nel bilancio consolidato;
- il dividendo eccede il totale degli utili complessivi (conto economico complessivo) della partecipata nel periodo al quale il dividendo si riferisce;
- il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il *fair value* netto dei costi di vendita ed il suo valore in uso.

In particolare, nel valutare la sussistenza di eventuali perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, trattandosi di partecipazioni per le quali non è determinabile un valore di mercato ("*fair value less costs to sell*") attendibile, il valore recuperabile è stato definito nel valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi delle partecipate e al valore stimato di un ipotetica cessione finale ("*ultimate disposal*") in linea con il disposto dello IAS 28 (paragrafo 33).

Qualora si evidenziasse la necessità di procedere ad una svalutazione, questa verrà addebitata a conto economico nell'esercizio in cui è rilevata.

Quando successivamente la perdita di valore di un 'attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato

se non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore . Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

Strumenti derivati

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

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

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

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

- se i derivati coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, le attività o passività oggetto di copertura sono adeguate per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto;
- se i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa delle attività o passività oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo accumulate in una specifica riserva di patrimonio netto e successivamente riclassificate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

Attività finanziarie disponibili per la vendita

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il management intenda cederli nei dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio.

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

Crediti commerciali e altri crediti

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

Rimanenze

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

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

Disponibilità liquide

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

Benefici ai dipendenti

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti".

Nei programmi a contributi definiti, quali il TFR maturato dopo l'entrata in vigore della Finanziaria 2007, l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o ad un'entità giuridicamente distinta (c.d. fondo), è determinata sulla base dei contributi dovuti ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

I programmi a benefici definiti, quali il TFR maturato prima dell'entrata in vigore della Finanziaria 2007, sono piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituiscono un'obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Il fondo trattamento di fine rapporto è rilevato al valore attuariale del debito della Società determinato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. La valutazione attuariale, basata su ipotesi demografiche, finanziarie e di *turn-over* è affidata ad attuari indipendenti. Gli utili e le perdite derivanti dall'effettuazione del calcolo attuariale sono imputati a conto economico come costo o ricavo, tra i "proventi e oneri finanziari".

Piano retributivo sotto forma di partecipazione al capitale con regolamento per cassa

Nell'esercizio precedente Reno De Medici S.p.A. ha approvato due piani di incentivazione uno a favore del management e uno a favore dei propri dipendenti e dei dipendenti delle società del Gruppo del tipo "operazioni con pagamento basato su azioni regolate per cassa". Nel mese di aprile 2011 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato un nuovo Piano di Incentivazione dedicato al Management, basato su strumenti finanziari, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114 bis del D. Lgs. n. 58/98.

Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2 le opzioni sono valutate inizialmente con riferimento al fair value risultante alla data di assegnazione, tenendo anche conto di una stima delle opzioni che matureranno effettivamente a favore del personale avente diritto; il valore così determinato è rilevato a conto economico tra i costi del personale in modo lineare lungo il periodo di maturazione dei diritti.

Tale imputazione viene effettuata sulla base di una stima della Direzione delle stock options che matureranno. La determinazione del fair value avviene utilizzando la procedura numerica degli alberi binomiali per la valutazione delle opzioni.

Fino a quando la passività non viene estinta, il fair value delle opzioni dovrà essere ricalcolato a ciascuna data di chiusura di bilancio ed alla data di regolamento, con tutte le variazioni di fair value (valore equo) rilevate a conto economico.

Fondi per rischi e oneri

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

Qualora le attese di impiego di risorse vadano oltre l'esercizio successivo, l'obbligazione è iscritta al valore attuariale determinano attraverso l'attualizzazione dei flussi attesi scontati ad un tasso che tenga conto anche del costo del denaro e del rischio della passività.

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

Le variazioni di stima sono riflesse nel conto economico dell'esercizio in cui la variazione è avvenuta.

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

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile vengono indicati nell'apposito paragrafo "Passività potenziali ed impegni ed altre garanzie concessi a terzi", senza procedere ad alcuno stanziamento.

Debiti verso banche ed altri finanziatori

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

I debiti finanziari sono riconosciuti al costo rappresentato dal *fair value* del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo, e che tiene conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento del regolamento.

Debiti commerciali e altri debiti

Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare. Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

Ricavi e costi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici associati alla vendita di beni o alla prestazione di servizi siano conseguiti dalla Società, ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono iscritti al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante, tenuto conto di eventuali sconti commerciali e premi concessi in base alla quantità.

Relativamente alla vendita di beni, il ricavo è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene stesso.

Relativamente alla prestazione di servizi, il ricavo è riconosciuto al momento di effettuazione della prestazione.

Imposte

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio applicando le aliquote e la normativa fiscale vigente. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti" oppure nella voce "Altri crediti" se nel corso dell'esercizio la Società ha versato acconti maggiori rispetto all'imposta dovuta.

La Reno De Medici S.p.A., la totalità delle sue controllate italiane (Emmaus Pack S.r.l., Cartiera Alto Milanese S.p.A., Reno Logistica S.r.l. in liquidazione) e la *joint venture* Careo S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117 e seguenti del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.). La Società funge da società con-

solidante e determina un'unica base imponibile per il Gruppo di società aderenti al consolidato fiscale nazionale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato fiscale nazionale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale): a seguito del trasferimento Reno De Medici S.p.A. rileva un credito o un debito pari all'IRES, al netto degli eventuali acconti versati, nei confronti di ciascuna delle società partecipanti a seconda che apporti redditi imponibili o perdite fiscali.

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

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

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

Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate a patrimonio netto, il cui effetto fiscale è riconosciuto direttamente in tale posta di bilancio.

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

Attività operative cessate

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

I risultati delle attività operative cessate, rappresentati dal totale degli utili (perdite) delle attività operative cessate e delle eventuali plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione, sono esposti separatamente, al netto dei relativi effetti fiscali, nel conto economico in un'unica voce.

Differenze di cambio

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

Dividendi

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

Strumenti finanziari e gestione del rischio

In merito all'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" che prevede un'ampia disclosure con riferimento alla natura e alle modalità di gestione dei rischi di credito, di liquidità e di mercato si rinvia a quanto esposto nel paragrafo "Strumenti finanziari e gestione del rischio" incluso nelle seguenti Note.

Stime e valutazioni particolari

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad

attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero comunque scostarsi da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, fondi di ristrutturazione, imposte, altri accantonamenti, fondi e le valutazioni degli strumenti derivati.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente, e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflessi a conto economico nell'esercizio in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale esercizio, o anche negli esercizi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che su quelli futuri. In questo contesto, la situazione determinata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro che sono caratterizzate da una significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quelli stimati, con un impatto oggi non prevedibile, ma che potrebbe anche risultare significativo, sul valore contabile delle relative voci, quale viene qui rappresentato.

Di seguito sono illustrate le metodologie di valutazione e le assunzioni principali utilizzate dal management nell'applicazione dei principi contabili che riguardano l'evoluzione futura delle attività. Tali processi e assunzioni possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio separato, con il conseguente rischio che negli esercizi successivi possano rendersi necessarie rettifiche, con impatto potenzialmente altrettanto significativo sui valori stessi.

Fair value dei contratti derivati e degli strumenti finanziari

Il *fair value* di strumenti finanziari che non sono attivamente quotati su mercati regolamentati è determinato usando diverse tecniche di valutazione. In tale ambito, la Società ricorre alle tecniche che ritiene più ragionevoli in funzione degli specifici strumenti finanziari da valutare ed utilizza ipotesi e stime derivanti dalle condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio contabile.

Imposte

La determinazione complessiva degli oneri per imposte e tasse può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni anche in quanto la determinazione di particolari passività fiscali potrebbe non essere determinabile nel momento in cui vengono eseguite le singole operazioni. Inoltre, per la determinazione delle imposte anticipate, la Società utilizza stime e valutazioni anche fondate su aspettative di eventi futuri.

Stagionalità dei ricavi

L'andamento dei ricavi da vendite di cartoncino per imballaggi è funzione del generale andamento dell'economia dei mercati di sbocco, in particolare dell'andamento della domanda finale di beni di largo consumo, e non risente di specifiche dinamiche di stagionalità infrannuale.

Esistono invece fenomeni di stagionalità nella produzione e nella vendita del prodotto, connessi a discontinuità di calendario, come ad esempio la ricorrenza nei mesi/periodi contabili di un maggior numero di giorni festivi e/o di periodi di ferie tipicamente ricorrenti nei principali Paesi serviti (per es. agosto e dicembre).

Riduzione di valore delle attività (*impairment test*)

Ad ogni data di bilancio, la Capogruppo rivede il valore contabile 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, con le conseguenti forti perdite registrate nei principali mercati regolamentati negli

ultimi 36 mesi, evidenzia una situazione di totale incertezza circa i possibili scenari economici futuri sia a livello mondiale che a livello nazionale.

Inoltre per effetto della crisi dei mercati finanziari, la capitalizzazione di mercato della Caporuppo ha manifestato un trend discendente negli ultimi 36 mesi, attestandosi su un livello medio inferiore rispetto al Patrimonio Netto di bilancio. Tale divario si è principalmente generato a partire dal secondo semestre 2008 in concomitanza con il manifestarsi degli effetti della crisi finanziaria mondiale.

In applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36 la Capogruppo RDM ha identificato le unità generatrici di flussi finanziari ("*cash generating units*") che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del bilancio consolidato.

Il livello minimo di segregazione delle *cash generating unit* è rappresentato dai singoli stabilimenti produttivi.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore netto contabile delle singole *cash generating units*, con il valore attuale dei flussi finanziari che si stima deriveranno dall'uso continuativo dei beni che costituiscono le cash generating units stesse, e del loro valore terminale attribuibile.

Le principali ipotesi utilizzate dalla Capogruppo per il calcolo del valore recuperabile (valore in uso) riguardano:

a) la stima dei flussi operativi futuri
b) il tasso di sconto
c) il tasso finale di crescita

Con riguardo al punto a) la Società, stante l'attuale crisi economica-finanziaria, ha formulato un'ipotesi cautelativa, valida ai soli fini dell'impairment test, della prevedibile evoluzione delle attività nel periodo 2012-2014.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa la Capogruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 7,82%, per tutte le *cash generating units*, che riflette le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore.

Nell'elaborazione del test di impairment il valore terminale è stato determinato utilizzando un tasso di crescita ("g rate") dell' 1,5%.

In base ai piani così rivisti, non sono emerse necessità di *impairment*, ad eccezione degli stabilimenti di Magenta e Marzabotto per i quali, al fine di valutare il valore recuperabile delle unità produttive in oggetto, si è reso necessario utilizzare, anziché il metodo del valore d'uso, il metodo del *fair value* dedotti i costi di vendita (valore corrente di mercato), quale determinato attraverso le valutazioni esperite da parte di un perito indipendente.

Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, la Capogruppo ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale e tasso di sconto) che condizionano il valore d'uso delle *cash generating units*, senza che siano emersi ulteriori indicatori di perdita.

Considerato che il valore recuperabile è stato determinato sulla base di stime, la Capogruppo non può assicurare che, stante l'incertezza che grava sull'evoluzione della crisi globale in corso, non si manifesti in futuro la necessità di rivedere le stime stesse, con conseguente impatto sul valore. La Capogruppo terrà costantemente controllata l'evoluzione della situazione, onde rivedere se del caso le assunzioni che fondano le stime effettuate.

Per quanto riguarda gli *impairment test* delle *Cash Generating Units* e delle partecipazioni, i piani di business sono stati dunque aggiornati onde tenere conto del corrente contesto economico-finanziario e delle incertezze che gravano sul futuro su tutte le principali variabili del business.

In tale ambito, non si può comunque escludere che un eventuale protrarsi della crisi o un suo ulteriore aggravarsi possa comportare la necessità di rivedere le valutazioni attuali.

Note illustrative e di commento

1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da vendite di cartoncino:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Ricavi di vendita	284.150	294.724	(10.574)
Totale ricavi di vendita	**284.150**	**294.724**	**(10.574)**

Nel corso del 2011 i ricavi hanno registrato un lieve decremento del 3,59% circa rispetto al 2010 imputabile ai minori volumi di vendita (-12%) parzialmente compensato dall'aumento dei prezzi.

Si riporta di seguito la suddivisione per area geografica dei ricavi di vendita che evidenzia la tenuta del mercato nazionale (+2,7%) e un significativo calo nei Paesi dell'Unione Europea (-28%) controbilanciato in parte dall'incremento nei Paesi extra Ue (+13,5%):

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni	%
Italia	171.273	166.727	4.546	2,7 %
Unione Europea	56.240	78.111	(21.871)	(28 %)
Extra Unione Europea	56.637	49.886	6.751	13,5 %
Totale ricavi di vendita	**284.150**	**294.724**	**(10.574)**	**(3,6 %)**

2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Contributi	607	725	(118)
Indenizzi	847	270	577
Plusvalenze ordinarie	58	991	(933)
Riaddebiti di costi	1	3	(2)
Fitti attivi	9	9	
Prestazioni di servizi	6.113	5.848	265
Ricavi dalla vendita di energia	5.836	5.166	670
Altri ricavi	1.244	1.289	(45)
Totale	**14.715**	**14.301**	**414**

I "contributi" sono composti principalmente da contributi ordinari ricevuti da Comieco relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina.

La voce "Indennizzi" si riferisce ai rimborsi assicurativi relativi ad incidenti occorsi nel corso dell'esercizio.

Le "prestazioni di servizi" si riferiscono al corrispettivo per i servizi generali resi alle società del Gruppo.

I "ricavi della vendita di energia" sono relativi a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità, a proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del 2011 e dai proventi derivanti dall'utilizzo dei diritti di stoccaggio del GAS.

Gli "altri ricavi" includono principalmente sopravvenienze attive, costituite anche da incassi da procedure concorsuali e da recuperi IVA a seguito della chiusura di procedure fallimentari e ricavi per vendite diverse dalla cessione di cartoncino.

3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze (-1,9 milioni di Euro) è dovuta ai maggiori volumi di vendita rispetto a quanto prodotto.

4. Costo materie prime e servizi

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Costi per materie prime	**134.492**	**132.891**	**1.601**
Acquisti di Materie prime	134.089	135.957	(1.868)
Variazione delle rimanenze di materie prime	403	(3.066)	3.469
Servizi commerciali	**29.393**	**31.240**	**(1.847)**
Trasporti	22.278	24.574	(2.296)
Provvigioni passive e costi agenti	7.115	6.666	449
Servizi industriali	**62.155**	**60.355**	**1.800**
Energia	40.913	37.900	3.013
Manutenzioni	4.236	5.614	(1.378)
Smaltimento rifiuti	8.122	8.019	103
Altri servizi industriali	8.884	8.822	62
Servizi generali	**9.518**	**9.404**	**114**
Assicurazioni	1.675	1.457	218
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	2.758	3.021	(263)
Consiglio di amministrazione	828	762	66
Collegio sindacale	166	166	
Postelegrafoniche	493	564	(71)
Altri	3.598	3.434	164
Costi per godimento beni di terzi	**1.220**	**1.046**	**174**
Affitti e noleggi	1.220	1.046	174
Totale	**236.778**	**234.936**	**1.842**

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. A seguito delle dinamiche sui prezzi registrate nel corso del 2011, ampiamente illustrate nella "Relazione degli Amministratori", e nonostante il calo dei consumi, l'incidenza di tali costi sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti"), si è ancora incrementata nell'esercizio in esame passando dal 45,3% dell'esercizio 2010 al 47,6% del 2011.

I "Costi per servizi" sono sostanzialmente stabili (101,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2011 contro 101,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) mentre si è leggermente incrementata la loro incidenza sul valore della produzione pari al 35,8% (34,4% a fine dicembre 2010).

All'interno dei "Costi per servizi" si registrano dinamiche di segno contrario: i "servizi commerciali" sono diminuiti (-1,8 milioni di Euro) soprattutto grazie al netto decremento dei costi di trasporto su vendite (-2,3 milioni di Euro) dovuta alla diminuzione dei volumi di vendita.

Al contrario sono aumentati (+1,8 milioni di Euro) i "servizi industriali", principalmente a causa del significativo incremento dei costi energetici (+3,0 milioni di Euro). Si ricorda infatti che i prezzi delle materie prime energetiche (gas, elettricità, carbone) hanno registrato sin dal primo trimestre del 2011 un trend rialzista anche a causa della forte attività speculativa connessa alla crisi nord africana, alla tragedia che ha colpito la produzione di energia nucleare e all'elevata domanda di combustibili legata alla significativa attività economica nei Paesi BRIC. Al contrario l'andamento al ribasso della produzione nei Paesi occidentali industrializzati ha contributo a frenare la domanda evitando ulteriori rialzi soprattutto sul finire dell'anno: il livello dei prezzi si è comunque assestato per tutto il 2011 su livelli elevati. In particolare si sono registrati incrementi soprattutto sul costo del metano mentre il costo dell'energia elettrica è

stato contenuto grazie ai benefici derivanti da alcuni contratti di approvvigionamento di energia sul mercato internazionale.

I costi per manutenzioni sono diminuiti (-1,4 milioni di Euro) a seguito dei minori giorni lavorati nel corso dell'esercizio.

La riduzione della voce "Trasporti" pari a 2,6 milioni di euro è dovuta essenzialmente alla diminuzione dei volumi di vendita.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2011 risultano incrementati del 16,6% rispetto ai dati consuntivati al 31 dicembre 2010.

5. Costo del personale

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Salari e stipendi	26.725	30.263	(3.538)
Oneri sociali	9.179	10.770	(1.591)
Indennità per piani a contribuzione definita e piani di incentivazione	1.548	4.349	(2.801)
Altri costi	133	1.313	(1.180)
Totale	**37.585**	**46.695**	**(9.110)**

La netta diminuzione del costo del lavoro rispetto all'esercizio precedente pari a circa 9,1 milioni di Euro (in termini percentuali 19,5%) è dovuta principalmente al minor numero di ore lavorate, conseguenti alle fermate effettuate negli stabilimenti e alla diminuzione dell'organico.

La voce "Piani di incentivazione" al 31 dicembre 2010 includeva gli stanziamenti relativi al piano di incentivazione destinato al top management basato su *performance phantom shares* pari a 2,4 milioni di Euro.

Il bilancio 2011 non recepisce peraltro alcuno stanziamento a fronte del nuovo piano, in considerazione dei risultati consuntivati nell'anno, in un contesto macro economico deteriorato, rispetto alla data di delibera dello stesso. Per maggiori dettagli si rimanda a quanto riportato alla nota 28 "Benefici ai dipendenti".

Si segnala inoltre che nella voce "Altri costi" nello scorso esercizio era compreso l'onere conseguente la cessazione dell'attività relativa allo stabilimento di Marzabotto.

Si riporta a seguire il numero dei dipendenti a fine esercizio e l'organico medio della Società, ripartiti per categoria:

Addetti per Categoria	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Dirigenti	11	15	(4)
Impiegati e quadri	212	232	(20)
Operai	617	671	(54)
Totale	**840**	**918**	**(78)**
Forza lavoro in CIGS	37	64	(27)
Forza lavoro effettiva	**803**	**854**	**(51)**

Addetti medi per Categoria	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Dirigenti	11	15	(4)
Impiegati e quadri	219	229	(10)
Operai	637	662	(25)
Totale	**867**	**906**	**(39)**

Nel corso dell'anno a causa della contrazione degli ordini su gran parte degli stabilimenti, la società ha fatto ricorso alla cassa integrazione guadagni ordinaria (compreso lo stabilimento di Magenta) nella misura strettamente necessaria per contenere la temporanea inattività per il ciclo produttivo.

6. Altri costi operativi

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Accantonamenti per rischi		306	(306)
Svalutazione crediti circolante	180	305	(125)
Oneri diversi di gestione	2.019	2.203	(184)
Totale	**2.199**	**2.814**	**(615)**

La voce "Altri costi operativi" mostra una riduzione complessiva del 21,9% rispetto allo scorso esercizio. Nel dettaglio si rilevano minori stanziamenti sia per rischi su crediti commerciali verso terzi che per altri rischi.

Anche gli oneri diversi di gestione al 31 dicembre 2011 risultano diminuiti rispetto a quelli sostenuti nel periodo precedente. Il loro ammontare è da attribuirsi principalmente a tasse varie sostenute dalla Società, ai contribuiti versati per l'adesione ad associazioni industriali e di categoria e a sopravvenienze passive varie.

7. Ammortamenti

La tabella che segue riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti" distinguendo tra immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Ammortamenti imm. immateriali	517	468	49
Ammortamenti imm. materiali	15.805	15.363	442
Totale	**16.322**	**15.831**	**491**

La voce nel complesso ha registrato un lieve aumento del 3,1% passando da 15,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 a 16,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, a seguito delle strategie di investimento in immobilizzazioni materiali perseguite negli ultimi esercizi, parzialmente compensato dall'effetto derivante dal completamento del processo di ammortamento di alcuni cespiti aziendali.

8. Svalutazioni

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Svalutazioni		1.916	(1.916)
Totale		**1.916**	**(1.916)**

Si ricorda che la svalutazione al 31 dicembre 2010 si riferiva all'adeguamento del valore contabile al valore corrente di mercato, in quanto inferiore, delle "Attivita operative destinate alla vendita" relative allo stabilimento di Marzabotto.

9. Proventi (oneri) finanziari netti

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Proventi finanziari	**425**	**436**	**(11)**
Proventi da imprese controllate e collegate	421	361	60
Altri proventi	4	75	(71)
Oneri finanziari	**(7.267)**	**(6.788)**	**(479)**
Interessi passivi verso imprese controllate e collegate	(895)	(519)	(376)
Interessi verso banche	(4.609)	(4.686)	77
Oneri da strumenti derivati	(655)	(895)	240
Oneri finanziari TFR	(659)	(464)	(195)
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(449)	(224)	(225)
Utili (perdite) su cambi	**132**	**291**	**(159)**
Utili (perdite) su cambi realizzati:			
Utili su cambi realizzati	1.932	1.808	124
(Perdite) su cambi realizzati	(1.642)	(1.508)	(134)
Utili (perdite) su cambi non realizzati:			
Utili su cambi non realizzati		58	(58)
(Perdite) su cambi non realizzati	(158)	(67)	(91)
Totale	**(6.710)**	**(6.061)**	**(649)**

Gli oneri finanziari netti registrano un peggioramento di 0,6 milioni di Euro.

Tale effetto è in larga parte attribuibile all'aumento degli interessi verso imprese controllate e collegate nonché all'incremento delle spese bancarie.

La voce "Oneri finanziari TFR" evidenzia un incremento ed è riferita alla componente finanziaria dell'accantonamento dell'esercizio (*interest cost* e *actuarial gains / losses*), ricalcolato in conformità con quanto previsto dallo IAS 19. La voce include un *actuarial gain* pari a circa 122 mila Euro.

10. Proventi (oneri) da partecipazioni

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Proventi da partecipazioni in imprese controllate	**7.017**	**8.166**	**(1.149)**
Dividendi Reno De Medici Arnsberg Gmbh	6.000	6.000	
Dividendi Emmaus Pack S.r.l.	617	360	257
Dividendi Cartiera Alto Milanese S.p.A.	400	400	
Dividendi Reno De Medici Iberica S.L.		1.406	(1.406)
Proventi da partecipazioni in imprese collegate	**290**	**260**	**30**
Dividendi Pac Service S.p.A.	290	260	30
Svalutazioni ed oneri da società controllate e collegate	**(5.668)**	**(3.704)**	**(1.964)**
Svalutazione Reno Logistica S.r.l.	(7)	(28)	21
Svalutazione RDM Blendecques S.A.S..	(2.877)	(3.620)	743
Svalutazione RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione	(40)	(56)	16
Svalutazione Reno De Medici Iberica S.L.	(1.485)		(1.485)
Svalutazione Cartiera Alto Milanese S.p.A.	(1.259)		(1.259)
Totale	**1.639**	**4.722**	**(3.083)**

I proventi da partecipazioni ammontano a 1,6 milioni di Euro rispetto a 4,7 milioni di Euro dello scorso esercizio. Il peggioramento è dovuto ai minori dividendi distribuiti dalle controllate e alle maggiori svalutazioni delle partecipazioni detenute.

Le partecipazioni detenute in Reno Logistica S.r.l. in liquidazione e in R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione sono state svalutate rispettivamente di ulteriori Euro 7 mila ed Euro 40 mila per adeguarle al patrimonio netto al 31 dicembre 2011. E' stato inoltre necessario adeguare il fondo rischi esistente sulla partecipazione detenuta nella controllata RDM Blendecques S.A.S.. per 2,9 milioni di Euro a fronte delle perdite maturate nella società partecipata per le quali, secondo la normativa locale, esiste un obbligo legale di copertura.

11. Imposte

La voce ammonta a 5 milioni di Euro ed è così composta:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Imposte correnti	**(1.008)**	**(907)**	**(101)**
IRAP dell'esercizio	(1.350)	(1.758)	408
Credito d'imposta L.296/06	111		111
Correzione imposte anni precedenti	(318)	(137)	(181)
Proventi IRES Consolidato Fiscale	549	988	(439)
Imposte differite	**5.962**	**769**	**5.193**
IRES	5.922	705	5.217
IRAP	40	64	(24)
Totale	**4.954**	**(138)**	**5.092**

Si segnala che la voce "imposte differite" (IRES) recepisce l'iscrizione di imposte anticipate in applicazione del disposto del D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. "Manovra economica 2011") convertito con modificazioni dalla L. 15 luglio 2011 n. 111 che se da un lato ha escluso un limite temporale alla riportabilità delle perdite fiscali pregresse dall'altra ha introdotto un limite quantitativo nell'utilizzo delle stesse. In particolare le perdite fiscali pregresse sono riportabili illimitatamente ma sono utilizzabili nei limiti dell'80% del reddito imponibile dichiarato per ciascun esercizio. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 27.

La variazione dell'IRAP di competenza dell'esercizio in chiusura è collegata alla diminuzione dell'imponibile fiscale.

La voce "Proventi IRES consolidato" si riferisce al trasferimento di imponibili fiscali positivi e negativi dalle consolidate alla consolidante Reno De Medici S.p.A.

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio (IRES)

Si riporta di seguito la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale effettivo dell'imposta IRES .

La Società per l'esercizio in chiusura non presenta un reddito imponibile positivo.

IRES *(migliaia di Euro)*	Imponibile	% IRES	31.12.2011
Risultato ante imposte	(950)		
Onere fiscale teorico		**27,50%**	**-**
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	(2.117)		
Differenza temporanee che si annullerrano negli esercizi successivi	1.116		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(382)		
Totale differenze	(1.383)		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	2.333		
Onere fiscale effettivo		**27,50%**	**-**

Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio (IRAP)

IRAP *(migliaia di Euro)*	Imponibile	% IRAP	31.12.2011
Differenza tra valore e costo della produzione (esclusi B9, B10 c), d) e B12 e B13)	41.887		
Riclassifiche di bilancio	-		
Costi per assicurazione infortuni e deduzioni per cuneo fiscale	(13.337)		
Totale	28.550		
Onere fiscale teorico		**3,90%**	**1.113**
Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali	2.273		
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.566		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	2.239		
Totale differenze	6.078		
Onere fiscale effettivo	**34.628**	**3,90%**	**1.350**
Aliquota effettiva		**4,73%**	

La voce "Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali" deriva dall'applicazione al valore della produzione netta spettante alla regione Lazio della maggiore aliquota del 4,82%.

12. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali relative all'esercizio 2011 e all'esercizio 2010:

Immobilizzazioni materiali *(migliaia di euro)*	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazione in corso	Totale
Costo storico	22.256	74.625	465.340	1.993	9.129	3.839	577.182
Fondo ammortamento / Svalutazioni		(36.324)	(363.485)	(1.941)	(8.972)		(410.722)
Valore netto al 31.12.09	**22.256**	**38.301**	**101.855**	**52**	**157**	**3.839**	**166.460**
Variazioni dell'esercizio costo storico:							
Incrementi		398	2.338	1		8.062	10.799
Decrementi	(111)	(274)	(297)		(4)		(686)
Altri movimenti			(54.180)				(54.180)
Svalutazioni			(87)				(87)
Riclassificazione costo		115	3.384			(3.499)	
Variazioni dell'esercizio fondo ammortamenti:							
Ammortamenti dell'esercizio		(2.510)	(12.766)	(27)	(60)		(15.363)
Altri movimenti			51.024				51.024
Svalutazioni			38				38
Utilizzo fondo ammortamenti		224	298		4		526
Valore al 31.12.2010							
Costo storico	22.145	74.864	416.498	1.994	9.125	8.402	533.028
Fondo ammortamento / Svalutazioni		(38.610)	(324.891)	(1.968)	(9.028)		(374.497)
Valore netto al 31.12.10	**22.145**	**36.254**	**91.607**	**26**	**97**	**8.402**	**158.531**

Immobilizzazioni materiali (migliaia di euro)	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazione in corso	Totale
Costo storico	22.145	74.864	416.498	1.994	9.125	8.402	533.028
Fondo ammortamento / Svalutazioni	-	(38.610)	(324.891)	(1.968)	(9.028)	-	(374.497)
Valore netto al 31.12.10	**22.145**	**36.254**	**91.607**	**26**	**97**	**8.402**	**158.531**
Variazioni dell'esercizio costo storico:							
Incrementi		1.701	10.664	175	9	1.545	14.094
Decrementi		(50)	(1.099)		(10)		(1.159)
Riclassificazione costo		495	7.221	27	4	(7.747)	-
Variazioni dell'esercizio fondo ammortamenti:							
Ammortamenti dell'esercizio		(2.540)	(13.206)	(13)	(47)		(15.806)
Utilizzo fondo ammortamenti			1.057		10		1.067
Valore al 31.12.2011							
Costo storico	22.145	77.010	433.284	2.196	9.128	2.200	545.963
Fondo ammortamento / Svalutazioni	-	(41.150)	(337.040)	(1.981)	(9.065)	-	(389.236)
Valore netto al 31.12.11	**22.145**	**35.860**	**96.244**	**215**	**63**	**2.200**	**156.727**

La voce "Terreni" include le aree di pertinenza degli stabilimenti localizzati a Magenta (MI), Santa Giustina (BL), Ovaro (UD), Villa Santa Lucia (FR), Marzabotto (BO).

La voce "Fabbricati" include prevalentemente il valore delle proprietà immobiliari degli stabilimenti produttivi. Gli incrementi dell'esercizio sono relativi ad interventi di miglioria sugli stabili di proprietà.

Nel corso del 2011 la Società ha sostenuto investimenti tecnici per 14,1 milioni di Euro (10,8 milioni di Euro nel 2010).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivo la riduzione dei costi variabili, l'incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e l'attenuazione dell'impatto ambientale.

Nello stabilimento di Ovaro gli investimenti hanno riguardato la modifica della macchina continua al fine di aumentare la capacità produttiva, tramite l'installazione di una "*shoe press*" e di una pressa lisciante.

Nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano interventi di miglioramento e/o ammodernamento, ed in particolare la ricostruzione della parte umida della macchina continua. E' inoltre entrato in funzione un nuovo lotto della discarica.

Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Villa Santa Lucia si segnalano l'installazione di una nuova cassa di afflusso.

La voce "Riclassificazione costo" si riferisce all'entrata in funzione delle immobilizzazioni in corso alla chiusura del precedente esercizio.

Nell'esercizio 2010 la voce "Altri movimenti (costo)" e "Altri movimenti (fondo)" si riferivano agli impianti e macchinari relativi allo stabilimento di Marzabotto riclassificati nella voce "Attività non correnti destinate alla dismissione".

La voce "Attrezzature industriali e commerciali" è principalmente costituita da beni utilizzati nell'esecuzione del processo produttivo svolto presso i vari stabilimenti. Gli incrementi sono relativi principalmente ad acquisti vari per importi unitari non significativi.

La voce "Altri beni" è costituita prevalentemente da macchine d'ufficio elettroniche, da arredamenti e mobili d'ufficio.

Sugli immobili di proprietà e sugli impianti e macchinari gravano diritti reali (ipoteche e privilegi), per un valore complessivo pari a 310,1 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2011 è pari a 54,9 milioni di Euro.

La società alla data di chiusura del bilancio ha effettuato l'*impairment test* in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, non rilevando perdite di valore.

Per una più esaustiva informativa riguardante gli *impairment test* effettuati si rimanda al precedente paragrafo "Riduzione di valore della attività (*impairment*)".

13. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali relative all'esercizio 2011 e all'esercizio 2010:

(migliaia di Euro)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immobilizzazioni in corso	Totale
Valore netto al 31.12.09	**1.829**	**49**	**107**	**1.985**
Incrementi	218			218
Decrementi		(49)		(49)
Riclassificazione costo	107		(107)	
Ammortamenti dell'esercizio	(468)			(468)
Valore netto al 31.12.10	**1.686**			**1.686**

(migliaia di Euro)	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immobilizzazioni in corso	Totale
Valore netto al 31.12.10	**1.686**	**-**	**-**	**1.686**
Incrementi	159		133	292
Ammortamenti dell'esercizio	(517)			(517)
Valore netto al 31.12.11	**1.328**	**-**	**133**	**1.461**

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" si riferisce ai costi sostenuti per l'acquisto di licenze software.

Le immobilizzazioni in corso sono relative a progetti avviati nell'ambito del potenziamento del sistema gestionale aziendale.

Nessuna rivalutazione o svalutazione è stata effettuata nell'esercizio sulle poste riferite alle immobilizzazioni immateriali.

14. Partecipazioni in società controllate

(migliaia di Euro)	Costo storico 31.12.2010	Fondo svalutazione partecipa-zioni 31.12.2010	Valore netto 31.12.2010	Incremento (decremento) partecipazioni	Costo storico 31.12.2011	(Incremento) decremento fondo svalutaz. partecipazioni	Fondo svalutazione partecipa-zioni 31.12.2011	Valore netto 31.12.2011
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	2.864	(366)	2.498		2.864	(1.259)	(1.625)	1.239
Reno De Medici Arnsberg GmbH	54.113		54.113		54.113			54.113
Reno De Medici UK Ltd	1.717		1.717		1.717			1.717
Cascades Grundstuck GmbH	3.459		3.459	5	3.464			3.464
Emmaus Pack S.r.l.	108		108		108			108
RDM Blendecques S.A.S..								
Reno De Medici Iberica S.L.	111.918	(69.708)	42.210		111.918	(1.485)	(71.193)	40.725
Reno Logistica S.r.l. in liquidaz.	493	(493)			493		(493)	
Totale	**174.672**	**(70.567)**	**104.105**	**5**	**174.677**	**(2.744)**	**(73.311)**	**101.366**

I dati relativi alla quota di partecipazione detenuta, al capitale sociale, al patrimonio netto ed al risultato per l'esercizio 2011 delle società controllate, esposte sulla base dei principi IFRS, con eccezione di Cartiera Alto Milanese S.p.A., Emmaus Pack S.r.l. e Reno Logistica S.r.l. in liquidazione che sono espressi in conformità ai principi contabili nazionali, sono riportati nella seguente tabella:

(migliaia di Euro)	Sede Legale	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale al 31.12.2011	Patrimonio Netto al 31.12.2011	Risultato d'esercizio 2011
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	Milano (IT)	100 %	200	1.189	133
Reno De Medici Arnsberg GmbH	Arnsberg (DE)	94 %	5.113	64.914	(1.311)
Reno De Medici UK Ltd	Wednesbury (GB)	100 %	11.390	2.134	(184)
Cascades Grundstuck GmbH	Arnsberg (DE)	100 %	5	307	(9)
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (IT)	51,39 %	200	1.471	594
RDM Blendecques S.A.S..	Blendecques (FR)	100 %	1.037	(7.317)	(2.118)
Reno De Medici Iberica S.L.	Prat de Llobregatt (ES)	100 %	39.061	40.450	(802)
Reno Logistica S.r.l. in liquidazione	Milano (IT)	100 %	25	(210)	(6)

Reno De Medici Cascades Arnsberg Gmbh è controllata per il 94% direttamente e per il restante 6% indirettamente attraverso Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG.

In relazione alle partecipazioni nelle Società Reno De Medici Iberica S.L. e Cartiera Alto Milanese S.p.A. è stato condotto un test di *impairment* verificando l'eventuale esistenza di perdite di valore per le partecipazioni in società controllate, confrontando il valore recuperabile delle stesse al netto della posizione finanziaria netta ("PFN") al 31 dicembre 2011 ("Valore Economico") con i relativi valori contabili di carico alla data del 31 dicembre 2011; a seguito del risultato di tali test si è proceduto a svalutare le suddette partecipazioni per una valore rispettivamente pari a 1,5 milioni di Euro e 1,3 milioni di Euro.

15. Partecipazioni in società collegate e *joint venture*

La seguente tabella espone le partecipazioni detenute in società collegate e definibili *joint venture*:

(migliaia di Euro)	Sede Legale	Quota di partecipazione	Valore di bilancio 31.12.2010	Incrementi (decrementi)	Valore di bilancio 31.12.2011
Careo S.r.l.	Milano (IT)	70 %	386		386
Manucor S.p.A.	Milano (IT)	22,75 %	4.802		4.802
Pac Service S.p.A.	Vigonza (IT)	33,33 %	387		387
RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione	Milano (IT)	51 %			
Zar S.r.l.	Silea (IT)	33,33 %		30	30
Totale			**5.575**	**30**	**5.605**

Alla fine del scorso esercizio era stato necessario procedere all'azzeramento della partecipazione detenuta in R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione a seguito delle perdite riportate dalla società al termine del suo secondo esercizio di attività.

La sintesi dei dati patrimoniali ed economici, rilevati secondo i principi contabili italiani al 31 dicembre 2011 di Careo S.r.l., Manucor S.p.A., Pac Service S.p.A, R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione e Zar S.r.l. approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione, è riportata nella seguente tabella:

(migliaia di Euro)	Careo S.r.l.	Manucor S.p.A.	Pac Service S.p.A.	RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione	Zar S.r.l.
Totale attivo	11.198	119.164	10.454	304	89
Patrimonio Netto	278	12.194	5.467	(61)	89
Altre passività	10.920	106.970	4.987	365	
Valore della produzione	16.582	158.298	16.761	960	
Utile (perdita) dell'esercizio	(55)	(3.853)	526	(58)	(1)

16. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce include partecipazioni in altre società e altre attività finanziarie diverse, classificate nella parte non corrente di seguito elencate:

(migliaia di Euro)	Sede Legale	Quota di partecipazione	Valore di bilancio 31.12.2010	Incrementi (decrementi)	Valore di bilancio 31.12.2011
C.I.A.C. S.c.r.l.	Valpenga (TO) - Italia	Quota consortile	1		1
Cartonnerie Tunisienne S.A.	Les Berges Du Lac (Tunisi)	5,274%	121		121
Comieco	Milano - Italia	Quota consortile	40	3	43
Conai	Milano - Italia	Quota consortile	23		23
Consorzio Filiera Carta	Isola del Liri (Fr) - Italia	Quota consortile	4	1	5
Gas Internsive S.c.r.l.	Milano - Italia	Quota consortile	1		1
Idroenergia S.c.r.l.	Aosta - Italia	Quota consortile	1		1
Totale Attività finanziarie			**191**	**4**	**195**

La voce "Attività finanziarie disponibile per la vendita" parte non corrente è costituita principalmente dalla quota di partecipazione detenuta in Cartonnerie Tunisienne S.A., per 0,1 milioni di Euro, e altre minori relative a quote di partecipazioni in consorzi. Tali partecipazioni sono rilevate al costo rettificato per eventuali perdite di valore in quanto il relativo *fair value* non può essere attendibilmente misurato.

17. Altri crediti correnti e non correnti

Gli altri crediti, suddivisi in quota non corrente e corrente, sono così composti:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Crediti verso l'Erario		230	(230)
Depositi cauzionali	122	83	39
Crediti Diversi	16	31	(15)
Crediti non correnti	**138**	**344**	**(206)**
Crediti tributari	1.750	229	1.521
Crediti diversi	633	615	18
Risconti attivi	144	134	10
Crediti correnti	**2.527**	**978**	**1.549**
Totale	**2.665**	**1.322**	**1.343**

Nel 2010 la voce "Crediti verso l'Erario" parte non corrente si riferiva a richieste di rimborsi IRPEG di anni precedenti. Tali crediti nel corso del corrente esercizio sono stati prudenzialmente svalutati in quanto si ritengono di difficile recuperabilità trattandosi di giudizi pendenti da diversi esercizi.

I "Crediti diversi" parte non corrente rappresentano i crediti vantati verso società in liquidazione.

I "Crediti tributari" parte corrente sono relativi principalmente a crediti d'imposta. L'aumento della voce è correlato al credito d'imposta su ritenute alla fonte operate in Germania, di cui è atteso il rimborso.

I "Crediti diversi" parte corrente comprendono i crediti verso istituti previdenziali per anticipi relativi alle procedure di cassa integrazione (0,6 milioni di Euro).

La voce "Risconti attivi" si riferisce principalmente a costi per servizi, assicurazioni ed affitti.

18. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2011:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	22.141	22.545	(404)
Fondo obsolescenza	(454)	(454)	
Prodotti finiti e merci	23.295	25.154	(1.859)
Totale	**44.982**	**47.245**	**(2.263)**

Come già commentato nella nota 3 la diminuzione delle rimanenze dei prodotti finiti è stata determinata soprattutto dai maggiori volumi venduti rispetto a quelli prodotti.

Al contrario la lieve diminuzione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie e di consumo ha risentito dell'aumento dei costi di produzione in generale e delle materie prime d'impasto in particolare, mentre risultano in calo le giacenze in termini di quantità fisiche.

19. Crediti commerciali

Si riporta di seguito la movimentazione dei crediti commerciali verso terzi il cui importo complessivo ammonta a 45,4 milioni di Euro al 31 dicembre del 2011:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Crediti commerciali	45.420	63.433	(18.013)
Crediti commerciali correnti	**45.420**	**63.433**	**(18.013)**

La diminuzione dei crediti rispetto all'anno precedente è stata determinata dalla flessione dei ricavi di vendita e dallo sviluppo del programma di fattorizzazione pro-soluto lanciato l'anno scorso (14,4 milioni di Euro contro i 7,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010). La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 2,6 milioni. La movimentazione nell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

(migliaia di Euro)	31.12.2010	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2011
Fondo Svalutazione Crediti	2.590	180	(178)	2.592
Totale	**2.590**	**180**	**(178)**	**2.592**

Si riporta di seguito la suddivisione dei crediti commerciali correnti per area geografica:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Italia	33.694	46.761
UE	4.885	8.487
Resto del Mondo	6.841	8.185
Totale	**45.420**	**63.433**

20. Crediti verso società del Gruppo

I "Crediti verso società del Gruppo", iscritti in bilancio per 18,8 milioni di Euro, sono così composti:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Crediti verso controllate	17.737	25.325	(7.588)
Totale crediti verso controllate	**17.737**	**25.325**	**(7.588)**
Crediti verso collegate e joint venture	1.071	1.252	(181)
Totale crediti verso collegate e joint venture	**1.071**	**1.252**	**(181)**
Totale crediti verso società del Gruppo	**18.808**	**26.577**	**(7.769)**

I "Crediti verso imprese controllate", iscritti in bilancio per 17,7 milioni di Euro sono così composti:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	4.698	6.235	(1.537)
Emmaus Pack S.r.l.	6.501	8.134	(1.633)
Reno De Medici Iberica S.L.	1.688	3.084	(1.396)
Reno De Medici Arnsberg Gmbh	808	4.541	(3.733)
RDM Blendecques S.A.S.	3.385	2.180	1.205
Reno De Medici UK Ltd	657	1.151	(494)
Totale crediti vs. controllate	**17.737**	**25.325**	**(7.588)**

Si segnala che il saldo vantato dalla Società verso le società controllate include l'importo di 244 mila Euro derivante dall'adesione alla procedura di consolidato fiscale di cui 109 mila Euro di Cartiera Alto Milanese S.p.A. e 135 mila Euro di Emmaus Pack S.r.l..

I "Crediti verso imprese collegate e joint venture" (società a controllo congiunto) sono così composti:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Pac Service S.p.A.		116	(116)
Totale crediti verso collegate		**116**	**(116)**
Careo S.r.l.	706	542	164
R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione	365	593	(228)
Careo S.A.S.		1	(1)
Totale crediti verso joint venture	**1.071**	**1.136**	**(65)**
Totale crediti verso società collegate e joint venture	**1.071**	**1.252**	**(181)**

Tali crediti derivano da rapporti commerciali e da rapporti connessi a prestazione di servizi da parte della Società alle sue controllate, collegate e joint venture e sono regolati alle normali condizioni di mercato.

Si segnala che il credito vantato verso Careo S.r.l. comprende l'importo di 315 mila Euro derivante dall'adesione alla procedura di consolidato fiscale.

21. Altri crediti verso società del Gruppo

Tali crediti si riferiscono al rapporto di *cash pooling* intrattenuto con le società del Gruppo:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Careo S.r.l.	869		869
Reno Logistica S.r.l. in liquidazione	322	391	(69)
Emmaus Pack S.r.l.	897		897
RDM Blendecques S.A.S..	7.925	10.263	(2.338)
Totale	**10.013**	**10.654**	**(641)**

22. Posizione finanziaria netta

La tabella seguente evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2011 e 2010:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Cassa	10	13	(3)
Disponibilità bancarie	2.189	1.804	385
A. Disponibilità liquide	**2.199**	**1.817**	**382**
Altri crediti verso società del Gruppo	10.013	10.654	(641)
B. Crediti finanziari correnti	**10.013**	**10.654**	**(641)**
1. Debiti bancari correnti	*27.819*	*38.036*	*(10.217)*
2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine	*12.088*	*9.519*	*2.569*
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2)	39.907	47.555	(7.648)
Altri debiti verso società del Gruppo	32.428	39.297	(6.869)
Derivati - passività finanziarie correnti	464	663	(199)
C. Indebitamento finanziario corrente	**72.799**	**87.515**	**(14.716)**
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)	**60.587**	**75.044**	**(14.457)**
E. Crediti finanziari non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	42.776	52.674	(9.898)
Debiti finanziari verso controllate	6.370	7.085	(715)
Derivati - passività finanziarie non correnti	1.022	1.011	11
F. Indebitamento finanziario non corrente	**50.168**	**60.770**	**(10.602)**
G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F - E)	**50.168**	**60.770**	**(10.602)**
H. Indebitamento finanziario netto (D+G)	**110.755**	**135.814**	**(25.059)**

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2011 è pari a 110,8 milioni di Euro (rispetto ai 135,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2010). La diminuzione è prevalentemente ascrivibile alle azioni intraprese per il contenimento del circolante, soprattutto nella seconda parte dell'anno, attraverso il maggior ricorso al factoring pro-soluto, alla rigorosa gestione del credito ed alla riduzione delle scorte. La posizione finanziaria netta beneficia altresì di alcuni sfasamenti temporali nei flussi di incassi e pagamenti. I debiti bancari correnti, pari a 27,8 milioni di Euro, sono rappresentati da utilizzi di linee commerciali, composte prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.

Le voci "Altri crediti verso società del Gruppo" e "Altri debiti verso società del Gruppo" sono composte dai saldi di natura finanziaria derivanti dai rapporti di cash pooling intrattenuti nel quadro della gestione accentrata delle risorse finanziarie del Gruppo.

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

(migliaia di Euro)	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	Totale
M.I.C.A. - scad. 13 febbraio 2016	142	625		767
M.I.C.A. - scad. 16 ottobre 2013	151	154		305
San Paolo Imi - scad. 6 aprile 2016	3.276	11.465		14.741
San Paolo Imi fin.pool - tranche A - scad. 6 aprile 2016	6.280	21.982		28.262
San Paolo Imi fin.pool - tranche B - scad. 6 aprile 2016	2.000	7.000		9.000
Banca Pop. Emilia Romagna - scad. 15 maggio 2016	620	2.170		2.790
Totale debito nominale	**12.469**	**43.396**		**55.865**
Effetto amortized cost	**(381)**	**(620)**		**(1.001)**
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	**12.088**	**42.776**		**54.864**

Il finanziamento in pool prevede vincoli ed impegni a carico di RDM, con relative soglie di tolleranza, usuali per finanziamenti sindacati di tale natura, tra cui limitazioni all'assunzione di ulteriore indebitamento, alla distribuzione di dividendi, alla concessione di garanzie (*negative pledge*), alla disposizione di attivi *core*, vincoli all'effettuazione di investimenti ed alle operazioni di finanza straordinaria.

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

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

Tali parametri finanziari sono calcolati con frequenza semestrale sulle risultanze dei bilanci consolidati del Gruppo e sulle relazioni semestrali consolidate del Gruppo a partire dal 31 dicembre 2006. Si ricorda che nel mese di ottobre 2009 si è formalmente conclusa, con la firma del relativo Accordo Modificativo, la rinegoziazione con IntesaSanpaolo ed Unicredit dei finanziamenti originalmente sottoscritti nel 2006.

I nuovi termini prevedono, tra l'altro, la rimodulazione del servizio del debito, con due anni di grazia per il rimborso delle quote capitale, in funzione degli investimenti effettuati dal Gruppo Reno De Medici, ed il loro successivo rimborso a quote di capitale costanti, mantenendosi come data di scadenza quella originalmente prevista (2016).

Tali termini hanno consentito di far fronte agli impegni finanziari relativi al piano d'investimenti eccedenti i livelli di routine 2009-2011 di RDM (pari a complessivi 15 milioni di Euro circa) e necessari per l'ulteriore ottimizzazione dell'attività produttiva; essi hanno inoltre consentito di ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine.

L'Accordo Modificativo ha previsto altresì la modifica dei *covenants* contrattuali secondo nuovi parametri e la posticipazione delle opzioni di *call* da parte della Reno De Medici (dal 2010 al 2012) e di *put* da parte di Cascades S.A.S. (dal 2011 al 2013), previste dal *Combination Agreement* siglato nel 2007 tra le Parti per l'acquisizione da parte della Reno De Medici di due stabilimenti attualmente di proprietà di Cascades S.A.S., siti in Francia ed in Svezia e dediti alla produzione di cartone ottenuto da fibra vergine, nonché le modalità di esercizio di tali diritti.

Le verifiche semestrali del Margine Operativo Lordo e degli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferite al periodo di dodici mesi che termina con l'ultimo giorno del semestre considerato.

Si segnala che, in caso di mancato rispetto dei *covenants* previsti nel contratto di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione dello stesso da parte delle banche finanziatrici.

Si segnala che al 31 dicembre 2011 i parametri finanziari sopra illustrati risultano rispettati.

Si evidenzia che nell'esercizio 2011 ci sono stati rimborsi di quote capitale per un totale di 9,7 milioni di Euro, ed erogati finanziamenti per 2,3 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 di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro. Tali garanzie si riferiscono al finanziamento in pool.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali sugli impianti e macchinari di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro.

Si ricorda inoltre che in data 13 aprile 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 6,2 milioni di Euro con Banca Popolare dell'Emilia Romagna, scadenza 15 maggio 2016, il cui rimborso è previsto in rate semestrali. Inoltre in data 31 dicembre 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 14,7 milioni di Euro con Banca San Paolo Imi, integralmente erogato, il cui rimborso è previsto il 6 aprile 2016. Tali finanziamenti prevedono la concessione rispettivamente di ipoteche sugli stabilimenti di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 40,6 milioni di Euro, e di ipoteche e privilegi speciali sugli impianti e macchinari degli stabilimenti di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per 29,5 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 31 dicembre 2011. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2011 si rimanda alla nota 25.

23. Attività non correnti destinate alla vendita

La voce "Attività non correnti destinate alla vendita" si riferisce agli impianti e macchinari dello stabilimento di Marzabotto per i quali alla fine del 2011 è stato stipulato il relativo contratto di vendita; tale dismissione verrà perfezionata e completata nel corso del 2012.

24. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2011 sono i seguenti:

Descrizione (migliaia di Euro)	Movimenti dell'esercizio						
	Patrimonio netto al 31.12.2010	Destinazione del risultato	Aumento di capitale sociale	*Fair value* attività disponibili per la vendita	Hedge accounting	Utile (peridita) d'esercizio	Patrimonio netto al 31.12.2011
Capitale sociale	185.122						185.122
Riserva legale	5	203					208
Altre riserve:							
- Riserva straordinaria	1.150						1.150
Riserva di hedging	(803)				100		(703)
Utili/(perdite) portati a nuovo	(40.478)	3.862					(36.616)
Risultato d'esercizio	4.065	(4.065)				4.004	4.004
Totale	**149.061**				**100**	**4.004**	**153.165**

L'assemblea degli azionisti del 27 aprile 2011 ha deliberato la destinazione del risultato relativo all'esercizio 2010 della Società pari a Euro 4.065.057 come segue:

a) Euro 203.253 a riserva legale ex art. 2430 c.c.;

b) Euro 3.861.804 a copertura perdite.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010:

	31.12.2011	31.12.2010	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
Totale azioni in circolazione	**377.800.994**	**377.800.994**	

Si ricorda inoltre che in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 dello statuto della Società, ai portatori di azioni di risparmio è data facoltà di convertire detti titoli in azioni ordinarie nel corso dei mesi di febbraio e di settembre di ogni anno. Nel corso dell'esercizio 2011 sono state convertite n. 15.281 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2011 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore nominale unitario	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.471.413	€0,49	184.960.992,37
Azioni di risparmio	329.581	€0,49	161.494,69
Totale	**377.800.994**		**185.122.487,06**

Si segnala che nel periodo di conversione 1-28 febbraio 2012 sono state convertite 228 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2011.

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 (Euro 0,49), la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In proposito, si ricorda che negli esercizi 2010 e 2011 non sono stati distribuiti dividendi.

Si riporta qui di seguito la tabella che evidenzia l'indicazione analitica delle singole voci di patrimonio netto distinte in relazione alla loro disponibilità, alla loro origine ed alla loro utilizzazione negli esercizi precedenti, come previsto dall'art. 2427 n. 7 bis del codice civile:

Descrizione *(migliaia di euro)*	Importo al 31.12.2011	Possibilità di utilizzo (1)	Quota disponibile	riepilogo utilizzi periodo 2010 - 2009 - 2008	
				per copertura perdite	per altre ragioni
Capitale sociale	185.122	-	-	-	-
Riserva legale	208	B		-	-
Altre riserve:					
- Riserva straordinaria	1.150	A,B,C	1.150	-	-
Riserva di hedging	(703)	-	-	-	-
Risultati esercizi precedenti	(36.616)	-	-	-	-
Totale	**149.161**	**-**	**1.150**	**-**	
Quota non distribuibile	-	-	0	-	-
Residua quota distribuibile			**1.150**		

(1) **Residua quota distribuibile**
A) per aumento di capitale sociale
B) per copertura perdite
C) per distribuzione ai soci

Di seguito si riporta l'effetto fiscale relativo alle componenti del conto economico complessivo:

(migliaia di Euro)	31.12.2011			31.12.2010		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (*Cash Flow Hedge*)	138	(38)	100	(11)	3	(8)

25. Strumenti derivati

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 31 dicembre 2011.

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Strumenti derivati (Hedge accounting)	871	862	9
Strumenti derivati (No hedge accounting)	151	149	2
Strumenti derivati non correnti	**1.022**	**1.011**	**11**
Strumenti derivati (Hedge accounting)	430	616	(186)
Strumenti derivati (No hedge accounting)	34	47	(13)
Strumenti derivati correnti	**464**	**663**	**(199)**
Totale	**1.486**	**1.674**	**(188)**

Al 31 dicembre 2011 il fair value degli strumenti derivati rappresentati da *Interest Rate Swap* (IRS) risulta negativo per 1.486 mila Euro.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2011:

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	06.04.2016	13.500	4,11% fisso Euribor 6m	semestrale	(867)
Reno De Medici S.p.A	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Eur	06.04.2016	6.750	4,11% fisso Euribor 6m	semestrale	(434)
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.05.2016	2.790	4,15% fisso Euribor 6m	semestrale	(185)
				23.040			**(1.486)**

26. Altri debiti correnti e non correnti

Si riporta nella tabella a seguire il dettaglio degli altri debiti correnti e non correnti:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Risconti passivi	339	391	(52)
Debiti diversi	1.204	1.204	
Altri debiti non correnti	**1.543**	**1.595**	**(52)**
Debiti verso il personale	1.777	3.056	(1.279)
Debiti verso istituti di previdenza	2.283	3.335	(1.052)
Debiti tributari	2.585	1.359	1.226
Debiti diversi	170	270	(100)
Organi sociali	491	528	(37)
Ratei e risconti passivi	52	52	
Altri debiti correnti	**7.358**	**8.600**	**(1.242)**
Totale altri debiti	**8.901**	**10.195**	**(1.294)**

La voce "Altri debiti" parte non corrente al 31 dicembre 2011 ammonta a 1,5 milioni di Euro e risulta in linea rispetto al precedente esercizio.

La voce "Risconti passivi" parte non corrente si riferisce per 0,3 milioni di Euro alla parte non corrente del contributo legge 488 inerente lo stabilimento di Villa Santa Lucia, la cui quota superiore ai cinque esercizi è pari a 0,1 milioni di Euro.

La voce "Debiti diversi" parte non corrente pari a 1,2 milioni di Euro rappresenta il corrispettivo riconosciuto da Cascades S.A.S. per la cessione della lista clienti di fibra vergine. Il corrispettivo di detta cessione, definita negli accordi stipulati in sede di aggregazione con il Gruppo Cascades, non è stato registrato come provento in quanto, in considerazione delle opzioni Put e Call connesse all'acquisto delle società di proprietà di Cascades S.A.S. operanti nel settore della produzione di cartone da fibra vergine, RDM mantiene un "coinvolgimento residuo", così come definito dallo IAS 18.

La voce "Debiti verso il personale" include in prevalenza debiti per retribuzioni differite. La voce è diminuita anche a seguito delle minori ore lavorate e della riduzione dell'organico.

La voce "Debiti verso istituti di previdenza" è relativa principalmente a debiti verso gli enti previdenziali riguardanti le competenze correnti corrisposte ai dipendenti nel corso del mese di dicembre e versate nel gennaio del 2012 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari). La diminuzione della voce è collegata alla diminuzione dei "Debiti verso il personale".

La voce "Debiti tributari" è riferita a debiti per IVA e ritenute da versare all'erario relative a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre ed a debiti tributari diversi. L'aumento della voce è ascrivibile all'aumento del debito IVA che è stato versata nel gennaio del 2012.

La voce "Debiti diversi" parte corrente è decrementata principalmente a seguito del pagamento a favore di enti locali per tributi di anni precedenti.

La voce "Risconti passivi" si riferisce prevalentemente ai contributi Legge 488 con competenza temporale entro l'esercizio successivo.

27. Imposte differite

Le imposte differite sono state interessate dalla seguente variazione:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Passività non correnti	570	6.494	(5.924)
Totale imposte differite	**570**	**6.494**	**(5.924)**

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva relativa alla determinazione delle imposte anticipate e delle imposte differite, calcolate sulla base delle differenze temporanee esistenti al 31 dicembre 2011

(migliaia di euro)	31.12.2011			31.12.2010		
	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale
Imposte anticipate contabilizzate	**30.866**		**7.876**	**11.706**		**2.477**
Perdite fiscali riportabili a nuovo	19.924	27,50%	5.479	2.231	27,50%	611
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	1.820	3,90%	71	1.820	3,90%	71
Svalutazione magazzino	322	3,90%	12	322	3,90%	13
Fondo oneri futuri (IRAP)	410	3,90%	16	894	3,90%	35
Fondo oneri futuri (IRES)	304	27,50%	84	335	27,50%	92
Altre differenze temporanee IRAP	42	3,90%	2	92	3,90%	4
Altre differenze temporanee IRES	1.256	27,50%	345	4.904	27,50%	1.348
Valutazione derivati *hedge accounting*	970	27,50%	267	1.108	27,50%	305
Indeducibilità interessi passivi	5.818	27,50%	1.600		27,50%	
Imposte differite contabilizzate	**27.302**		**8.446**	**28.997**		**8.973**
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	24.041	31,40%	7.550	25.607	31,40%	8.041
Altre differenze temporanee IRES	49	27,50%	13	(18)	27,50%	(5)
Disallineamento TFR per applicazione IFRS	3.212	27,50%	883	3.408	27,50%	937
Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate			**570**			**6.494**
Imposte anticipate non contabilizzate	**31.659**		**8.706**	**56.055**		**15.416**
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	3.582	27,50%	985	3.582	27,50%	985
Svalutazione magazzino	322	27,50%	89	322	27,50%	89
Svalutazione crediti	1.667	27,50%	458	1.410	27,50%	388
Fondo oneri futuri (IRES)	3.146	27,50%	865	3.395	27,50%	934
Indeducibilità interessi passivi	553	27,50%	152	7.574	27,50%	2.083
Perdite fiscali riportabili a nuovo	22.080	27,50%	6.072	39.772	27,50%	10.937
Perdita fiscale dell'esercizio	309	27,50%	85	-	27,50%	-
Imposte anticipate non contabilizzate			**8.706**			**15.416**

Le imposte differite, contabilizzate al 31 dicembre 2011, sono state compensate con imposte anticipate in quanto sussistono i presupposti previsti dal principio contabile IAS 12, ed in particolare quando le attività e le passività fiscali differite sono relative ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale a compensare attività con passività.

Le ragioni di tali imposte differite trovano origine, principalmente, dai maggiori valori civilistici attribuiti ad alcune voci delle immobilizzazioni materiali rispetto ai valori fiscali degli stessi. Tale situazione si è manifestata a seguito dell'attribuzione del disavanzo emerso in occasione della fusione realizzata nel 1998 ed a seguito degli effetti relativi alla transizione agli IFRS. Le imposte differite rappresentano dunque il futuro onere tributario che graverà sulla società in ragione del fatto che una quota di ammortamento contabilizzata annualmente non potrà essere dedotta dall'imponibile fiscale calcolato ai fini IRES ed IRAP.

Le imposte anticipate sono rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che la Società consegua un reddito imponibile futuro, anche a fronte del rigiro delle differenze temporanee tassabili in futuri esercizi, a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali riportabili a nuovo. L'aumento di tale voce è dovuto all'iscrizione di imposte su una parte delle perdite fiscali pregresse nonché sulla totalità degli interessi passivi non dedotti nei precedenti esercizi. Si segnala che sono state iscritte imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse per

la quota che si ritiene recuperabile a fronte dei redditi imponibili futuri evidenziati nei piani della Società, anche in conseguenza della riportabilità temporale illimitata delle perdite fiscali stesse, introdotta dal D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. "Manovra economica 2011").

Si riporta di seguito la situazione relativa alle perdite fiscali pregresse della Società in qualità di Consolidante fiscale, per complessivi 42,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2011 evidenziando l'anno di formazione delle stesse:

Perdite fiscali pregresse

(migliaia di Euro)	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Totale
Reno De Medici S.p.A. – consolidato fiscale nazionale	25.625	10.460	5.919	-	-	309	42.313
Totale perdite fiscali	**25.625**	**10.460**	**5.919**	**-**	**-**	**309**	**42.313**

28. Benefici ai dipendenti

La tabella seguente compara i saldi al 31 dicembre 2010 e al 31 dicembre 2011:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Benefici ai dipendenti - TFR -	11.195	11.991	(796)
Piani di incentivazione		146	(146)
Benefici ai dipendenti non correnti	**11.195**	**12.137**	**(942)**
Piani di incentivazione		2.706	(2.706)
Benefici ai dipendenti - TFR -	264		264
Benefici ai dipendenti correnti	**264**	**2.706**	**(2.442)**
Totale	**11.459**	**14.843**	**(3.384)**

Per quanto concerne il TFR, a seguito delle modifiche legislative intervenute negli esercizi precedenti che hanno interessato tale piano, la Società ha continuato a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti, mentre ha rilevato l'obbligazione per le quote che maturano dal 1 gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi di competenza del periodo.

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2011 del trattamento di fine rapporto in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente effettuato sulla base di informazioni fornite dalla Società.

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

- per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la tavola RG48 (fonte Ragioneria Generale dello Stato);
- per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell'età e del sesso;
- per la stima del requisito di pensionamento è stato utilizzata l'ipotesi del raggiungimento dei requisiti minimi previsti dall'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 5,00%;
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%.

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

	Italia
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	4,25%
Tasso annuo di inflazione	2,00%
Tasso annuo incremento TFR	3,00%

A seguire viene riportata la movimentazione della valutazione attuariale relativa ai benefici ai dipendenti:

(migliaia di Euro)	Benefici ai dipendenti	Piani di incentivazione	Totale
Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2010	**11.991**	**2.852**	**14.843**
Service cost			
Interest cost	*658*		*658*
Prestazioni pagate	(1.454)	(2.265)	(3.719)
Altri movimenti		(587)	(587)
Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2011	**11.195**		**11.195**

La voce "*Interest cost*" include un actuarial gain pari a circa 122 mila Euro.

La voce "Piani di incentivazione" al 31 dicembre 2010 includeva la passività relativa al piano di incentivazione per il top management 2009-2011 per un valore complessivo pari a circa 2,7 milioni di Euro. Tale compenso è stato corrisposto nel 2011 a seguito del raggiungimento degli obiettivi legati al piano (rispetto dei *covenants* finanziari e *return on invested capital*) consuntivati al 31 dicembre 2010.

Negli altri movimenti è compreso l'onere residuo di 143 mila Euro relativo al "Piano di Incentivazione dedicato ai dipendenti del Gruppo RDM per il periodo 2010- 2011". Il residuo è stato rilasciato in quanto il Piano è giunto a scadenza.

Piano per il Management basato su "Performance Phantom Shares" per il periodo 2011-2012-2013

Nel mese di aprile 2011 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato un Piano di Incentivazione dedicato al Management, basato su strumenti finanziari, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114 bis del D. Lgs. n. 58/98.

Se ne illustrano nel seguito le caratteristiche principali.

Il Piano ha come beneficiari alcuni Managers del Gruppo RDM, ed é volto a strutturare la parte variabile della remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli altri dirigenti chiave.

Il Piano prevede l'attribuzione di complessive nr. 8.265.000 *performance phantom shares* diversamente distribuite ai beneficiari, a cui si aggiungono nr. 2.393.000 *performance phantom shares* da assegnarsi a nuovi possibili beneficiari che saranno individuati secondo il Regolamento del Piano.

Il Piano prevede che i Beneficiari ricevano un compenso in denaro collegato al raggiungimento di specifici obiettivi quali il *return on invested capital* ed i *financial ratios* al 31 dicembre di ciascun anno 2011-2012-2013, in caso di raggiungimento degli obiettivi per uno e/o due anni e/o nel caso di raggiungimento parziale degli obiettivi in uno e/o due e/o tre anni, al fine della formula si calcolerà il numero di *Phantom Shares* che rilevano suddividendo il numero complessivo di strumenti finanziari assegnati per il numero di anni di durata del Piano.

Il bilancio 2011 non recepisce peraltro alcuno stanziamento a fronte del nuovo piano, in quanto il deterioramento del contesto macro economico generale, presente e prospettico, rispetto alla data di delibera dello stesso, alla visibilità attuale rende gli obbiettivi prefissati non raggiungibili.

29. Fondo rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2011 risulta essere così costituito:

(migliaia di Euro)	31.12.2010	Altri movimenti	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2011
Indennità suppletiva clientela per agenti	42				42
Fondo oneri futuri	4.620		810	(1.039)	4.391
Fondo rischi perdite su partecipazioni	3.829		2.923	(3.618)	3.134
Totale	**8.491**		**3.733**	**(4.657)**	**7.567**

La voce "Indennità suppletiva clientela per agenti" rappresenta la quantificazione della passività sulla base di tecniche attuariali.

Con riferimento al "Fondo oneri futuri", l'utilizzo del periodo, pari a 1,0 milione di Euro, è attribuibile principalmente all'utilizzo del fondo copertura discarica dello stabilimento di Santa Giustina (650 mila Euro), del fondo mobilità e alla definizione di alcuni contenziosi in essere.

L'accantonamento dell'esercizio (0,8 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento delle spese per la futura copertura della nuova discarica dello stabilimento di Santa Giustina e allo stanziamento di costi inerenti le procedure di mobilità.

L'incremento registrato dal "Fondo rischi perdite su partecipazioni" è connesso alla svalutazione delle partecipazioni detenute nelle controllate Reno Logistica in liquidazione e RDM Blendecques S.A.S. nonché nella collegata R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione come commentato nella nota 10. L'utilizzo del fondo per 3,6 milioni di Euro si riferisce alla necessità di ripianare le perdite riportate dalla suddetta controllata francese.

30. Debiti commerciali

I "Debiti commerciali" verso fornitori terzi sono iscritti in bilancio per complessivi 79,4 milioni di Euro (81,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) 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.

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Debiti commerciali	79.405	81.736	(2.331)
Totale debiti commercial correnti	**79.405**	**81.736**	**(2.331)**

Nonostante la contrazione del business, si registra una diminuzione molto contenuta dei debiti verso fornitori rispetto all'anno precedente attribuibile all'aumento generalizzato dei costi di produzione e alla tempistica degli investimenti.

31. Debiti verso società del Gruppo

I debiti verso società del Gruppo derivano da rapporti commerciali intrattenuti con le società del Gruppo e sono regolati dalle normali condizioni di mercato:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Debiti verso controllate	1.769	117	1.652
Totale debiti verso controllate	**1.769**	**117**	**1.652**
Debiti verso collegate e joint venture	4.702	2.851	1.851
Totale debiti verso collegate e joint venture	**4.702**	**2.851**	**1.851**
Totale debiti verso società del Gruppo	**6.471**	**2.968**	**3.503**

A seguire si riporta il dettaglio dei debiti verso società controllate classificati tra le passività correnti:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	13		13
Emmaus Pack S.r.l.	133	80	53
Reno De Medici Iberica S.L.	38	37	1
Reno Logistica S.r.l. in liquidazione	2		2
Reno De Medici Arnsberg Gmbh	1.583		1.583
Totale debiti verso controllate	**1.769**	**117**	**1.652**

Il debito verso la controllata tedesca Arnsberg si riferisce al versamento della ritenuta alla fonte operata da quest'ultima a fronte del pagamento di dividendi della Capogruppo, di cui è atteso il rimborso dal fisco tedesco.

Si segnala che il debito della Società verso la controllata Reno Logistica S.r.l. in liquidazione deriva dall'adesione alla procedura di consolidato fiscale.

La voce "Debiti verso collegate e *joint venture*" (società a controllo congiunto) continua ad essere rappresentativa per la maggior parte del solo debito verso il Gruppo Careo e in misura minore dal debito verso Pac Service S.p.A. per il premio di competenza, come risulta dalla sottostante tabella:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Pac Service S.p.A.	106		106
Totale debiti verso collegate	**106**		**106**
Careo S.A.S.	162		162
Careo S.r.l.	4.434	2.851	1.583
Totale debiti verso joint venture	**4.596**	**2.851**	**1.745**
Totale verso collegate e joint venture	**4.702**	**2.851**	**1.851**

32. Altri debiti verso società del Gruppo

La voce "Altri debiti verso società del Gruppo" classificata nella parte corrente rappresenta il debito per cash pooling verso le società appartenenti al Gruppo unitamente alla parte oggetto di rimborso nei prossimi 12 mesi relativa al finanziamento erogato da Reno De Medici Arnsberg GmbH (714 mila Euro). La parte non corrente è riferita ad un finanziamento erogato da RDM Iberica S.L. per l'importo residuo di 4,2 milioni di Euro e ad un finanziamento erogato da Reno De Medici Arnsberg GmbH per l'importo di 2,1 milioni di Euro.

Si riporta il dettaglio dei debiti di natura finanziaria verso le società del Gruppo:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Reno De Medici Iberica S.L.	4.227	4.227	
Reno De Medici Arnsberg GmbH	2.143	2.858	(715)
Totale altri debiti non correnti	**6.370**	**7.085**	**(715)**
Careo S.r.l.		737	(737)
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	245	1.622	(1.377)
Reno De Medici Arnsberg GmbH	7.057	13.246	(6.189)
RDM Blendecques S.A.S.		109	(109)
Emmaus Pack S.r.l.		680	(680)
Reno De Medici Iberica S.L.	25.122	22.034	3.088
Reno De Medici UK Ltd	4	869	(865)
Totale altri debiti correnti	**32.428**	**39.297**	**(6.869)**
Totale altri debiti verso società del Gruppo	**38.798**	**46.382**	**(7.584)**

33. Imposte correnti

La voce al 31 dicembre 2011 rappresenta il debito verso l'Erario per l'IRAP di competenza dell'esercizio in chiusura al netto degli acconti versati. La variazione in diminuzione è conseguenza dei maggiori acconti IRAP versati nel corso del 2011 rispetto al 2010.

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010	Variazioni
Debiti verso erario per IRAP	225	355	(130)
Totale imposte correnti	**225**	**355**	**(130)**

34. Operazioni non ricorrenti e operazioni atipiche e/o inusuali

Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Gli effetti delle operazioni non ricorrenti registrate, così come definite dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 sono evidenziate negli schemi di conto economico e descritte nelle note illustrative relative alle voci a cui si riferiscono.

La voce "Altri ricavi e proventi" al 31 dicembre 2010 si riferiva ad una plusvalenza pari a 1,0 milione di Euro derivante dalla cessione di un immobile e di un terreno non strumentale.

Alla stessa data gli oneri non ricorrenti, pari a circa 1,1 milioni di Euro, rappresentavano la stima dei costi per il personale come conseguenza della cessazione dell'attività relativa allo stabilimento di Marzabotto.

Ad eccezione di quanto sopra riportato, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Reno De Medici S.p.A. non è stata influenzata da ulteriori eventi e operazioni significative non ricorrenti. Con tale termine si intendono le operazioni o i fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività esercitata.

Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nell'esercizio 2011 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali come definite dalla citata comunicazione Consob n. DEM/6064293. Esse sono definite come quelle operazioni che per significatività e rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine:

- alla correttezza e completezza dell'informazione in bilancio,

- al conflitto d'interesse,
- alla salvaguardia del patrimonio aziendale,
- alla tutela degli azionisti di minoranza.

35. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi

In merito alle principali vertenze in essere si rinvia a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione nel capitolo relativo alle "Altre informazioni".

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 1,6 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fidejussione rilasciate 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);
- fideiussioni rilasciate al consorzio Comieco per 1,4 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane per 69 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Regione Lombardia per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 108 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Valli S.p.A. per un importo pari a 750 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Stogit S.p.A. per un importo pari a 120 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore dell'Agenzia delle Entrate per RDM Tissue Core S.r.l. in liquidazione per 124 mila Euro.

Si segnala inoltre che nell'ambito dell'operazione di aggregazione aziendale, Reno De Medici S.p.A. e Cascades S.A.S. si erano riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto esercitabile nel 2012, ed un'opzione di vendita esercitabile nel 2013, avente per oggetto le attività Europee di Cascades S.A.S. operanti nel settore della produzione di cartone da fibra vergine, attualmente concentrate negli stabilimenti produttivi di La Rochette, sito in Francia e di Djupafors, sito in Svezia.

Si evidenzia che attualmente non sono disponibili le informazioni necessarie al fine di procedere ad una valutazione.

Inoltre, con riferimento all'acquisizione della partecipazione nella società Manucor, si segnala che i rapporti tra i Soci sono regolati anche da una serie di accordi che prevedono tra l'altro:

- un periodo di intrasferibilità delle azioni ("*Lock-up*") fino al 31 maggio 2013;
- l'obbligo di co-vendita delle azioni, a seguito dell'eventuale accettazione dei Soci (anche durante il periodo di intrasferibilità) dell'offerta di un terzo per l'acquisto dell'intero capitale della Società;
- al termine del periodo di *lock-up*, diritto di co-vendita da parte dei Soci, qualora un solo di essi manifesti l'intenzione di cedere a terzi la propria partecipazione nella Società;
- decorsi 3 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, e su propria iniziativa, diritto per IntesaSanPaolo di attivare una procedura, prevista contrattualmente, per la cessione della propria partecipazione alla Reno de Medici, ed in tal caso i restanti Soci potranno manifestare anch'essi l'intenzione di cedere a Reno De Medici le proprie partecipazioni. La Reno de Medici non avrà comunque nessun obbligo di acquisto. In caso di mancato accordo tra le parti, IntesaSanpaolo avrà la facoltà di ricercare sul mercato offerte per la cessione della partecipazione, propria e degli altri Soci, a condizioni che proteggano gli investimenti effettuati, ed in quel caso tutti i Soci saranno obbligati a vendere le loro partecipazioni;
- facoltà della Reno de Medici ("*Call Option*") di acquistare tutte le partecipazioni possedute dagli altri Soci , decorsi 4 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, al loro valore di mercato alla data di esercizio.

36. Rapporti con parti correlate

Per le informazioni relative ai rapporti con parti correlate previste dallo IAS 24 e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, si rimanda al successivo allegato A "Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2011" al presente bilancio e a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione nel capitolo relativo all'"Informativa sui rapporti con parti correlate".

STRUMENTI FINANZIARI E GESTIONE DEL RISCHIO

Si riporta di seguito l'analisi e l'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari e informazioni integrative".

L'analisi si riferisce alla situazione così come rilevata alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2011, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2010 e fa riferimento al bilancio separato della Capogruppo.

Tutti i dati riportati sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito si presentano le informazioni relative alla rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e sul risultato economico.

Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La tavola seguente espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale nel bilancio separato.

(migliaia di Euro)	31.12.2011		31.12.2010	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
Disponibilità liquide	**2.199**	**2.199**	**1.817**	**1.817**
Finanziamenti e Crediti	**76.906**	**76.906**	**101.977**	**101.977**
Crediti commerciali	64.228	64.228	90.010	90.010
Altri crediti verso società del Gruppo	10.013	10.013	10.654	10.654
Altri crediti	2.665	2.665	1.313	1.313
Attività finanziarie disponibili per la vendita	**195**	**195**	**191**	**191**
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	**(216.257)**	**(221.725)**	**(241.511)**	**(253.276)**
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(1.099)	(1.138)	(1.389)	(1.430)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(54.080)	(58.708)	(60.804)	(69.572)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(27.503)	(27.503)	(38.037)	(38.037)
Debiti commerciali	(85.876)	(85.876)	(84.704)	(84.704)
Altri debiti verso società del Gruppo	(38.798)	(39.599)	(46.382)	(49.339)
Altri debiti	(8.901)	(8.901)	(10.195)	(10.195)
Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico	**(185)**	**(185)**	**(196)**	**(196)**
Strumenti finanziari derivati di copertura	**(1.301)**	**(1.301)**	**(1.478)**	**(1.478)**
	(138.443)	**(143.911)**	**(139.200)**	**(150.966)**
(Perdita) /utile non rilevato	**(5.468)**		**(11.766)**	

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

Strumenti derivati

In generale, il *fair value* dei derivati è determinato sulla base di modelli matematici che utilizzano dati di input direttamente osservabili (esempio curva dei tassi di interesse); pertanto tali strumenti appartengono al secondo livello di *Fair Value*.

Gli unici strumenti derivati indicizzati al tasso di interesse sottoscritti dalla Capogruppo sono *Interest Rate Swap*. Per la valutazione di tali strumenti si utilizza il *discount cash flow model* secondo cui il *fair value* del derivato è dato dalla somma algebrica dei valori attuali dei *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni della curva *riskless* dei tassi di interesse di depositi, futures e swap alla data di chiusura del bilancio.

Con riferimento ai derivati su tassi di cambio e ai derivati indicizzati al prezzo di commodity si sottolinea che la Capogruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2011.

Finanziamenti

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio e lungo termine. La valutazione è stata effettuata calcolando il Net Present Value dei flussi futuri generati dallo strumento finanziario, tenendo conto del piano di rientro del capitale definito a livello contrattuale.

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati, i tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap quotata in data 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

Attività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle attività finanziarie:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Attività finanziarie non correnti		
Attività Finanziarie non derivate	***195***	***191***
Attività finanziarie disponibili per la vendita	195	191
Strumenti finanziari derivati di copertura		
Totale	**195**	**191**
Attività finanziarie correnti		
Attività Finanziarie non derivate	2.199	1.817
Cash pooling c/c	10.013	10.654
Totale	**12.212**	**12.471**

Passività finanziarie

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

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Passività non correnti		
Passività non derivate	*(49.146)*	*(59.759)*
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(779)	(1.072)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(41.997)	(51.602)
Finanziamenti M/L da società controllate	(6.370)	(7.085)
Strumenti finanziari derivati di copertura	*(871)*	*(862)*
Strumenti finanziari derivati non di copertura	*(151)*	*(149)*
Totale	(50.168)	(60.770)
Passività correnti		
Passività non derivate	(73.135)	(87.654)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti - parte corrente	(320)	(317)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti - parte corrente	(12.083)	(9.202)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(27.503)	(38.037)
Parte corrente di finanziamento da società controllate	(801)	(801)
Cash pooling c/c	(32.428)	(39.297)
Strumenti finanziari derivati di copertura	*(430)*	*(616)*
Strumenti finanziari derivati non di copertura	*(34)*	*(47)*
Totale	(73.599)	(88.317)

Condizioni e piani di rimborso dei finanziamenti

I termini e le condizioni dei finanziamenti sono riepilogati nella tabella seguente.

(migliaia di Euro)	Valuta	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore nominale 31.12.2011	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2010	Valore contabile
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti				**54.793**	**53.792**	**61.927**	**60.477**
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche A)	Euro	Eur6m+ spread	2016	28.262	27.434	31.500	30.300
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche B)	Euro	Eur6m+ spread	2016	9.000	8.846	10.000	9.778
Banca Popolare Emilia Romagna	Euro	mEur6m+ spread	2016	2.790	2.771	3.410	3.382
Intesa SanPaolo fondi BEI	Euro	5,86%	2011			1.164	1.164
Intesa SanPaolo fondi BEI	Euro	5,39%	2011			3.387	3.387
Intesa SanPaolo	Euro	Eur6m+ spread	2016	14.741	14.741	12.466	12.466
Finanziamenti da banche valutati al costo ammortizzato non garantito				**1.072**	**1.072**	**1.358**	**1.358**
MinIndustria 10686	Euro	Fix	2013	305	305	454	454
Minindustria 11172	Euro	Fix	2016	767	767	904	904
Totale finanziamenti M/L	**Euro**			**55.865**	**54.864**	**63.285**	**61.835**
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali in divisa estera						**655**	**655**
Intesa SanPaolo GBP controvalore in Euro	Euro	Libor2m+ spread	n/a			655	655
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali				**27.489**	**27.489**	**37.375**	**37.375**
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+ spread	n/a	10.010	10.010	17.011	17.011
Anticipi fattura	Euro	Euribor+ spread	n/a	1.785	1.785	3.038	3.038
Finanziamenti export	Euro	Euribor+ spread	n/a	13.495	13.495	13.000	13.000
Finanziamenti import	Euro	Euribor+ spread	n/a	2.199	2.199	4.326	4.326
Totale finanziamenti a breve	**Euro**			**27.489**	**27.489**	**38.030**	**38.030**
Totale passività onerose	**Euro**			**83.354**	**82.353**	**101.315**	**99.865**

Altri Strumenti Finanziari

Per i crediti verso clienti, i debiti verso fornitori e le altre attività e passività finanziarie con scadenza contrattuale entro l'esercizio non è stato calcolato il Fair Value in quanto il valore contabile dello strumento finanziario approssima lo stesso.

Altre informazioni integrative

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio della movimentazione in patrimonio netto della Riserva di *hedging*.

(migliaia di Euro)	
Riserva 31.12.2010	(804)
Hedge accounting	*419*
Fair Value	*(319)*
Riserva 31.12.2011	(704)

L'*hedge accounting* è lo scarico della riserva relativa al manifestarsi dei flussi finanziari dei finanziamenti in corso, mentre il *fair value* è l'accantonamento a riserva a seguito delle modifiche di *Fair Value*.

Rischio di Credito

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

Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione al rischio di credito relativa alla gestione caratteristica era la seguente:

(migliaia di Euro)	31.12.2011	31.12.2010
Crediti commerciali lordi	66.820	92.600
- fondo svalutazione crediti	(2.592)	(2.590)
Totale	64.228	90.010

Attività finanziarie scadute o che hanno subito una perdita durevole di valore

Alla data di bilancio l'anzianità dei crediti commerciali al netto delle svalutazioni determinate individualmente era la seguente:

31 Dicembre 2011	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
(migliaia di Euro)	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
Italia	891	749	3.585	40.739	45.964
UE	211	54	1.182	9.977	11.424
Resto del Mondo	313	17	334	6.176	6.840
Totale	1.415	820	5.101	56.892	64.228

31 Dicembre 2010 (migliaia di Euro)	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
Italia	102	509	3.910	57.861	62.382
UE	161	(18)	1.464	17.647	19.254
Resto del Mondo	15	31	902	7.426	8.374
Totale	**278**	**522**	**6.276**	**82.934**	**90.010**

La porzione del portafoglio crediti che risultano scaduti nella Capogruppo al 31 dicembre 2011 è rappresentata dal 11,4% mentre le stesse esposizioni l'anno precedente erano pari al 7,9%. Tale dato, pur in linea con il totale dello scaduto complessivo, si è incrementato a causa dell'aumento del ricorso al factoring, che ha inciso sul saldo finale per 7,2 milioni di Euro. Lo scaduto della fascia oltre i 60 giorni risente particolarmente degli effetti della crisi dell'anno 2011.

Modalità di gestione del rischio di credito

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

Nella valutazione dell'affidabilità creditizia, funzionale per l'apertura di un rapporto commerciale, le procedure interne richiedono la raccolta e l'analisi di informazioni qualitative e quantitative. Rispetto allo scorso esercizio e data la rilevanza del tema, RDM ha definito delle procedure adattate alla propria struttura ed alla nuova realtà del Gruppo per consentire un miglioramento del flusso informativo e, conseguentemente, del monitoraggio e contenimento del rischio.

Rischio del Mercato

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

Il rischio di mercato a cui la Capogruppo risultava esposta nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

- rischio di cambio;
- rischio di tasso di interesse;
- rischio commodity.

Di seguito si delinea la rilevanza di tali rischi e le modalità di gestione.

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di cambio del Capogruppo deriva da:

- crediti/debiti commerciali espressi in valute diverse da quella funzionale di bilancio;
- disponibilità liquida detenuta in divisa estera in conti correnti valutari;
- indebitamento finanziario a breve in divisa estera.

Le principali valute in cui la Capogruppo svolge la propria attività commerciale, al di fuori dell'euro, che costituisce la valuta normalmente utilizzata, sono rappresentate da dollari statunitensi e sterline inglesi. L'esposizione in altre valute risulta marginale.

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio , nell'esercizio 2011 la Capogruppo ha gestito lo sbilancio marginale tra impieghi e fondi nella medesima valuta attraverso un approccio di *natural hedging* ed un attento e continuo monitoraggio delle condizioni di mercato, per cui non è stato reputato necessario sottoscrivere derivati di copertura.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'esposizione della Capogruppo, espressa in euro, in base al tasso di cambio ufficiale della BCE, di seguito riportato, quotato in data 31 dicembre 2011 e 31 dicembre 2010.

Cambi BCE *(per ogni euro)*	31.12.2011	31.12.2010
USD	1,2939	1,3362
GBP	0,8353	0,8608
CHF	1,2156	1,2504
CAD	1,3215	1,3322

Di seguito si riporta il dettaglio delle esposizioni al rischio di cambio, presenti nel bilancio separato della Capogruppo, in base al valore nozionale delle esposizioni espresse in migliaia di Euro:

(migliaia di Euro)	31.12.2011				31.12.2010			
	USD	GBP	CHF	CAD	USD	GBP	CHF	AUD
Crediti commerciali	3.040	757	69		5.496	1.593	67	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali						(655)		
Debiti commerciali	(3.373)			(56)	(3.035)	(34)		(70)
Disponibilità liquide	1.807	333	13	1	1.189	337	4	1
Esposizione netta	**1.474**	**1.090**	**82**	**(55)**	**3.650**	**1.241**	**71**	**(69)**

Analisi di sensitivity sul rischio di cambio

Al fine di misurare i possibili effetti sullo stato patrimoniale e sul conto economico imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione (al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010) del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, sono stati effettuati due scenari: apprezzamento e deprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise del 10%. In ogni scenario si è proceduto a quantificare l'utile o la perdita su tutte le operazioni in essere al 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010. In tal modo è stato possibile determinare quale sarebbe stato l'impatto a conto economico e a patrimonio netto se i tassi di cambio di mercato fossero variati come ipotizzato.

Le tabelle che seguono riepilogano i risultati dell'analisi mostrando l'impatto addizionale rispetto a quanto effettivamente registrato alla chiusura del bilancio. Si segnala che la rivalutazione delle poste di bilancio al tasso di cambio genera esclusivamente effetti sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul conto economico.

Apprezzamento Euro del 10%		Deprezzamento Euro del 10%	
(migliaia di Euro)	Utile o perdita	*(migliaia di Euro)*	Utile o perdita
31 Dicembre 2011		**31 Dicembre 2011**	
USD	(134)	USD	164
GBP	(99)	GBP	121
CHF	(7)	CHF	9
CAD	5	CAD	(6)
Totale	**(235)**	**Totale**	**288**
31 Dicembre 2010		**31 Dicembre 2010**	
USD	(332)	USD	406
GBP	(113)	GBP	138
CHF	(6)	CHF	8
CAD	6	CAD	(8)
Totale	**(445)**	**Totale**	**544**

Modalità di gestione del rischio di cambio

La politica di risk management della Capogruppo con specifico riferimento alle esposizioni al rischio di cambio, individua come obiettivo principale quello di limitare l'esposizione in valuta determinata dall'attività di esportazione del prodotto finito e dall'attività di approvvigionamento delle materie prime sui mercati esteri. Tale obiettivo è perseguito utilizzando le seguenti direttrici:

- in primo luogo attraverso la compensazione di flussi di incasso e pagamento regolati nella stessa valuta (natural hedging);
- secondariamente mediante il ricorso a finanziamenti export della stessa valuta o a vendita a termine. Tali operazioni sono state poste in essere con nozionale e data di scadenza uguali a quelli dei flussi di cassa attesi (se di importo significativo), in modo che ogni variazione nei flussi di cassa derivanti dalle operazioni a termine, per effetto di apprezzamenti o deprezzamenti dell'Euro verso le altre valute, fosse sostanzialmente bilanciata da una corrispondente variazione dei flussi di cassa attesi dalle posizioni sottostanti;
- ultimo attraverso operazioni di copertura di vendita a termine. Alla data di chiusura dell'esercizio in esame non sono presenti tali tipologie di operazioni.

In linea generale la prassi di gestione del rischio di cambio propone la massimizzazione dell'effetto di *natural hedge* e, in ogni caso, esclude il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso, ad esempio con presenza di barriere.

L'attività di monitoraggio del rischio di cambio è affidata alla Direzione Amministrazione e Finanza di RDM che propone le strategie di copertura del rischio di cambio opportune per contenere l'esposizione entro i limiti concordati con l'alta dirigenza.

Rischio di tasso di interesse

Le passività finanziarie che espongono la Capogruppo al rischio di tasso di interesse sono, per la maggior parte, finanziamenti indicizzati a tasso variabile a medio lungo termine.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse, suddividendo le esposizioni a tasso fisso da quelle a tasso variabile in termini di valore nominale degli strumenti finanziari.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse derivante dal finanziamento è però parzialmente mitigata attraverso la sottoscrizione di *Interest Rate Swap* destinati alla copertura della volatilità dei futuri flussi di cassa indicizzati al tasso di mercato.

(migliaia di Euro)	31.12.2011	%	31.12.2010	%
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(24.697)	20,1 %	(27.316)	19,2 %
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(17.920)	14,6 %	(23.040)	16,2 %
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(780)	0,6 %	(1.072)	0,8 %
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate	(6.370)	5,2 %	(7.085)	5,0 %
Totale passività non correnti	**(49.767)**	**40,5 %**	**(58.513)**	**41,2 %**
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(7.056)	5,7 %	(1.900)	1,3 %
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(5.120)	4,2 %	(5.120)	3,6 %
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(293)	0,2 %	(4.836)	3,4 %
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile	(27.489)	22,4 %	(38.030)	26,8 %
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate	(714)	0,6 %	(714)	0,5 %
Cash pooling a tasso variabile da società controllate e joint venture	(32.428)	26,4 %	(32.927)	23,2 %
Totale passività correnti	**(73.100)**	**59,5 %**	**(83.527)**	**58,8 %**
Totale (tasso variabile)	(91.670)	74,6 %	(100.173)	70,5 %
Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)	*(31.197)*	*25,4 %*	*(41.867)*	*29,5 %*
Totale	**(122.867)**	**100,0 %**	**(142.040)**	**100,0 %**

Analisi di sensitivity sul rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitivity alla data di redazione del bilancio. Le ipotesi alla base del modello sono state le seguenti:

- per le esposizioni di conto corrente bancario ed i differenziali liquidati dagli *interest rate swap* si è proceduto a rideterminare l'ammontare degli oneri/proventi finanziari applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo, moltiplicata per i valori iscritti in bilancio e per un intervallo temporale pari all'esercizio;
- per i finanziamenti con piano di rimborso, la variazione degli oneri finanziari è stata determinata applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo del finanziamento ad ogni data di refixing moltiplicato per il capitale residuo nel corso dell'esercizio;
- la variazione del fair value degli *interest rate swap* alla data di bilancio è stata calcolata applicando la variazione di +/-50 bps alla curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap alla data di redazione del bilancio.

(migliaia di Euro)	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
31 Dicembre 2011				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(476)	465		
Cash Flow Derivati	*99*	*(100)*		
c/c intercompany	*(162)*	*162*		
Finanziamenti a tasso variabile	*(413)*	*413*		
Efficacia delle coperture			242	(246)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	**(476)**	**475**	**242**	**(246)**
31 Dicembre 2010				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(529)	527		
Cash Flow Derivati	*124*	*(126)*		
c/c intercompany	*(196)*	*196*		
Finanziamenti a tasso variabile	*(457)*	*457*		
Efficacia delle coperture			349	(357)
Sensitività dei Flussi finanziari Netti	**(529)**	**527**	**349**	**(357)**

Le analisi di scenario su esposte confermano una bassa reattività del conto economico e del patrimonio netto alle variazioni dei tassi di interesse. La reattività degli oneri finanziari rilevabili a conto economico è limitata notevolmente dalle relazioni di copertura dei *cash flow*.

Modalità di gestione del rischio di tasso di interesse

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

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

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

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

Dal punto di vista operativo, la Capogruppo persegue il raggiungimento di tale obiettivo, mediante la stipula di operazioni in derivati rappresentati da *Interest Rate Swap* (IRS).

Coerentemente alle caratteristiche delle operazioni effettuate ed agli obiettivi di gestione del rischio, la Capogruppo ha deciso di impostare le relazioni di copertura secondo un principio di *Cash Flow Hedge*.

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

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

Alla chiusura dell'esercizio in esame il rischio di variabilità dei flussi finanziari connessi con l'indebitamento a tasso variabile era coperto attraverso strumenti finanziari derivati di copertura.

Commodity Risk

Con riferimento alla natura del business RDM, il rischio "commodity" è il rischio che l'utile d'esercizio possa ridursi per effetto del maggior costo da sostenere per acquisire le materie prime utilizzate per alimentare gli impianti produttivi. Tale rischio rientra nella più generale categoria del rischio di mercato se il costo delle materie prime dipende dall'andamento di un indice quotato.

A fine settembre 2011 RDM ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale ad un prezzo indicizzato alla quotazione di indici specifici del mercato energetico. Al fine di contenere il "rischio commodity" si è provveduto ad utilizzare nei contratti di fornitura medie mobili con isteresi fino a 12 mesi in modo che la variazione dell'indice in ciascun mese fosse smorzata il più possibile nei sui effetti sul prezzo di fornitura.

A fine ottobre 2011 RDM ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alla quotazione del mercato energetico, diminuito di uno spread, fissato al fine di contenere il "rischio commodity".

Alla data del 31 dicembre 2011 non erano in essere strumenti derivati di copertura specifici per il rischio commodity.

Questa categoria di rischio non è stata oggetto di un'analisi di sensitivity in quanto non ritenuta materiale alla data di redazione del bilancio in termini di impatto a conto economico e sulla marginalità del business.

Modalità di gestione del commodity risk

La natura del business della Capogruppo comporta un'esposizione alle fluttuazioni del prezzo di energia elettrica, gas naturale e di alcuni prodotti chimici derivati del petrolio (quali i lattici) e delle materie prime fibrose.

I contratti di fornitura che si riferiscono al gas naturale sono indicizzati a un paniere di combustibili e sono stipulati a fine anno con riferimento alla fornitura dell'anno successivo. L'energia elettrica viene acquistata ad un prezzo indicizzato ai valori di riferimento del mercato elettrico, pubblicati dal Gestore del Mercato Energetico.

Per quanto riguarda l'acquisto delle materie prime quali prodotti chimici e materie fibrose, al fine di sollecitare le pressioni competitive dei fornitori e di monitorarne costantemente le condizioni contrattuali, la Capogruppo mira alla diversificazione dei mercati di riferimento e dei fornitori stessi.

L'attuale politica della Capogruppo non permette l'utilizzo di strumenti derivati dal payoff complesso date le difficoltà insite nella loro gestione. È prevista tuttavia la possibilità di sottoscrivere forme tecniche di copertura negoziate con primarie controparti bancarie.

Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con la difficoltà di reperire, a condizioni economiche di mercato, le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni contrattualmente previsti.

Esso può derivare dall'insufficienza delle risorse disponibili per far fronte alle obbligazioni finanziarie nei termini e scadenze prestabilite, oppure dalla possibilità che l'azienda debba assolvere alle proprie passività finanziarie prima della loro naturale scadenza.

L'analisi effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute alla data del 31 dicembre 2011 ed al 31 dicembre 2010.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate. Per queste ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è reputata opportuna un'ulteriore sud-

divisione a seconda che il derivato sia stato designato formalmente in una relazione di copertura rivelatasi efficace o sia stato contabilizzato senza seguire le regole di *hedge accounting*.

Si riportano di seguito le principali ipotesi riguardanti i fabbisogni finanziari della Capogruppo utilizzate ai fine delle analisi successive:

- i flussi di cassa non sono attualizzati;
- i flussi di cassa sono imputati nella time-band di riferimento in base alla prima data di esigibilità prevista dai termini contrattuali (worst case scenario);
- tutti gli strumenti detenuti alla data di chiusura dell'esercizio per i quali i pagamenti sono stati già contrattualmente designati sono inclusi; i futuri impegni pianificati ma non ancora iscritti a bilancio non sono inclusi;
- qualora l'importo pagabile non sia fisso (es. futuri rimborsi di interessi), la passività finanziaria è valutata alle condizioni di mercato alla data di bilancio;
- i flussi di cassa includono anche gli interessi che la Capogruppo pagherà fino alla scadenza del debito, rilevati al momento della chiusura del bilancio e calcolati sulla base dei tassi di interesse forward di mercato.

31 Dicembre 2011 *(migliaia di Euro)*	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Finanziamenti da banche a M/L	(54.080)	(61.878)	(7.499)	(7.458)	(13.966)	(32.955)	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(27.503)	(27.503)	(27.503)				
Altri Debiti verso società del Gruppo	(32.428)	(32.428)	(32.428)				
Debiti finanziari verso controllate	(6.370)	(9.953)	(657)	(419)	(1.040)	(7.837)	
Derivati di copertura	(1.301)	(1.333)	(233)	(201)	(477)	(422)	
Derivati non di copertura	(185)	(187)	(32)	(26)	(73)	(56)	
Debiti commerciali	(85.876)	(85.876)	(85.876)				
Totale	(207.743)	(219.158)	(154.228)	(8.104)	(15.556)	(41.270)	

31 Dicembre 2010 *(migliaia di Euro)*	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
Finanziamenti da banche a M/L	(62.193)	(75.382)	(4.605)	(7.693)	(14.782)	(41.871)	(6.431)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(38.037)	(38.037)	(38.037)				
Altri Debiti verso società del Gruppo	(39.297)	(39.297)	(39.297)				
Debiti finanziari verso controllate	(7.085)	(11.066)	(674)	(437)	(1.077)	(3.015)	(5.863)
Derivati di copertura	(1.478)	(1.515)	(346)	(274)	(493)	(401)	(1)
Derivati non di copertura	(196)	(200)	(47)	(38)	(68)	(47)	
Debiti commerciali	(84.704)	(84.704)	(84.704)				
Totale	(232.990)	(250.201)	(167.710)	(8.442)	(16.420)	(45.334)	(12.295)

Nella prima parte della tabelle si confronta il valore contabile delle passività finanziarie con il relativo valore complessivo dei flussi di cassa che – date le condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio – ci si attende di dover ricevere o corrispondere alle controparti. Nella seconda parte della tabella si analizza il dettaglio del profilo temporale dei flussi di cassa complessivi, che compongono la voce "flussi finanziari contrattuali".

Modalità di gestione del rischio liquidità

L'attività finanziaria del Gruppo è sostanzialmente accentrata presso la Capogruppo Reno de Medici S.p.A. che, in base a prassi consolidate ispirate a criteri di prudenza e tutela degli *Stakeholder*, negozia le linee di affidamento con il sistema bancario ed esercita un costante monitoraggio dei flussi finanziari delle singole società del Gruppo.

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

ALLEGATI

Vengono forniti in allegato le seguenti informazioni che costituiscono parte integrante della nota integrativa

Allegato A: *Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2011*

Allegato B: *Elenco delle partecipazioni in società controllate, collegate e a controllo congiunto*

Allegato C: *Piano di compensi basati su strumenti finanziari*

ALLEGATO A - DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011

Si riportano di seguito le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in merito ai rapporti con parti correlate.

CREDITI, DEBITI, COSTI E RICAVI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO

Si riporta di seguito il dettaglio, al 31 dicembre 2011, dei rapporti intrattenuti nel corso del 2011 con le società controllate direttamente ed indirettamente, con le società collegate e a controllo congiunto (joint venture). I rapporti intrattenuti tra Reno De Medici S.p.A. e le altre società del Gruppo sia nell'ambito produttivo, finanziario che nelle prestazioni di servizi, sono regolati a condizioni di mercato tenuto conto della qualità dei beni e dei servizi prestati.

Crediti e debiti infragruppo

	Attività correnti				Passività non correnti		Passività correnti	
	Crediti vs. controllate		Crediti vs. collegate		Debiti vs. controllate	Debiti vs. controllate		Debiti vs. collegate
(migliaia di Euro)	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (1)	finanziari (2)	finanziari (3)	commerciali (4)	finanziari (5)	commerciali (4)
Careo S.A.S.								162
Careo S.r.l.			706	869				4.434
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	4.698					13	245	
Reno De Medici Arnsberg Gmbh	808				2.143	1.583	7.057	
Reno De Medici UK Ltd	657						4	
Emmaus Pack S.r.l.	6.501	897				133		
Pac Service S.p.A.								106
RDM Blendecques S.A.S.	3.385	7.925						
Reno de Medici Iberica S.L.	1.688				4.227	38	25.122	
Reno Logistica S.r.l. in liquidaz.				322				
R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidaz.			365			2		
Totale	**17.737**	**8.822**	**1.071**	**1.191**	**6.370**	**1.769**	**32.428**	**4.702**

(1) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce "Crediti verso società del Gruppo" classificata tra le "Attività correnti"
(2) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce "Altri crediti verso società del Gruppo" classificata tra le "Attività correnti"
(3) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce "Altri debiti verso società del Gruppo" classificata tra le "Passività non correnti"
(4) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce "Debiti verso società del Gruppo" classificata tra le "Passività correnti"

Ricavi infragruppo

(migliaia di Euro)	Ricavi di vendita (1)	Altri ricavi (2)	Proventi finanziari
Careo S.r.l.		647	53
Cartiera Alto Milanese S.p.A.	17.412	90	10
Reno De Medici Arnsberg Gmbh		2.895	2
Emmaus Pack S.r.l.	15.480	117	10
Pac Service S.p.A.	2.658		
RDM Blendecques S.A.S.		1.521	346
Reno De Medici Iberica S.L.	12.196	640	
R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione	808	12	
Reno De Medici UK Ltd	74	181	
Totale	**48.628**	**6.103**	**421**

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce "Ricavi di vendita – di cui parti correlate" comprende i "Ricavi di vendita" infragruppo e verso altre parti correlate

(2) Vedi Prospetto di conto economico – la voce "Altri ricavi e proventi – di cui parti correlate" comprende gli "Altri ricavi e proventi" infragruppo e verso altre parti correlate

Costi infragruppo

(migliaia di Euro)	Costo materie prime e servizi (1)		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
Careo S.r.l.		6.979	2
Cartiera Alto Milanese S.p.A.			8
Reno De Medici Arnsberg Gmbh	6		299
Emmaus Pack S.r.l.	194	50	16
Reno De Medici Iberica S.L.			567
Reno De Medici UK Ltd			3
Totale	**200**	**7.029**	**895**

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce "Costi materie prime e servizi – di cui parti correlate" comprende il "Costo materie prime e servizi" infragruppo e verso altre parti correlate

CREDITI, DEBITI, COSTI E RICAVI CON ALTRE PARTI CORRELATE

Crediti e debiti con altre parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti e dei crediti al 31 dicembre 2011 con le parti correlate:

(migliaia di Euro)	Attività correnti Crediti verso clienti terzi	Passività correnti Debiti verso fornitori terzi	Passività non correnti Debiti non correnti (1)
Cascades Asia Ltd	410		
Cascades Canada ULC		48	
Cascades Djupafors A.B.	37		
Cascades Inc.		4	
Cascades S.A.S.	74	175	1.204
Cascades Groupe Produits Spec.		1	
Totale	**521**	**228**	**1.204**
Incidenza sul totale della voce	**1,1 %**	**0,3 %**	**78,0 %**

(1) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce "Altri debiti" classificata tra le "Passività non correnti"

Ricavi e costi con altre parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi e dei ricavi realizzati con le parti correlate occorsi durante l'esercizio 2011:

(migliaia di Euro)	Ricavi di vendita (1)	Altri ricavi (2)
Cascades Asia Ltd	3.402	
Cascades Djupafors A.B.		11
Cascades S.A.S..	68	27
Totale	**3.470**	**38**
Incidenza sul totale della voce	**1,2 %**	**0,3 %**

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce "Ricavi di vendita – di cui parti correlate" comprende i "Ricavi di vendita" infragruppo e verso altre parti correlate

(2) Vedi Prospetto di conto economico – la voce "Altri ricavi e proventi – di cui parti correlate" comprende gli "Altri ricavi e proventi" infragruppo e verso altre parti correlate

(migliaia di Euro)	Costo materie prime e servizi [1]
Cascades Canada ULC	189
Cascades Inc.	10
Cascades S.A.S..	304
Red. Im. S.r.l.	20
Totale	**523**
Incidenza sul totale della voce	**0,2 %**

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce "Costi materie prime e servizi – di cui parti correlate" comprende il "Costo materie prime e servizi" infragruppo e verso altre parti correlate

RENDICONTO DELLE PARTI CORRELATE

(migliaia di Euro)	31.12. 2011
Ricavi e proventi	58.239
Costi e oneri	(7.752)
Interessi attivi	421
Interessi passivi	(895)
Variazione crediti	8.114
Variazione debiti	3.196
Variazione complessiva capitale circolante	11.310
Cash flow da attività operativa	**61.323**
Investimenti in immobilizzazioni immateriali	
Cash flow da attività di investimento	
Variazione altre attività, passività finanziarie e debiti bancari a breve	(6.531)
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	(714)
Cash flow da attività di finanziamento	**(7.245)**
Cash flow dell'esercizio	**54.078**

ALLEGATO B – ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLO CONGIUNTO

Partecipazioni in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10 % del capitale, al 31 dicembre 2011 (ai sensi dell'articolo 126 della delibera Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni).

Settore cartone

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

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

RDM Blendecques S.A.S.
Blendecques – Francia
Percentuale di possesso diretto 100%

Reno De Medici Arnsberg GmbH
Arnsberg – Germania
Percentuale di possesso diretto 94%
Percentuale di possesso indiretto 6% (tramite Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG)

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

Reno De Medici UK Limited
Wednesbury – Regno Unito
Percentuale di possesso diretto 100%

Settore servizi

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG
Arnsberg – Germania
Percentuale di possesso diretto 100%

Settore cartone

Manucor S.p.A.
Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 22,75%

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

R.D.M. Tissue core S.r.l. in liquidazione
Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 51%

ZAR S.r.l.
Silea – Italia
Percentuale di possesso diretto 33,33%

Settore servizi
Reno Logistica S.r.l in liquidazione
Milano – Italia
Percentuale di possesso diretto 100%

Careo S.r.l.
Milano – Italia
Percentuale di possesso indiretto 70%

Careo Gmbh
Krefeld – Germania
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.A.S.
La Fayette – Francia
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Spain S.L.
Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Ltd
Wednesbury – Regno Unito
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.r.o.
Praga – Repubblica Ceca
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo KFT
Budapest - Ungheria
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo SP z.o.o.
Varsavia - Polonia
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo LLC
Russia
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

ALLEGATO C: PIANI DI COMPENSI BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI

Tabella n. 1 dello Schema 7 dell'Allegato 3° del Regolamento n. 11971/1991

Nominativo o categoria	Qualifica	QUADRO 1						
		Strumenti finanziari diversi dalle opzioni						
		Sezione2 Strumenti di nuova assegnazione in base alla decisione del Consiglio di Amministrazione di proposta all'Assemblea						
		Data della relativa delibera assembleare	Descrizione strumento	Numero strumenti finanziari assegnati per ogni soggetto da parte del c.d.a.	Data della assegnazione del cpr e del cda	Eventuale prezzo di acquisto degli strumenti	Prezzo di mercato alla data di assegnazione (1)	Termine della restrizione di vendita degli strumenti
Christian Dubé	Presidente	27/04/2011	Phantom Shares	1.400.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Giuseppe Garofano	Vice-Presidente	27/04/2011	Phantom Shares	1.000.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Ignazio Capuano	Amministratore Delegato	27/04/2011	Phantom Shares	1.800.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Stèphane Thiollier	Marketing and Sales Manager	27/04/2011	Phantom Shares	540.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Stefano Moccagatta	CFO	27/04/2011	Phantom Shares	330.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Manfred Draxler	C.O.O.	27/04/2011	Phantom Shares	470.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Minoleo Marucci	Coordinator Italy	27/04/2011	Phantom Shares	275.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Silvano Giorgis	Direttore Stabilimento	27/04/2011	Phantom Shares	250.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Alessandro Magnoni	Direttore Stabilimento	27/04/2011	Phantom Shares	250.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Francesco Canal	Direttore Stabilimento	27/04/2011	Phantom Shares	250.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Guido Giuseppe Vigorelli	Direttore Acquisti e Logistica	27/04/2011	Phantom Shares	250.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Jose Antonio Raso	Direttore Stabilimento	27/04/2011	Phantom Shares	250.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Veronica Arciuolo	Responsabile affari Legali e Societari	27/04/2011	Phantom Shares	200.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile

(1) Prezzo puntuale al 21 marzo 2011, data della delibera del Consiglio di Amministrazione

Nominativo o categoria	Qualifica	QUADRO 1						
		Strumenti finanziari diversi dalle opzioni						
		Sezione2 Strumenti di nuova assegnazione in base alla decisione del Consiglio di Amministrazione di proposta all'Assemblea						
		Data della relativa delibera assembleare	Descrizione strumento	Numero strumenti finanziari assegnati per ogni soggetto da parte del c.d.a.	Data della assegna-zione del cpr e del cda	Eventuale prezzo di acquisto degli strumenti	Prezzo di mercato alla data di assegna-zione (1)	Termine della restrizione di vendita degli strumenti
Daniele Gatti	Responsabile IT	27/04/2011	Phantom Shares	200.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Fabio Invernizzi	Energy Manager	27/04/2011	Phantom Shares	200.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Isabelle Lefebre	Responsabile Amministrativa RDM Blendecques S.A.S.	27/04/2011	Phantom Shares	200.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Marita Lovera	Responsabile HR RDM	27/04/2011	Phantom Shares	200.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile
Benoit Rimbault	Responsabile Operativo RDM Blendecques S.A.S.	27/04/2011	Phantom Shares	200.000	21/03/2011 (cpr) 21/03/2011 (cda)	Non applicabile	0,23	Non applicabile

Note: dal 17.11.11 il dott. Rosati non rientra più tra i beneficiari del Piano.

(1) Prezzo puntuale al 21 marzo 2011, data della delibera del Consiglio di Amministrazione

ALLEGATO D - INFORMAZIONE AI SENSI DELL'ART. 149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2011 per i serivizi di revisione e per quelli di diversi dalla revisione resi dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete (Network PricewaterhouseCoopers").

DESCRIZIONE *(migliaia di Euro)*	Società erogante servizio	Destinatario	Corrispettivi esercizio 2011
Revisione Legale dei Conti	*PricewaterhouseCoopers*	*CapoGruppo Reno De Medici Spa*	*186*
	PricewaterhouseCoopers	*Società controllate*	*31*
	Network PricewaterhouseCoopers	*Società controllate*	*180*
Altri servizi di revisione	*PricewaterhouseCoopers*	*CapoGruppo Reno De Medici Spa*	*13*
	Network PricewaterhouseCoopers	*Società controllate*	*15*
Servizi di consulenza fiscale	*Network PricewaterhouseCoopers*	*Società controllate*	*30*
Totale			***455***

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2011 AI SENSI DELL'ART. 153, D.LGS. 58/98 E DELL'ART. 2429, CODICE CIVILE

All'Assemblea degli Azionisti della Società Reno De Medici S.p.A..

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011 abbiamo svolto l'attività di vigilanza in base alle norme del codice civile, degli artt. 148 e seguenti del D.Lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998, nonché del D.Lgs. 39/2010 in qualità di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, tenendo altresì conto delle indicazioni contenute nelle comunicazioni CONSOB, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo.

Gli Amministratori, con periodicità almeno trimestrale, ci hanno dato ampia informazione sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società e dalle Società controllate, nonché in generale sull'andamento della gestione e sugli accadimenti che hanno avuto maggior peso sulla determinazione del risultato di esercizio.

Da parte nostra, abbiamo sempre verificato che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla Legge ed allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Non abbiamo rilevato l'esistenza di operazioni atipiche e/o inusuali con società del Gruppo, con terzi o con parti correlate, trovando conferma di ciò nelle indicazioni del Consiglio di amministrazione, della Società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e del preposto del Controllo Interno.

Nell'ambito delle nostre funzioni, abbiamo vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle Società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/98, tramite raccolta di informazioni dai responsabili delle funzioni organizzative e incontri con la Società di Revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A., anche ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, abbiamo accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla legge e allo statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed abbiamo verificato che le relative delibere fossero supportate da analisi e valutazioni – prodotti internamente o, quando necessario, da professionisti esterni – riguardanti soprattutto la congruità economica delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società. Nelle riunioni del Consiglio di Amministrazione sono state attentamente analizzate e sono state oggetto di approfondito dibattito le risultanze periodiche di gestione, nonché tutti gli aspetti relativi alle operazioni più significative.

Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione, vigilando sull'attività del preposto al controllo interno e partecipando alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno istituito in seno al Consiglio di Amministrazione ai sensi del Codice di Autodisciplina.

Nell'ambito della vigilanza sul processo di informativa finanziaria, abbiamo esaminato le risultanze dell'attività di verifica svolta dal preposto al controllo interno in merito alla adeguatezza ed alla concreta applicazione del sistema di controllo interno adottato dalla società a presidio dell'attendibilità dell'informativa finanziaria.

A tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Così come previsto dall'art. 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39, la Società di Revisione ha esercitato in via esclusiva il controllo:

- sulla regolare tenuta della contabilità sociale e sulla corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
- sulla corrispondenza del bilancio alle risultanze delle scritture contabili e sulla conformità alle norme che lo disciplinano.

Abbiamo tenuto periodiche riunioni con gli esponenti della Società di Revisione, ai sensi dell'art. 150, comma 3, D.Lgs. 58/98, e non sono emersi dati o informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Nell'ambito della vigilanza sulla revisione legale dei conti annuali e dei conti consolidati, (i) abbiamo esaminato il Piano di revisione del Gruppo al 31 dicembre 2011 predisposto dalla Società di Revisione - nel quale sono evidenziati i rischi significativi identificati in relazione alle principali aree di bilancio - rilevandolo adeguato alle caratteristiche ed alle dimensioni del Gruppo ed (ii) abbiamo vigilato sull'efficacia del processo di revisione legale, rilevando che lo stesso si è svolto nel rispetto del piano di revisione e secondo gli International Standard Audit (ISA). A tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

La Società di revisione non ha ancora emesso la propria relazione sulle questioni fondamentali emerse in sede di revisione legale e sulle eventuali carenze significative rilevate nel sistema di controllo interno in relazione al processo di informativa finanziaria, ai sensi dell'art. 19 D.Lgs. n. 39/2010, comma 3. In corso d'anno non sono tuttavia state rappresentate al Collegio Sindacale problematiche specifiche che richiedano di essere richiamate nella presente relazione.

Abbiamo vigilato sulle modalità di concreta attuazione del sistema di Corporate Governance previste dal Codice di Autodisciplina adottato dalla Società, in aderenza a quello suggerito da Borsa italiana S.p.A..

In tale ambito, preso atto delle valutazioni espresse dal Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha verificato (i) che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal consiglio stesso per valutare l'indipendenza dei propri membri sono state correttamente applicate, nonché (ii) il rispetto dei criteri di indipendenza da parte dei singoli membri del Collegio.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del bilancio d'esercizio e di quello consolidato al 31 dicembre 2011 - redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS - e della Relazione degli Amministratori, tramite verifiche dirette e informazioni assunte dalla Società di Revisione.

Con riferimento alla verifica delle eventuali riduzioni di valore delle attività (c.d. impairment test) di cui al principio contabile IAS 36, come espressamente indicato nel Documento congiunto Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 4 del 3 marzo 2010, prima dell'approvazione del progetto di bilancio al 31.12.2011 gli Amministratori hanno approvato le risultanze dell'impairment test e verificato la rispondenza delle stesse alle prescrizioni dello IAS 36.

Nella loro Relazione, che recepisce anche le informazioni richieste dal D.Lgs. 32/2007, gli Amministratori forniscono ampia informativa in ordine all'andamento della gestione ed agli eventi che hanno caratterizzato l'esercizio, illustrando l'attività svolta nelle diverse aree geografiche nelle quali la Società opera.

Gli Amministratori elencano e descrivono inoltre adeguatamente le operazioni intercorse con le Società del Gruppo e le altre parti correlate, evidenziandone la natura ordinaria o, comunque, funzionale ai programmi ed alle esigenze aziendali, le caratteristiche e gli importi. Dette operazioni sono da ritenersi connesse ed inerenti alla realizzazione dell'oggetto sociale, rispondono a criteri di congruità e non appaiono contrarie all'interesse della Società.

Nelle Note illustrative e di commento sia al bilancio consolidato che al bilancio d'esercizio sono peraltro esposti appositi quadri sinottici che riepilogano la natura e gli effetti economici e finanziari delle operazioni con parti correlate, incluse quelle infragruppo.

Da parte nostra, segnaliamo alla Vostra attenzione le informazioni fornite dagli Amministratori in ordine:

- al contesto economico generale negativo nel quale la Società ed il Gruppo si sono trovati ad operare nel secondo semestre dell'esercizio, ed ai conseguenti riflessi sui margini economici della gestione;
- al Piano di Incentivazione dedicato al Management, basato su strumenti finanziari, deliberato dall'Assemblea degli azionisti nel mese di aprile 2011;

alla contabilizzazione nel bilancio d'esercizio al 31.12.2011 e nel bilancio consolidato del Gruppo delle imposte differite. Gli amministratori riferiscono, in particolare, che le imposte differite attive sono state rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che la Società consegua un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili e le perdite fiscali riportabili a nuovo, anche tenuto conto delle novità introdotte in materia dal D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. "Manovra economica 2011"). La Relazione degli Amministratori contiene la specifica sezione sul Governo societario e gli assetti proprietari, redatta ai sensi dell'art. 123-bis, D.Lgs. 58/98 e dell'art. 89-bis, R.E.. In tale ambito gli amministratori non evidenziano problematiche da portare alla Vostra attenzione.

A seguito alle modifiche apportate dalla delibera Consob n. 18049 del 23 dicembre 2011, gli Amministratori hanno, altresì, predisposto la Relazione sulla Remunerazione ai sensi dell'art. 123-ter, D.Lgs. 58/98, approvata dal Comitato per la Remunerazione in data 21 marzo 2012. In tal ambito gli amministratori illustrano i principi adottati per la determinazione delle remunerazioni dei propri amministratori esecutivi ed investiti di particolari cariche, del Direttore Generale nonché dei Dirigenti con responsabilità strategiche e dei dirigenti della Società e del Gruppo. Inoltre, la Relazione contiene la tabella relativa ai Compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali e agli altri dirigenti con responsabilità strategiche, nonché lo Schema relativo alle informazioni sulle partecipazioni al capitale della società dagli stessi detenute.

Sia il bilancio consolidato che il bilancio della capogruppo contengono le attestazioni del Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, rilasciate ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni.

In data 4 aprile 2012 la Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni con giudizio favorevole sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato al 31.12.2011, senza formulare rilievi né richiami di informativa. La Società di revisione ha, inoltre, attestato la coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs 58/98, con il bilancio al 31 dicembre 2011.

Come previsto dall'art. 19, D.Lgs. n. 39/10, abbiamo vigilato sull'indipendenza della Società di Revisione legale, in particolare per quanto concerne la prestazione di servizi non di revisione.

Abbiamo ricevuto dalla Società di revisione, ai sensi di quanto disposto dall'art. 17, comma 9, lettera a) del D.Lgs. n. 39/2010, la conferma che - nel periodo dal 1 aprile 2011 alla data della comunicazione (30 marzo.2012) - non ha riscontrato situazioni che possono compromettere l'indipendenza della stessa o cause di incompatibilità indicate dagli artt. 10 e 17 del D.Lgs. n. 39/2010 e dalle relative disposizioni di attuazione.

Come risulta dalle informazioni rese ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti CONSOB e riportate nelle note illustrative al bilancio, sono stati conferiti da parte di Società controllate i seguenti ulteriori incarichi alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., ovvero a soggetti legati da rapporti continuativi alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. e facenti parte anche del network internazionale di appartenenza:

- revisione contabile delle Società Controllate svolta da PricewaterhouseCoopers, per complessivi euro 31 mila;
- revisione contabile ed altri servizi di revisione delle Società Controllate svolti dal Network PricewaterhouseCoopers, per complessivi euro 195 mila.
- servizi di consulenza fiscale a favore delle Società Controllate svolti dal Network PricewaterhouseCoopers, per complessivi euro 30 mila.

Vi segnaliamo, altresì, che per effetto dei maggiori tempi resi necessari dall'esame di specifiche problematiche, prevalentemente inerenti i piani di incentivazione basati su strumenti finanziari deliberati dalla società, la Società di revisione ha chiesto un incremento degli onorari relativi all'incarico di revisione contabile del bilancio d'esercizio 2011 di complessivi Euro 13.000,00 (corrispondenti a circa 140 ore). A tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da formulare.

Tenuto anche conto della comunicazione rilasciata da PricewaterhouseCoopers e degli incarichi conferiti alla stessa e alle società appartenenti al suo network dalla Società e dalle società del Gruppo, non sono emersi, sulla base dell'attività di vigilanza svolta ai sensi dell'art.19 D.Lgs. n.39/2010, aspetti critici in ordine all'indipendenza della società di revisione PricewaterhouseCoopers .

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta, e anche sulla base delle informazioni ottenute dalla Società di Revisione, non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta nelle riunioni collegiali (effettuando anche interventi individuali) ed assistendo alle riunioni del Consiglio di Amministrazione, nonché alle riunioni del Comitato per il Controllo Interno e dell'Organismo di Vigilanza ex D.Lgs 231/2001. In particolare vi segnaliamo quanto segue:

- il Comitato per il Controllo Interno istituito ai sensi del Codice di Autodisciplina ha confermato (i) l'adeguatezza delle procedure e più in generale del sistema di controllo interno adottato dalla Società, anche alla luce dell'approvazione da parte del Consiglio di Amministrazione di apposite procedure aziendali in tema di operazioni con parti correlate, informazioni riservate, internal dealing ed obblighi di informativa agli organi di amministrazione e controllo ex art. 150 D.Lgs. 58/98; (ii) l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale anche ai sensi del nuovo disposto di cui all'art. 123-bis, comma 2, lett. b) del TUF.
- l'Organismo di Vigilanza nominato ai sensi e per gli effetti del D. Lgs. 231/01, ha confermato l'assenza di fatti censurabili o violazioni del Modello organizzativo adottato dalla società, nonchè di atti o comportamenti con profili di criticità rispetto al D. Lgs. 231/01 di cui l'Organismo di Vigilanza sia venuto a conoscenza.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. né esposti da parte di terzi.

Nel corso dell'esercizio si sono tenute n. 6 riunioni del Consiglio di Amministrazione, n. 3 riunioni del Comitato per il Controllo interno, n. 2 riunione del Comitato per la Remunerazione e n. 8 riunioni del Collegio Sindacale.

Sulla base di quanto precede, il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza, non rileva motivi ostativi circa l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2011, nonché in merito alla proposta di destinazione dell'utile d'esercizio formulata dagli Amministratori.

* * *

Il Collegio Sindacale rammenta infine a codesta assemblea che, con l'approvazione del Bilancio al 31.12.2011, è venuto a scadenza il mandato triennale dell'intero Collegio che, conseguentemente, Vi invita a provvedere in merito.

Milano, 4 aprile 2012

IL COLLEGIO SINDACALE

f.to Prof. Sergio PIVATO (Presidente)

f.to Dr. Giovanni Maria CONTI

f.to Dr. Carlo TAVORMINA

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO DI ESERCIZIO

al 31 dicembre 2011 ai sensi dell'art. 81-*ter* del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.

1. I sottoscritti Ing. Ignazio Capuano, in qualità di "Amministratore Delegato", e Stefano Moccagatta, in qualità di "Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari" della Reno De Medici S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:
   - l'adeguatezza, in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
   - l'effettiva applicazione,

   delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e nel corso del periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2011.
2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
3. Si attesta inoltre che

3.1. il bilancio di esercizio:

   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 delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 21 marzo 2012

L'Amministratore Delegato

F.to
Ignazio Capuano

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari
F.to
Stefano Moccagatta

RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE

pwc

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DEGLI ARTT. 14 E 16 DEL DLGS 27.01.2010, N° 39

Agli Azionisti di
Reno De Medici SpA

1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale - finanziaria, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative di Reno De Medici SpA chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005, compete agli amministratori di Reno De Medici SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.

2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 4 aprile 2011.

3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio di Reno De Medici SpA al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa di Reno De Medici SpA per l'esercizio chiuso a tale data.

4 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori di Reno De Medici SpA. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e della specifica sezione sul governo societario e gli assetti proprietari, limitatamente alle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs n° 58/98, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n°001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 – **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 – **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 – **Catania** 95129 Corso Italia 302 - **Firenze** 50121 Viale Gramsci 15 Tel. 0552482811 – **Genova** 16121 Piazza Dante 7 Tel. 01029041 – **Napoli** 80121 Piazza dei Martiri 58 Tel. 08136181 – **Padova** 35138 Via Vicenza 4 Tel. 049873481 – **Palermo** 90141 Via Marchese Ugo 60 Tel. 091349737 – **Parma** 43100 Viale Tanara 20/A Tel. 0521242848 – **Roma** 00154 Largo Fochetti 29 Tel. 06570251 – **Torino** 10122 Corso Palestro 10 Tel. 011556771 – **Trento** 38122 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 - **Treviso** 31100 Viale Felissent 90 Tel. 0422696911 – **Trieste** 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - **Udine** 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 – **Verona** 37135 Via Francia 21/C Tel.045826300

pwc

nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del DLgs n° 58/98 presentate nella specifica sezione della medesima relazione sono coerenti con il bilancio d'esercizio di Reno De Medici SpA al 31 dicembre 2011.

Milano, 4 aprile 2012

PricewaterhouseCoopers SpA

Andrea Brivio
(Revisore legale)

PROPOSTA DI DELIBERA

Signori Azionisti,

il Bilancio civilistico dell'esercizio 2011, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un utile di Euro 4.003.891,49 che Vi proponiamo di rinviare a nuovo.

Qualora concordiate con la proposta sopra formulata, Vi proponiamo di approvare la seguente delibera:

"L'assemblea ordinaria degli azionisti di Reno De Medici S.p.A.:

- vista la Relazione del Consiglio di Amministrazione, corredata di ogni altro documento;

- vista la Relazione del Collegio Sindacale;

- presa visione del Bilancio Civilistico al 31.12.2011;

- preso atto della Relazione di PricewaterhouseCoopers S.p.A.

delibera

- *di approvare la Relazione del Consiglio di Amministrazione, la Relazione sulla Gestione, comprensiva di ogni altro Documento e Relazione, e il Bilancio Civilistico al 31 dicembre 2011;*
- *di approvare la proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di destinare l'utile di esercizio pari a Euro 4.003.891,49 come segue:*
  - *quanto a Euro 200.194,57 a riserva legale ex art.2430cc:*
  - *quanto ai restanti Euro 3.803.696,92 a coperture a perdite pregresse.*
- *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, tutti gli opportuni poteri per porre in essere ogni atto necessario alla pubblicazione e al deposito del Bilancio al 31 dicembre 2011".*

Milano, 21 marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Christian Dubè

PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE DEL GRUPPO RENO DE MEDICI

Ai sensi dell'art. 2429, terzo e quarto comma, del Codice Civile vengono allegati i prospetti riepilogativi dei dati essenziali alla data del 31 dicembre 2011 delle società controllate e collegate del Gruppo Reno De Medici di seguito elencate:

Società controllate

Incluse nell'area di consolidamento

Cartiera Alto Milanese S.p.A.
Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG
Emmaus Pack S.r.l.
RDM Blendecques S.A.S.
Reno De Medici Arnsberg Gmbh
Reno De Medici Iberica S.L.
Reno De Medici UK limited

Non incluse nell'area di consolidamento

Reno Logistica S.r.l. in liquidazione

Società collegate

Pac Service S.p.A.
ZAR S.r.l.

Società a controllo congiunto Joint Venture

Careo S.r.l.
Manucor S.p.A.
RDM Tissue core S.r.l. in liquidazione

Cartiera Alto Milanese S.p.A.
Sede in Milano – Via Durini, 16/18
Capitale Sociale Euro 200.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	105	80
Attivo Circolante	7.320	9.750
TOTALE ATTIVO	7.425	9.830

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	1.189	1.456
Fondi per rischi e oneri	141	134
TFR		
Debiti	6.095	8.240
TOTALE PASSIVO	7.425	9.830

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	18.614	19.352
Costi della produzione	(18.334)	(18.756)
Risultato Operativo	280	596
Proventi e (oneri) finanziari	(41)	(34)
Risultato ante imposte	239	562
Imposte dell'esercizio	(106)	(184)
Utile (perdita) dell'esercizio	133	378

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG
Sede in Arnsberg – Hellefelder Street, 51
Capitale Sociale Euro 5.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	307	307
Attivo Circolante	2	3
TOTALE ATTIVO	309	310

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	307	306
Fondi per rischi e oneri		
TFR		
Debiti	2	4
TOTALE PASSIVO	309	310

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione		
Costi della produzione	(9)	(6)
Risultato Operativo	(9)	(6)
Proventi e (oneri) finanziari		
Risultato ante imposte	(9)	(6)
Imposte dell'esercizio		
Utile (perdita) dell'esercizio	(9)	(6)

Emmaus Pack S.r.l.
Sede in Milano – Via Durini, 16/18
Capitale Sociale Euro 200.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	483	654
Attivo Circolante	10.848	12.321
TOTALE ATTIVO	11.331	12.975

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	1.471	2.076
Fondi per rischi e oneri	76	70
TFR	187	161
Debiti	9.597	10.668
TOTALE PASSIVO	11.331	12.975

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	21.648	23.128
Costi della produzione	(20.631)	(20.971)
Risultato Operativo	1.017	2.157
Proventi e (oneri) finanziari	(28)	(25)
Risultato ante imposte	989	2.132
Imposte dell'esercizio	(394)	(751)
Utile (perdita) dell'esercizio	595	1.381

RDM Blendecques S.a.s
Sede in Blendecques – Rue de L'Hermitage B.P. 53006
Capitale Sociale Euro 1.037.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	6.227	5.361
Attivo Circolante	15.447	17.900
TOTALE ATTIVO	21.674	23.261

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	(7.317)	(8.817)
Fondi per rischi e oneri	1.379	883
TFR	2.305	2.166
Debiti	25.307	29.029
TOTALE PASSIVO	21.674	23.261

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	63.328	57.660
Costi della produzione	(64.574)	(59.655)
Risultato Operativo	(1.246)	(1.995)
Proventi e (oneri) finanziari	(345)	(540)
Risultato ante imposte	(1.591)	(2.535)
Imposte dell'esercizio	8	(86)
Attività operative cessate	(536)	
Utile (perdita) dell'esercizio	(2.119)	(2.622)

Reno De Medici Arnsberg Gmbh
Sede in Arnsberg - Hellefelder Street, 51
Capitale Sociale Euro 5.112.919

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	80.488	83.863
Attivo Circolante	41.128	49.718
TOTALE ATTIVO	121.616	133.581

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	64.914	72.252
TFR	10.640	9.676
Debiti	46.062	51.653
TOTALE PASSIVO	121.616	133.581

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	123.865	116.123
Costi della produzione	(124.578)	(111.879)
Risultato Operativo	(713)	4.244
Proventi e (oneri) finanziari	(911)	(383)
Risultato ante imposte	(1.624)	3.861
Imposte dell'esercizio	314	(1.433)
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.310)	2.428

Reno De Medici Iberica S.L.
Sede in Prat De Llobregatt (Barcellona) calle Selva, 2
Capitale Sociale Euro 39.060.843

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	11.711	12.857
Attivo Circolante	37.833	37.406
TOTALE ATTIVO	49.544	50.263

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	40.250	41.309
Fondi per rischi e oneri		
TFR		
Debiti	9.294	8.954
TOTALE PASSIVO	49.544	50.263

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	38.716	39.515
Costi della produzione	(38.942)	(39.462)
Risultato Operativo	(226)	53
Proventi e (oneri) finanziari	251	2
Risultato ante imposte	25	55
Imposte dell'esercizio	(827)	(106)
Utile (perdita) dell'esercizio	(802)	(51)

Reno De Medici UK limited
Sede in Wednesbury – Pacific Avenue, Parkway
Capitale Sociale Euro 12.433.461

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	454	499
Attivo Circolante	4.315	6.774
TOTALE ATTIVO	4.769	7.273

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	2.134	2.256
Fondi per rischi e oneri	239	232
TFR	26	25
Debiti	2.370	4.760
TOTALE PASSIVO	4.769	7.273

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	8.041	13.451
Costi della produzione	(8.225)	(12.419)
Risultato Operativo	(184)	1.032
Proventi e (oneri) finanziari	1	(10)
Risultato ante imposte	(183)	1.022
Imposte dell'esercizio		
Utile (perdita) dell'esercizio	(183)	1.022

Reno Logistica S.r.l in liquidazione
Sede in Milano – Via Durini 16/18
Capitale Sociale Euro 25.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato		
Attivo Circolante	114	187
TOTALE ATTIVO	**114**	**187**

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	(210)	(203)
Fondi per rischi e oneri		
TFR		
Debiti	324	390
TOTALE PASSIVO	**114**	**187**

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione		
Costi della produzione	(8)	(13)
Risultato Operativo	**(8)**	**(13)**
Proventi e (oneri) finanziari		
Risultato ante imposte	**(8)**	**(13)**
Imposte dell'esercizio	2	
Utile (perdita) dell'esercizio	**(6)**	**(13)**

Careo S.r.l. (*)
Sede in Milano – Via Durini, 16/18
Capitale Sociale Euro 100.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attività non correnti	997	710
Attività correnti	13.388	7.580
TOTALE ATTIVO	14.385	8.290

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio netto	810	503
Passività non correnti	2.902	2.265
Passività correnti	10.673	5.522
TOTALE PASSIVO	14.385	8.290

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	15.533	14.538
Costi della produzione	(14.662)	(13.781)
Risultato Operativo	871	757
Proventi e (oneri) finanziari	(96)	(87)
Risultato ante imposte	775	670
Imposte dell'esercizio	(423)	(323)
Utile (perdita) dell'esercizio	352	347

(*) I dati si riferiscono alle informazioni consolidate predisposte ai fini della valutazione all'equity del Bilancio Consolidato del Gruppo Reno De Medici.

Manucor S.p.A.
Sede in Milano – Via Durini, 16/18
Capitale Sociale Euro 10.000.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attività non correnti	86.234	91.221
Attività correnti	53.374	59.292
TOTALE ATTIVO	139.608	150.513

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio netto	16.440	21.067
Passività non correnti	29.532	100.109
Passività correnti	93.636	29.337
TOTALE PASSIVO	139.608	150.513

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	160.127	143.479
Costi della produzione	(164.338)	(142.970)
Risultato Operativo	(4.211)	509
Proventi e (oneri) finanziari	(1.163)	(1.313)
Altri Proventi (oneri)		(142)
Risultato ante imposte	(5.373)	(946)
Imposte dell'esercizio	747	80
Utile (perdita) dell'esercizio	(4.627)	(866)

PAC Service S.p.a.
Sede in Vigonza (PD) – Via Julia, 47
Capitale Sociale Euro 1.000.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	2.728	2.835
Attivo Circolante	7.724	9.648
TOTALE ATTIVO	10.454	12.483

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	5.467	5.811
Fondi per rischi e oneri	115	107
TFR	472	422
Debiti	4.400	6.143
TOTALE PASSIVO	10.454	12.483

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	16.761	17.052
Costi della produzione	(15.954)	(15.736)
Risultato Operativo	807	1.316
Proventi e (oneri) finanziari	18	(2)
Risultato ante imposte	825	1.314
Imposte dell'esercizio	(299)	(438)
Utile (perdita) dell'esercizio	526	876

R.D.M. Tissue Core S.r.l. in liquidazione
Sede in Milano – via Durini 16/18
Capitale Sociale Euro 100.000

Stato Patrimoniale

Attivo *(migliaia di euro)*	31.12.2011	31.12.2010
Attivo Immobilizzato	4	6
Attivo Circolante	317	641
TOTALE ATTIVO	321	647

Passivo	31.12.2011	31.12.2010
Patrimonio Netto	(45)	(3)
TFR		
Debiti	366	650
TOTALE PASSIVO	321	647

Conto Economico

(migliaia di euro)	31.12.2011	31.12.2010
Valore della produzione	960	1.408
Costi della produzione	(1.000)	(1.444)
Risultato Operativo	(40)	(36)
Proventi e (oneri) finanziari	(2)	(2)
Risultato ante imposte	(42)	(38)
Imposte dell'esercizio		
Utile (perdita) dell'esercizio	(42)	(38)