

Reno De Medici



Relazione finanziaria annuale esercizio 2009





Reno De Medici



RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE ESERCIZIO 2009

81° ESERCIZIO  
RENO DE MEDICI



# RENO DE MEDICI

Relazioni e Bilancio  
del 81° esercizio sociale  
chiuso al 31 dicembre 2009

Assemblea ordinaria degli azionisti  
26 aprile 2010 prima convocazione  
27 aprile 2010 seconda convocazione

**Reno De Medici S.p.A.**  
Milano, Via Durini 16/18  
Capitale Sociale Euro 185.122.487,06

Codice fiscale e partita iva 00883670150



# INDICE

## **AVVISO DI CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA**

### **DATI DI SINTESI E INFORMAZIONI GENERALI**

|   |      |    |
|---|------|----|
| Organi societari e società di revisione                                       | pag. | 10 |
| Principali dati economico-finanziari del Gruppo e della Reno De Medici S.p.A. | pag. | 11 |
| Società operative del Gruppo al 31 dicembre 2009                              | pag. | 13 |
| Azionisti   | pag. | 14 |

### **RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE**

|  |      |    |
|--|------|----|
| Mercato di riferimento e andamento delle attività  | pag. | 15 |
| Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici nel 2009   | pag. | 16 |
| Principali rischi ed incertezze a cui Reno De Medici S.p.A. ed il Gruppo sono esposti                          | pag. | 20 |
| Andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo RDM   | pag. | 22 |
| Andamento economico, patrimoniale e finanziario della Reno De Medici S.p.A.                                    | pag. | 28 |
| Raccordo tra il risultato di periodo ed il patrimonio netto del Gruppo con la Capogruppo Reno De Medici S.p.A. | pag. | 33 |
| Raccordo tra la posizione finanziaria netta del Gruppo con la Capogruppo Reno De Medici S.p.A.                 | pag. | 34 |
| Altre informazioni   | pag. | 35 |
| Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio   | pag. | 39 |
| Evoluzione prevedibile della gestione  | pag. | 40 |
| Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari   | pag. | 41 |

### **BILANCIO CONSOLIDATO GRUPPO RENO DE MEDICI AL 31 DICEMBRE 2009**

|   |      |     |
|---|------|-----|
| Prospetto di conto economico consolidato                          | pag. | 98  |
| Prospetto di conto economico complessivo consolidato              | pag. | 99  |
| Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata | pag. | 100 |
| Rendiconto finanziario consolidato                                | pag. | 102 |
| Prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato       | pag. | 103 |

|   |      |     |
|---|------|-----|
| Note illustrative   | pag. | 104 |
| Principi contabili  | pag. | 108 |
| Strumenti finanziari e gestione del rischio               | pag. | 153 |
| Altre informazioni  | pag. | 167 |
| Rapporti con parti correlate                              | pag. | 171 |
| Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio          | pag. | 174 |
| Attestazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 | pag. | 175 |
| Relazione società di revisione                            | pag. | 176 |

### **NOTE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2009**

---

|   |      |     |
|---|------|-----|
| Prospetto di conto economico  | pag. | 180 |
| Prospetto di conto economico complessivo  | pag. | 181 |
| Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria   | pag. | 182 |
| Rendiconto finanziario  | pag. | 184 |
| Prospetto delle variazioni del patrimonio netto   | pag. | 185 |
| Note illustrative   | pag. | 186 |
| Principi contabili  | pag. | 190 |
| Strumenti finanziari e gestione del rischio   | pag. | 233 |
| Allegato A - dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2009.            | pag. | 248 |
| Allegato B – compensi corrisposti agli organi di amministrazione e controllo ed ai direttori generali | pag. | 252 |
| Allegato C – elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate                           | pag. | 253 |
| Allegato D: piani di compensi basati su strumenti finanziari  | pag. | 255 |
| Relazione del collegio sindacale  | pag. | 256 |
| Informazione ai sensi dell'art. 149- <i>duodecies</i> del regolamento emittenti consob                | pag. | 261 |
| Relazione della società di revisione  | pag. | 262 |
| Attestazione del bilancio separato  | pag. | 264 |

|                             |      |     |
|-----------------------------|------|-----|
| <b>PROPOSTA DI DELIBERA</b> | pag. | 265 |
|-----------------------------|------|-----|

---

|  |      |     |
|--|------|-----|
| <b>PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI<br/>DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE,<br/>COLLEGATE E JOINT VENTURE DEL GRUPPO RENO DE MEDICI</b> | pag. | 266 |
|--|------|-----|

I signori Azionisti di Reno De Medici S.p.A. sono convocati in Assemblea Ordinaria per il giorno 26 aprile 2010, ore 11.30, presso la sede legale, in Milano, Via Durini n. 16/18, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 27 aprile 2010, alle ore 11.30, 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 2009:**

1.1 Approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2009, Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione;

1.2 Presentazione Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009.

#### **2. Nomina di n. 1 Membro del Consiglio di Amministrazione:**

2.1 Determinazioni in merito al numero dei componenti del Consiglio di Amministrazione;

2.2 Nomina di n. 1 membro del Consiglio di Amministrazione.

#### **Integrazione 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 con diritto di voto possono chiedere, entro cinque giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti proposti. 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 da loro predisposti. L'eventuale elenco integrato delle materie da trattare in Assemblea sarà pubblicato con le stesse modalità di pubblicazione del presente avviso.

#### **Legittimazione all'intervento**

Ai sensi dell'art. 2370 c.c. e dell'art. 8 dello Statuto Sociale, hanno diritto di intervenire gli Azionisti titolari di azioni ordinarie per conto dei quali sia pervenuta alla Società la comunicazione per l'intervento effettuata da un intermediario autorizzato ai sensi delle disposizioni vigenti entro il secondo giorno non festivo antecedente quello dell'Assemblea.

Ogni Azionista potrà farsi rappresentare, mediante delega scritta, da altra persona, anche non Azionista, con le modalità e nei termini di legge. Presso gli intermediari abilitati, a fronte del deposito delle azioni per il relativo intervento, potrà essere reperito un modulo da utilizzare per l'eventuale conferimento di delega per l'intervento in Assemblea.

Gli Azionisti sono invitati a presentarsi in anticipo rispetto all'orario di convocazione della riunione in modo da agevolare le operazioni di registrazione. A tal fine, si raccomanda di presentarsi con la copia della predetta comunicazione.

Ai sensi dell'art. 84 del Regolamento Consob n. 11971/99 si precisa che:

- a) Il capitale sociale è attualmente di Euro 185.122.487,06 diviso in n. 377.800.994 azioni ripartite in:
  - 1) n. 377.431.930 azioni ordinarie del valore nominale di Euro 0,49 cadauna;
  - 2) n. 369.064 azioni di risparmio convertibili. Si rammenta che ai sensi dell'art. 6 dello Statuto sociale le azioni di risparmio 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.

### **Nomina di n. 1 Membro del Consiglio di Amministrazione**

Ai sensi dell'art. 12, comma 16, lett. b) dello Statuto Sociale, al quale si rinvia, nel caso in cui 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. e l'Assemblea provvederà alla nomina del Membro del Consiglio di Amministrazione con le maggioranze di legge senza voto di lista.

Ai sensi del successivo comma 17 del citato art. 12 dello Statuto Sociale, il Consiglio e l'Assemblea devono procedere 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.

Eventuali candidature potranno in ogni caso essere depositate presso la sede della Società.

## **Documentazione**

Si rende noto che la documentazione relativa agli argomenti posti all'ordine del giorno prevista dalla normativa vigente sarà messa 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.

La documentazione sarà altresì consultabile sul sito internet

Milano, 26 marzo 2010

per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Christian Dubè

# ORGANI SOCIETARI E SOCIETÀ DI REVISIONE

## **CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

|                    |                         |
|--------------------|-------------------------|
| Christian Dubé     | Presidente              |
| Giuseppe Garofano  | Vice Presidente         |
| Ignazio Capuano    | Amministratore Delegato |
| Riccardo Ciardullo | Consigliere             |
| Robert Hall        | Consigliere             |
| Sergio Garribba    | Consigliere             |
| Laurent Lemaire    | Consigliere             |
| Mirko Leo          | Consigliere             |
| Vincenzo Nicastro  | Consigliere             |
| Carlo Peretti      | Consigliere             |
| Emanuele Rossini   | 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 2009, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al Gruppo Reno De Medici ("Gruppo" o "Gruppo RDM").

## GRUPPO RDM

| (milioni di Euro)  | 2009  | 2008  |
|--|-------|-------|
| <b>DATI ECONOMICI <sup>(1)</sup></b>   |       |       |
| Ricavi di vendita  | 428   | 451   |
| Margine operativo lordo (EBITDA) Gestione ordinaria <sup>(1)</sup>             | 31    | 19    |
| Margine operativo lordo (EBITDA)   | 31    | 40    |
| Ammortamenti e svalutazioni  | (27)  | (26)  |
| Risultato operativo (EBIT)   | 4     | 14    |
| Proventi (oneri) da partecipazioni   | -     | (2)   |
| Utile (Perdita) d'esercizio ante attività operative cessate                    | (7)   | 1     |
| Attività operative cessate   | -     | (7)   |
| Utile (Perdita) d'esercizio  | (7)   | (6)   |
| Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo                           | (7)   | (6)   |
| <b>DATI PATRIMONIALI</b>   |       |       |
| - Attività non correnti <sup>(2)</sup>   | 271   | 274   |
| - Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi <sup>(3)</sup> | (57)  | (61)  |
| - Attività (passività) correnti <sup>(4)</sup>                                 | (10)  | (11)  |
| - Circolante commerciale <sup>(5)</sup>  | 82    | 88    |
| Capitale investito netto (CIN) <sup>(6)</sup>                                  | 286   | 290   |
| Indebitamento finanziario netto <sup>(7)</sup>                                 | 131   | 129   |
| Patrimonio netto   | 155   | 161   |
| <b>INDICI</b>  |       |       |
| Margine operativo lordo / Ricavi di vendita                                    | 7,2%  | 8,9%  |
| Risultato operativo / CIN  | 1,3%  | 5,0%  |
| Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)                              | 45,8% | 44,6% |

- (1) Vedi Prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM. Il Margine operativo lordo (EBITDA) Gestione ordinaria al 31 dicembre 2008 è dato da "Margine operativo lordo" - "Avviamento negativo".
- (2) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM - totale della voce "Attività non correnti" al netto delle voci di dettaglio "Strumenti derivati" e "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" e "Attività finanziarie disponibili per la vendita", classificati tra la voce "Attività correnti", al netto delle seguenti voci di dettaglio "Altri debiti", "Imposte correnti" e "Fondi rischi ed oneri a breve", 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 del Gruppo" 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 del Gruppo", 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 del Gruppo", 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 del Gruppo", classificati tra le "Passività correnti".

Si espongono di seguito i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2009, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al bilancio della Capogruppo.

## RDM

| (milioni di Euro)   | 2009  | 2008  |
|---|-------|-------|
| <b>DATI ECONOMICI <sup>(8)</sup></b>  |       |       |
| Ricavi di vendita   | 240   | 282   |
| Margine Operativo Lordo (EBITDA)  | 20    | 7     |
| Ammortamenti e svalutazioni   | (17)  | (18)  |
| Risultato operativo (EBIT)  | 3     | (12)  |
| Utile (perdita) d'esercizio   | (5)   | (20)  |
| <b>DATI PATRIMONIALI</b>  |       |       |
| - Attività non correnti <sup>(9)</sup>  | 279   | 277   |
| - Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi <sup>(10)</sup> | (32)  | (34)  |
| - Attività (passività) correnti <sup>(11)</sup>                                 | (6)   | (4)   |
| - Circolante commerciale <sup>(12)</sup>  | 59    | 50    |
| Capitale investito netto (CIN) <sup>(13)</sup>                                  | 300   | 289   |
| Indebitamento finanziario netto <sup>(14)</sup>                                 | 155   | 140   |
| Patrimonio netto  | 145   | 149   |
| <b>INDICI</b>   |       |       |
| Margine operativo lordo / Ricavi netti di vendita                               | 8,3%  | 2,3%  |
| Risultato operativo / CIN   | 1,1%  | -4,1% |
| Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)                               | 51,7% | 48,5% |

(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" e "Attività finanziarie disponibili per la vendita" classificate tra la voce "Attività correnti", al netto della voce di dettaglio "Altri debiti" e "Imposte correnti", classificati tra le "Passività correnti".

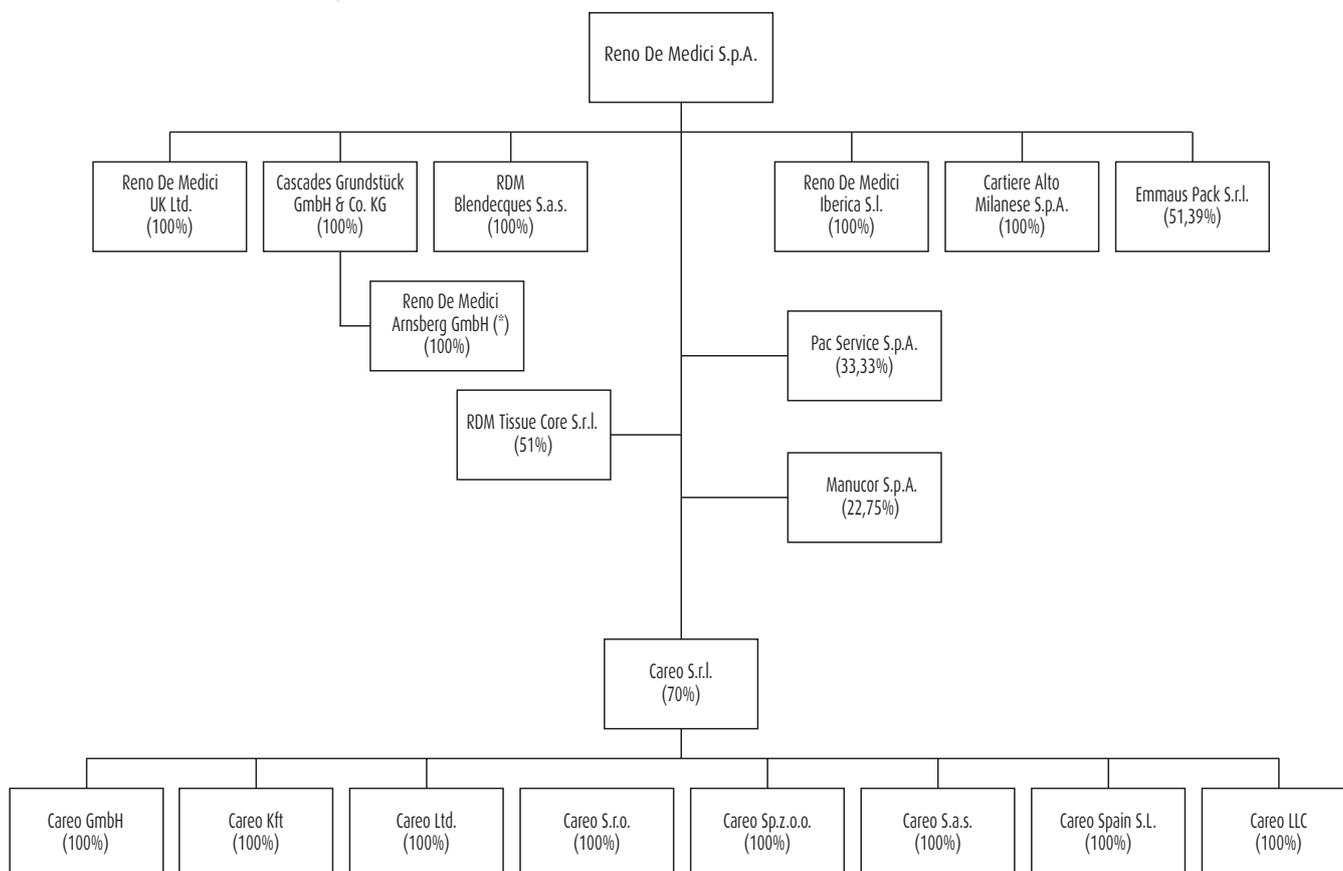
(12) Vedi Prospetti contabili RDM - sommatoria delle voci di dettaglio "Rimanenze", "Crediti commerciali", "Crediti verso società del Gruppo" classificati nella voce "Attività correnti", al netto della voce di dettaglio "Debiti commerciali", "Debiti verso società del Gruppo", classificate nella voce "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 2009

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

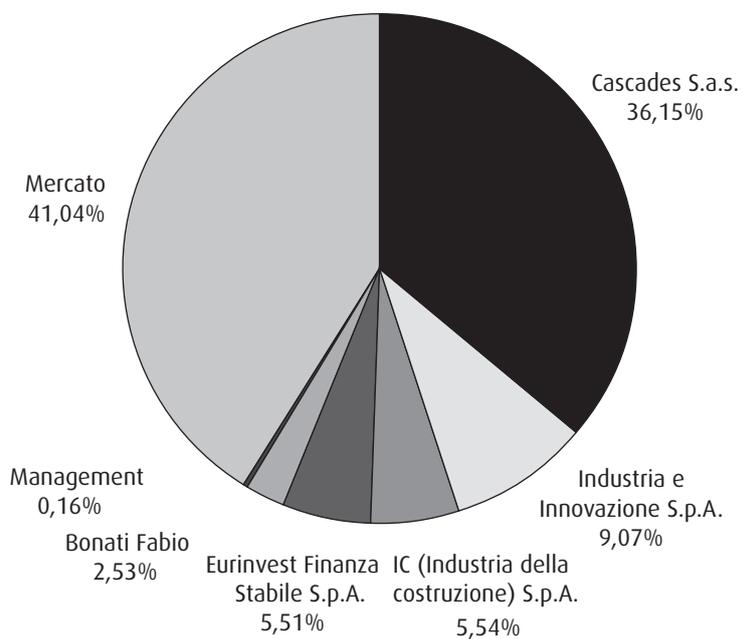


(\*) Società controllata al 94% da Reno De Medici S.p.A. e al 6% da Cascades Grundstück GmbH & Co. KG

## AZIONISTI

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di RDM alla data 26 marzo 2010, 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.        | 377.431.930               |
| Azioni di risparmio convertibili | n.        | 369.064                   |
| <b>Totale azioni</b>             | <b>n.</b> | <b><u>377.800.994</u></b> |



## MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ

L'andamento delle attività nel 2009 è stato segnato dalla crisi macroeconomica generale. In un contesto di settore caratterizzato negli anni dalla difficoltà di riflettere sui prezzi di vendita l'aumento dei prezzi, anche in conseguenza dell'eccesso di capacità produttiva, la domanda di cartoncino patinato da fibra di recupero ha registrato un calo del 5% rispetto all'anno precedente.

L'impatto negativo della crisi è stato peraltro temperato, a livello reddituale, dalla diminuzione dei prezzi delle materie prime d'impasto e dell'energia. I prezzi delle materie prime d'impasto hanno toccato i minimi storici nel primo trimestre dell'anno, per poi risalire lentamente nei trimestri successivi, restando però al di sotto delle quotazioni medie del 2008. I prezzi dell'energia hanno evidenziato un calo rilevante nel quarto trimestre 2008 e nel primo trimestre 2009, per rimanere quindi attestati su livelli bassi, seppure con una leggera tendenza al rialzo verso la fine dell'anno.

Il settore cartario in generale ha comunque sofferto pesantemente del calo della domanda; a livello Europeo nel 2009 sono stati chiusi 27 stabilimenti, e 38 linee produttive.

In tale contesto, la produzione del Gruppo ha raggiunto nel 2009 le 854 mila tonnellate, rispetto alle 863 mila tonnellate dello stesso periodo del 2008; i due dati si riferiscono tuttavia a scenari operativi non omogenei. Anzitutto, in ragione del consolidamento delle società ex-Cascades avvenuto a partire dal mese di marzo, la produzione del 2008 non include i volumi prodotti a gennaio e febbraio da tali società. Inoltre il Gruppo, nell'ambito di una strategia commerciale ed industriale volta a salvaguardare la redditività, ha concentrato l'attività produttiva negli stabilimenti più efficienti, procedendo alla chiusura di una linea produttiva nello stabilimento francese di Blendecques, avvenuta a fine del 2008, e alla sospensione della attività dello stabilimento italiano di Marzabotto per tutto il 2009. Sono state inoltre disposte alcune fermate congiunturali anche in altri stabilimenti.

I volumi prodotti risultano pertanto in calo rispetto all'anno precedente, ma le azioni, strutturali e contingenti, intraprese per adeguare la capacità produttiva alla domanda, hanno consentito un sensibile miglioramento dell'efficienza produttiva, che a partire dal secondo trimestre 2009 si è riportata su ottimali buoni livelli di efficienza economica.

In termini di volumi venduti, le quantità spedite nell'anno ammontano a circa 864 mila tonnellate, rispetto alle 889 mila tonnellate del 2008.

Per quanto riguarda le altre componenti reddituali, la pressione sui prezzi di vendita è stata più che compensata dalla citata favorevole evoluzione dei costi delle materie prime d'impasto e dell'energia.

Conseguentemente l'EBITDA gestionale, attestatosi nel 2009 a 31 milioni di Euro, si mostra in sensibile miglioramento rispetto ai circa 19 milioni di Euro consuntivati l'anno precedente (depurati dei proventi non ricorrenti).

## PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI NEL 2009

Nel mese di gennaio è stata costituita la nuova società "RDM Tissue Core S.r.l.", con capitale sociale pari a 100 mila Euro, interamente versato, nella quale la capogruppo Reno De Medici possiede una partecipazione pari al 51% del capitale sociale. La Società si dedica alla commercializzazione in Italia ed in Europa di una specifica linea di prodotto sviluppata dagli stabilimenti italiani del Gruppo.

Nel mese di ottobre 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, dei quali erogati 69,7 milioni di Euro; l'importo in essere al 31 dicembre 2009, in ragione dei rimborsi effettuati, è pari a 51,2 milioni di Euro.

I nuovi termini oltre ad ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine prevedono, tra l'altro, la rimodulazione del servizio del debito, con due anni di preammortamento per il rimborso delle quote capitale, in correlazione al piano d'investimenti del Gruppo Reno De Medici. Il piano di ammortamento è a quote di capitale costanti, mantenendosi come data di scadenza quella originalmente prevista (2016).

Si sono così create le condizioni per fronteggiare gli 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.

L'Accordo Modificativo prevede altresì la modifica dei covenants contrattuali secondo nuovi parametri, e la posticipazione delle opzioni call da parte della Reno De Medici (dal 2010 al 2012), e 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.

Nel mese di ottobre 2009 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato due Piani di Incentivazione dedicati ai dipendenti del Gruppo e al Management, basati su strumenti finanziari, ai sensi e per gli effetti dell'art. 114 bis del D. Lgs. n. 58/98, come proposti dal Consiglio di Amministrazione in data 1° settembre 2009.

Se ne illustrano nel seguito le caratteristiche principali.

### *Piano di Incentivazione dedicato ai dipendenti del Gruppo RDM per il periodo 2010- 2011*

Tale Piano è destinato a tutti i dipendenti del Gruppo RDM (n. 1.700 dipendenti al 31 luglio 2009), ad esclusione dei dipendenti delle Società non controllate direttamente da RDM.

Obiettivo del Piano è rafforzare ulteriormente il senso di appartenenza dei dipendenti del Gruppo, offrendo loro la possibilità di detenere una partecipazione azionaria in Reno De Medici S.p.A. a condizioni migliorative rispetto a quelle di mercato, nel rispetto del Regolamento del Piano stesso.

Il Piano prevede che, a fronte dell'acquisto da parte del dipendente di n. 2 azioni RDM, la Società fornirà all'intermediario finanziario incaricato la somma necessaria per l'acquisto di n. 1 azione RDM direttamente a nome del dipendente, quindi senza alcuna attribuzione diretta e gratuita di azioni. Inoltre, il contributo per l'acquisto di azioni che RDM corrisponderà a ciascun dipendente aderente al Piano non sarà superiore ad Euro 1.000, per l'intera durata del Piano.

Il Piano non prevede modalità diverse a seconda dei soggetti beneficiari. L'Amministratore Delegato di RDM, Ignazio Capuano, nonché i Managers del Gruppo RDM dipendenti (già beneficiari del Piano di Incentivazione illustrato appena oltre) non potranno beneficiare del suddetto Piano.

#### *Piano di Incentivazione per il Management basato su 'Performance Phantom Shares' per il periodo 2009-2010-2011*

Il Piano ha come beneficiari 13 Managers del Gruppo RDM tra cui il Presidente, Christian Dubè, il Vice Presidente, Giuseppe Garofano e l'Amministratore Delegato, Ignazio Capuano, con l'intento di dotare il Gruppo di uno strumento finalizzato al raggiungimento degli obiettivi strategici aziendali, oltre che di fidelizzare ulteriormente i beneficiari.

Il Piano prevede l'attribuzione di complessive n. 8.090.000 *performance phantom shares* diversamente distribuite ai beneficiari, a cui si aggiungono n. 775.000 *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*, connessi alla valorizzazione del prezzo delle azioni RDM nel 2011 al momento della realizzazione del Piano.

L'importo massimo che RDM potrebbe corrispondere complessivamente a tutti i beneficiari per l'intera durata del Piano non supererà la cifra di Euro 4 milioni, ad eccezione del caso di mutamento di controllo sulla società (come previsto dall'art. 9 del relativo Regolamento).

Nel mese di novembre è stata acquisita una partecipazione di minoranza nel capitale sociale di Manucor S.p.A., operante nel settore della fabbricazione di imballaggi flessibili in materie plastiche ed in particolare di polipropilene biorientato. L'operazione, motivata dall'intendimento di complementare la gamma di prodotti finali alla clientela, estendendola dagli imballaggi rigidi a quelli flessibili, è avvenuta nel rispetto delle condizioni e dei termini dell'Accordo d'Investimento sottoscritto il 30 luglio 2009.

L'acquisizione della partecipazione, pari al 22,75% del capitale di Manucor, è avvenuta attraverso la sottoscrizione dell'aumento del capitale della Società, per un controvalore pari a circa 4,5 milioni di Euro, comprensivo del sovrapprezzo.

Gli altri azionisti della Società sono la banca IntesaSanpaolo S.p.A., ed un gruppo di società facenti capo alla famiglia Manuli, azionisti storici della Società.

A seguito di tale operazione il capitale sociale risulta così composto e detenuto:

- 5 milioni di azioni di categoria A (del valore nominale di 1 Euro ed un prezzo di sottoscrizione pari 2 Euro ciascuna) di cui:
  - 45,5% RDM;
  - 45,5% IntesaSanpaolo;
  - 9% società facenti riferimento a società della famiglia Manuli.
- 5 milioni di azioni di categoria B (del valore nominale di 1 Euro ed un prezzo di sottoscrizione pari 4,4 Euro ciascuna), prive di diritti di governance e postergate nei diritti patrimoniali, interamente possedute da IntesaSanpaolo.

L'operazione si inserisce nell'ambito della realizzazione di un nuovo piano industriale quinquennale di Manucor, accompagnato dal riscadenziamento dell'indebitamento residuo, e finalizzato all'adeguata valorizzazione del capitale economico della Società in termini di crescita dei volumi di business, di marginalità, di presenza globale e di internazionalizzazione, anche attraverso la creazione di sinergie commerciali con la Reno De Medici nascenti dalle potenzialità di cross-selling già evidenziate.

In data 25 novembre 2009, gli Azionisti hanno sottoscritto un Patto Parasociale, contenente, tra l'altro alcune regole di governance della Società e tese a disciplinare i reciproci rapporti.

Il patto ha una durata quinquennale, estendibile per due volte per successivi periodi di 3 anni ciascuno.

Si sintetizzano di seguito gli elementi principali di tale patto dal quale si desume che la Società è sottoposta a controllo congiunto.

Le citate regole di governance prevedono che il Consiglio di Amministrazione sia composto da 5 consiglieri, dei quali 2 consiglieri designati dalla Reno De Medici, 2 designati dalla Intesa Sanpaolo, 1 Membro (con funzione di Amministratore delegato) designato congiuntamente dalla Reno De Medici e dalla Intesa Sanpaolo.

Per una serie di materie definite dalle Parti 'rilevanti' è richiesto il voto favorevole di almeno 4 amministratori. Tra esse rientrano: approvazione di business plan e budgets, modifiche statutarie e operazioni straordinarie, quotazione in borsa, acquisizione e alienazione di aziende, acquisizione finanziamenti e sottoscrizione di contratti di importo rilevante.

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;
- pattuizioni relative al processo propedeutico all'eventuale quotazione in Borsa della Società.

# 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 evidentemente esposti ai rischi legati all'evoluzione della congiuntura attuale crisi economica. Da un lato si registrano infatti segnali di ripresa, consolidarla cui durevolezza resta da verificare; dall'altro, la tendenza all'aumento dei prezzi delle materie prime d'impasto, quale si è registrata a partire dall'inizio del corrente anno, potrebbe avere un impatto sulla redditività del primo semestre 2010, contando, per il secondo semestre di avere completato il trasferimento sui prezzi di vendita dei maggiori costi sostenuti. Allo stato si può valutare che il livello degli ordini e le programmate revisioni dei listini di vendita, possano portare ad una soddisfacente performance reddituale. È comunque il caso di ricordare che l'evoluzione prospettica resta caratterizzata da un'elevata volatilità. Sul piano economico sono in atto tutte le azioni necessarie per mantenere la capacità produttiva allineata alla domanda, e per adeguare i prezzi di vendita in linea al variare dei costi dei fattori produttivi.

## *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 2010, dove in particolare la rinegoziazione dei due principali contratti di finanziamento a lungo termine perfezionata nel 2009 assicura al Gruppo la stabilità finanziaria necessaria per fare fronte agli investimenti straordinari necessari per completare la razionalizzazione degli impianti produttivi.

## *RISCHI CONNESSI AI TASSI DI INTERESSE*

I rischi sono prevalentemente connessi ai finanziamenti a tasso variabile non protetti da copertura: trattasi della totalità dei finanziamenti a breve e di una parte dei finanziamenti a medio-lungo termine, per un importo totale al 31 dicembre 2009 pari a circa 80 milioni di Euro.

Tuttavia, tenuto conto del generale andamento dei tassi di interesse si ritiene che nel corso del 2010 non si verificheranno eventi rilevanti negativi legati alla fluttuazione dei tassi di interesse.

#### *RISCHIO DI LIQUIDITÀ*

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

Una gestione prudente del rischio della liquidità esige il mantenimento di adeguate disponibilità, la possibilità di accedere a finanziamenti adeguati e la capacità di liquidare posizioni sul mercato.

Per far fronte a tale rischio, la Tesoreria del Gruppo assicura la flessibilità della provvista fondi anche attraverso l'accesso a diverse e diversificate linee di credito.

Al 31 dicembre 2009, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 130,8 milioni di Euro, con un aumento di 2,3 milioni rispetto ai 128,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

#### *RISCHIO CREDITO*

Il rischio credito si sostanzia, fondamentalmente, nell'esposizione della Società e del Gruppo all'insolvenza da parte dei propri clienti finali. Al fine di gestire correttamente il rischio in esame, RDM ha stipulato contratti di assicurazione con una primaria Società relative a tutto il Gruppo.

Eventuali posizioni non assicurate e/o non assicurabili sono monitorate costantemente dalle competenti Funzioni Sociali.

#### *RISCHIO CAPITALE*

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

#### *CONCLUSIONI*

Per un'analisi maggiormente dettagliata nonché per l'esame dei dati di confronto tra l'esercizio 2009 e il 2008, 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

| <b>GRUPPO RDM</b> (migliaia di euro)                                | <b>2009</b>    | <b>%</b>      | <b>2008</b>    | <b>%</b>      |
|---|----------------|---------------|----------------|---------------|
| Ricavi di vendita   | 428.120        | 100           | 451.096        | 100           |
| Costi operativi <sup>(15)</sup>                                     | (411.209)      |               | (430.461)      |               |
| Altri proventi (oneri) operativi <sup>(16)</sup>                    | 14.122         |               | (1.786)        |               |
| Avviamento negativo   | -              |               | 21.178         |               |
| <b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>                             | <b>31.033</b>  | <b>7,25</b>   | <b>40.027</b>  | <b>8,87</b>   |
| Ammortamenti e svalutazioni   | (27.253)       |               | (25.651)       |               |
| <b>Risultato Operativo (EBIT)</b>                                   | <b>3.780</b>   | <b>0,88</b>   | <b>14.376</b>  | <b>3,19</b>   |
| Proventi (oneri) finanziari netti                                   | (9.070)        |               | (9.955)        |               |
| Proventi (oneri) da partecipazione                                  | (4)            |               | (1.736)        |               |
| Imposte   | (1.297)        |               | (2.094)        |               |
| <b>Utile (perdita) di esercizio ante attività operative cessate</b> | <b>(6.591)</b> | <b>(1,54)</b> | <b>591</b>     | <b>0,13</b>   |
| Attività operative cessate  | -              |               | (6.777)        |               |
| <b>Utile (perdita) di esercizio</b>                                 | <b>(6.591)</b> | <b>(1,54)</b> | <b>(6.186)</b> | <b>(1,37)</b> |
| <b>Utile (perdita) di esercizio di pertinenza del Gruppo</b>        | <b>(6.945)</b> | <b>(1,62)</b> | <b>(6.449)</b> | <b>(1,43)</b> |

Il Gruppo RDM ha conseguito nel 2009 ricavi di vendita per 428,1 milioni di Euro, rispetto ai 451,1 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

La tabella che segue riporta la suddivisione dei ricavi di vendita per area geografica ed evidenzia, come già anticipato, un sostanziale equilibrio rispetto al precedente esercizio 2008:

| <b>GRUPPO RDM</b> (migliaia di Euro) | <b>2009</b>    | <b>%</b>    | <b>2008</b>    | <b>%</b>    |
|--------------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| <b>Aree</b>                          |                |             |                |             |
| Italia                               | 152.449        | 36%         | 159.882        | 36%         |
| UE                                   | 222.361        | 52%         | 235.936        | 52%         |
| Extra UE                             | 53.310         | 12%         | 55.278         | 12%         |
| <b>Totale ricavi di vendita</b>      | <b>428.120</b> | <b>100%</b> | <b>451.096</b> | <b>100%</b> |

Il 2009 si è chiuso positivamente, con risultati economici in sensibile miglioramento rispetto al 2008, che risultano ancora più apprezzabili in considerazione della condizione del mercato.

(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".

L'EBITDA della gestione ordinaria registra un buon risultato attestandosi a 31,0 milioni di Euro, rispetto ai 18,8 milioni di Euro del 2008 (ante avviamento negativo).

La redditività riflette la diversa evoluzione delle componenti dei ricavi e dei costi.

Il calo dei ricavi è imputabile alla riduzione dei volumi, alla pressione sui prezzi, e alle fermate, sia definitive che temporanee, di alcune linee di produzione a beneficio della migliore efficienza produttiva. Tale impatto è stato più che recuperato grazie alla maggiore efficienza operativa ed al calo dei prezzi delle materie prime d'impasto e dell'energia.

Il Risultato Operativo della gestione ordinaria è positivo per 3,8 milioni di Euro, rispetto alla perdita pari a -6,8 milioni di Euro (ante avviamento negativo) consuntivata nel 2008.

| <b>GRUPPO RDM</b> (migliaia di euro) | <b>2009</b>    | <b>2008</b>     |
|--------------------------------------|----------------|-----------------|
| Oneri finanziari netti               | (9.070)        | (9.955)         |
| Proventi (oneri) da partecipazioni   | (4)            | (1.736)         |
| <b>Totale</b>                        | <b>(9.074)</b> | <b>(11.691)</b> |

Il decremento degli oneri finanziari netti di 0,9 milioni di Euro (9,1 milioni di Euro nel 2009 contro i 10 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) è dovuto principalmente alla positiva dinamica dei tassi.

Il decremento degli oneri da partecipazioni è essenzialmente attribuibile sia all'effetto combinato dell'allineamento al patrimonio netto della partecipazione detenuta in Careo S.r.l. per un importo pari a 0,1 milioni di Euro, ed al badwill relativo alla società Manucor per un importo pari a circa 0,1 milioni di Euro, sia alla svalutazione non ricorrente della partecipazione detenuta in Termica Boffalora S.r.l. al 31 dicembre 2008 per 1 milione di Euro, propedeutica alla cessione della stessa avvenuta nel corso del mese di settembre del precedente esercizio.

Le imposte correnti contabilizzate nel 2009 sono pari a 4,1 milioni di Euro, rispetto ai 2,3 milioni di Euro del 2008. Le imposte differite sono risultate positive per 2,4 milioni di Euro, rispetto ad un valore positivo per 0,2 milioni di Euro del precedente esercizio.

Il risultato netto a fine 2009 risulta negativo per 6,6 milioni di Euro rispetto alla perdita di 6,2 milioni di Euro registrata nel 2008.

Il risultato di competenza del Gruppo è negativo per 6,9 milioni di Euro rispetto alla perdita di 6,4 milioni di Euro nel 2008.

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

| <b>GRUPPO RDM</b> (migliaia di euro)                | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|---|----------------|----------------|
| Crediti commerciali <sup>(17)</sup>                 | 110.417        | 114.476        |
| Rimanenze   | 74.313         | 82.073         |
| Debiti verso fornitori <sup>(18)</sup>              | (102.683)      | (108.827)      |
| <b>Circolante commerciale</b>                       | <b>82.047</b>  | <b>87.722</b>  |
| Altre attività correnti <sup>(19)</sup>             | 4.642          | 6.121          |
| Altre passività correnti <sup>(20)</sup>            | (14.892)       | (17.236)       |
| Attività non correnti <sup>(21)</sup>               | 271.338        | 274.650        |
| Passività non correnti <sup>(22)</sup>              | (29.279)       | (33.367)       |
| <b>Capitale investito</b>                           | <b>313.856</b> | <b>317.890</b> |
| Benefici a dipendenti e altri fondi <sup>(23)</sup> | (28.194)       | (28.133)       |
| <b>Capitale investito netto</b>                     | <b>285.662</b> | <b>289.757</b> |
| Posizione finanziaria netta <sup>(24)</sup>         | 130.841        | 128.525        |
| Patrimonio netto                                    | 154.821        | 161.232        |
| <b>Totale fonti</b>                                 | <b>285.662</b> | <b>289.757</b> |

Il capitale circolante si attesta a fine 2009 a 82,0 milioni di Euro, con una diminuzione di 5,7 milioni di Euro rispetto al 2008. In particolare, le rimanenze mostrano un calo vicino agli 8 milioni di Euro.

Il decremento della voce "Altre passività correnti" è dovuto principalmente all'utilizzo del fondo riferito al personale in esubero legato all'attività della linea di business cessata presso lo stabilimento francese di Blendecques per circa 3 milioni di Euro.

Il decremento della voce "Attività non correnti" è principalmente dovuto dall'effetto combinato di un decremento del valore delle immobilizzazioni materiali per circa 8 milioni di Euro, e dall'incremento del valore delle partecipazioni per circa 5 milioni di Euro dovuto principalmente dall'acquisizione della partecipazione in Manucor S.p.A. avvenuta nel corso del 2009.

Il decremento della voce "Passività non correnti" è principalmente riconducibile all'effetto fiscale differito calcolato sulla differenza tra la valutazione al fair value alla data di acquisto dell'attivo immobilizzato (princi-

(17) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Crediti commerciali" e "Crediti verso società del Gruppo", 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 del Gruppo", 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" e "Imposte correnti", classificate nella voce "Passività correnti".

(21) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM – totale della voce "Attività non correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati".

(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 del Gruppo", 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 del Gruppo", classificati tra le "Passività correnti".

palmente 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 130,8 milioni di Euro, con un aumento di 2,3 milioni rispetto ai 128,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

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

| <b>GRUPPO RDM (migliaia di euro)</b>                               | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve <sup>(25)</sup> | 2.053             | 6.040             | (3.987)           |
| Debiti finanziari a breve <sup>(26)</sup>                          | (68.307)          | (113.657)         | 45.350            |
| Valutazione derivati parte corrente <sup>(27)</sup>                | (1.069)           | (68)              | (1.001)           |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve</b>                         | <b>(67.323)</b>   | <b>(107.685)</b>  | <b>40.362</b>     |
| Debiti finanziari a medio termine <sup>(28)</sup>                  | (62.672)          | (19.935)          | (42.737)          |
| Valutazione derivati parte non corrente <sup>(29)</sup>            | (846)             | (905)             | 59                |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>                                 | <b>(130.841)</b>  | <b>(128.525)</b>  | <b>(2.316)</b>    |

Si ricorda che, a seguito del mancato rispetto di alcuni parametri finanziari, i dati comparativi 2008 evidenziano una riclassifica nei debiti finanziari a breve per un importo pari a 45,9 milioni di euro, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1.

L'indebitamento finanziario lordo al 31 dicembre 2009, rilevato con il criterio del costo ammortizzato, è pari a 131,0 milioni di Euro (rispetto ai 133,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) ed include quote non correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 62,7 milioni di Euro, quote correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 7,1 milioni di Euro, ed utilizzi di linee commerciali per 61,2 milioni di Euro, composte prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.

Si ricorda che nel mese di ottobre si è formalmente conclusa, con la firma dell'Accordo Modificativo, la rinegoziazione con le Banche Finanziatrici dei finanziamenti originalmente sottoscritti nel 2006.

Tale Accordo Modificativo conferma i termini del Term Sheet siglato in data 3 agosto 2009.

Per maggiori dettagli si rimanda alla precedente sezione "Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici nel 2009".

(25) Vedi Prospetti contabili consolidati Gruppo RDM - Sommatoria della voce "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso società del gruppo" 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 del Gruppo" 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".

#### *ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO*

Nel corso dell'esercizio 2009 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.

#### *INVESTIMENTI TECNICI*

Nel corso del 2009 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti tecnici per 19,7 milioni di Euro (15,5 milioni di Euro nel 2008).

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

La voce impianti e macchinari è riferita ad impianti e macchinari specifici e generici di produzione. Nello stabilimento di Villa Santa Lucia sono stati realizzati interventi di miglioramento e/o ammodernamento ed altri interventi destinati al trattamento code di epurazione per migliorare il recupero delle fibre cellulosiche.

Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano l'installazione di una nuova calandra (miglioramento qualitativo del prodotto con un minor impiego di materie prime d'impasto), ed interventi per migliorare l'efficienza energetica.

Nello stabilimento della controllata tedesca Arnsberg gli interventi hanno riguardato l'installazione di un nuovo sistema di essiccamento al fine di ottimizzare i consumi energetici.

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

#### *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 2009 gli organici del Gruppo ammontano a n. 1618 unità.

Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti del Gruppo si è ridotto di 98 unità rispetto ai 1.716 dipendenti al 31 dicembre 2008.

Al 31 dicembre 2009 l'organico del Gruppo comprende n. 36 dirigenti, n. 407 impiegati e n. 1.175 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 2009, confrontati con quelli del precedente esercizio.

| <b>RDM</b> (migliaia di euro)                    | <b>2009</b>    | <b>2008</b>     |
|--|----------------|-----------------|
| Ricavi di vendita                                | 240.496        | 281.967         |
| Costi operativi <sup>(30)</sup>                  | (235.355)      | (271.424)       |
| Altri proventi (oneri) operativi <sup>(31)</sup> | 14.814         | (4.031)         |
| <b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>          | <b>19.955</b>  | <b>6.512</b>    |
| Ammortamenti e svalutazioni                      | (16.680)       | (18.242)        |
| <b>Risultato Operativo (EBIT)</b>                | <b>3.275</b>   | <b>(11.730)</b> |
| Proventi (oneri) finanziari netti                | (8.807)        | (9.732)         |
| Proventi (oneri) da partecipazione               | 536            | 2.153           |
| Imposte  | 327            | (428)           |
| <b>Utile (perdita) di esercizio</b>              | <b>(4.669)</b> | <b>(19.737)</b> |

RDM ha conseguito nel 2009 ricavi di vendita per circa 240,5 milioni di Euro rispetto a 282,0 milioni di Euro registrati nel 2008, con un decremento del 14,7%, prevalentemente imputabile ad una diminuzione dei volumi di vendita, coerentemente ad uno scenario macroeconomico Europeo che per l'anno 2009 è stato caratterizzato da una flessione della domanda.

Rispetto al 2008, il calo registrato in termini di tonnellate vendute è stato del 7,6%: in particolare, i volumi spediti si sono attestati nel 2009 a circa 527 mila tonnellate, rispetto alle 570 mila tonnellate del 2008.

Le tonnellate prodotte sono state inferiori del 3% rispetto al 2008.

(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 tabella che segue riporta la suddivisione dei ricavi di vendita per area geografica che evidenzia un decremento di fatturato realizzato nei Paesi dell'Unione Europea (-34,9%), in Italia (-4,8%), e infine nei Paesi fuori dall'Unione Europea (-11,7%), tradizionalmente mercati di sfogo a marginalità inferiore.

| <b>RDM</b> (migliaia di Euro) | <b>2009</b>    | <b>%</b>    | <b>2008</b>    | <b>%</b>    |
|-------------------------------|----------------|-------------|----------------|-------------|
| <b>Aree</b>                   |                |             |                |             |
| Italia                        | 150.261        | 62%         | 157.890        | 56%         |
| UE                            | 54.305         | 23%         | 83.397         | 30%         |
| Extra UE                      | 35.930         | 15%         | 40.680         | 14%         |
| <b>Totale ricavi vendita</b>  | <b>240.496</b> | <b>100%</b> | <b>281.967</b> | <b>100%</b> |

I "Costi operativi" sono anch'essi diminuiti ma in misura inferiore rispetto alla diminuzione del fatturato (-13,3%) in relazione all'incidenza dei costi fissi.

I costi variabili hanno beneficiato della favorevole evoluzione dei prezzi delle materie prime d'impasto e dell'energia. Come già rappresentato a commento dei risultati consolidati, i prezzi delle materie prime d'impasto hanno toccato i minimi storici nel primo trimestre dell'anno, per poi risalire lentamente nei trimestri successivi, restando però sempre ben al di sotto delle quotazioni medie del 2008.

Per quanto riguarda i prezzi dell'energia, il calo significativo rispetto al 2008 del prezzo del gas naturale è riconducibile soprattutto all'eccesso di offerta a livello europeo, per effetto dell'entrata in servizio di nuove infrastrutture avvenuto nell'anno, e per gli effetti delle regole di indicizzazione che governano la maggior parte dei contratti di fornitura industriale. Significativo anche il calo del prezzo dell'energia elettrica, riconducibile prevalentemente ai meccanismi di indicizzazione dei contratti che lo legano alle quotazioni petrolifere.

Il costo del lavoro è aumentato del 4% rispetto al valore al 31 dicembre 2008.

A seguito delle dinamiche sopra riportate il margine operativo lordo si attesta a 20,0 milioni di Euro, rispetto ai 6,5 milioni di Euro registrati nel 2008.

Il risultato netto è negativo per 4,7 milioni di Euro, dopo ammortamenti per circa 16,7 milioni di Euro, oneri finanziari per 8,8 milioni di Euro, proventi da partecipazioni per 0,5 milioni di Euro ed imposte per 0,3 milioni di Euro.

Gli oneri finanziari sono diminuiti del 9,51% per effetto in larga parte attribuibile all'andamento al ribasso dei tassi di interesse avvenuto nel corso del 2009 e, di conseguenza, ad una riduzione degli interessi verso banche legati ai finanziamenti a medio e lungo termine a tasso variabile non coperti da strumenti derivati.

Per maggiori dettagli si veda il commento nel paragrafo successivo "Posizione finanziaria netta".

I proventi da partecipazioni comprendono i dividendi deliberati e distribuiti dalle società controllate e collegate per 6,9 milioni di Euro effetto in parte compensato dalla svalutazione apportata alla partecipazione francese Blendecques per circa 6 milioni di Euro.

#### STATO PATRIMONIALE

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

| <b>RDM</b> (migliaia di euro)                        | <b>2009</b>    | <b>2008</b>    |
|--|----------------|----------------|
| Crediti commerciali <sup>(32)</sup>                  | 80.825         | 71.320         |
| Rimanenze  | 45.468         | 49.078         |
| Debiti commerciali <sup>(33)</sup>                   | (67.274)       | (70.587)       |
| <b>Circolante commerciale</b>                        | <b>59.019</b>  | <b>49.811</b>  |
| Altre attività correnti <sup>(34)</sup>              | 2.086          | 2.890          |
| Altre passività correnti <sup>(35)</sup>             | (7.747)        | (6.270)        |
| Attività non correnti <sup>(36)</sup>                | 278.710        | 277.303        |
| Passività non correnti <sup>(37)</sup>               | (8.913)        | (9.557)        |
| <b>Capitale investito</b>                            | <b>323.155</b> | <b>314.177</b> |
| Benefici ai dipendenti e altri fondi <sup>(38)</sup> | (22.876)       | (24.403)       |
| <b>Capitale investito netto</b>                      | <b>300.279</b> | <b>289.774</b> |
| Posizione finanziaria netta <sup>(39)</sup>          | 155.275        | 140.418        |
| Patrimonio netto                                     | 145.004        | 149.356        |
| <b>Totale fonti</b>                                  | <b>300.279</b> | <b>289.774</b> |

La situazione patrimoniale della Capogruppo evidenzia la crescita del circolante, riconducibile prevalentemente ai nuovi rapporti intrattenuti con le società del Gruppo, in particolare con le società ex-Cascades; tali nuovi rapporti a fine 2008 non erano infatti ancora a regime o comunque integrate a seguito della business combination perfezionata nel corso del 2008.

A fine 2009, il Capitale Investito Netto risulta finanziato da indebitamento oneroso per circa il 51,7% e da mezzi propri per circa il 48,3% (rispettivamente il 48,5% e 51,5% a fine esercizio 2008).

(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” e “Imposte correnti”, 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”.

*POSIZIONE FINANZIARIA NETTA*

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo è pari a 155,3 milioni di Euro, in peggioramento rispetto a 140,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2008.

| <b>RDM</b> (migliaia di euro)                           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Disponibilità liquide <sup>(40)</sup>                   | 1.071             | 3.554             | (2.483)           |
| Debiti finanziari a breve <sup>(41)</sup>               | (86.276)          | (121.704)         | 35.428            |
| Valutazione derivati parte corrente <sup>(42)</sup>     | (918)             | (68)              | (850)             |
| <b>Posizione finanziaria netta a breve</b>              | <b>(86.123)</b>   | <b>(118.218)</b>  | <b>32.095</b>     |
| Debiti finanziari a medio termine <sup>(43)</sup>       | (68.306)          | (21.284)          | (47.022)          |
| Valutazione derivati parte non corrente <sup>(44)</sup> | (846)             | (916)             | 70                |
| <b>Posizione finanziaria netta</b>                      | <b>(155.275)</b>  | <b>(140.418)</b>  | <b>(14.857)</b>   |

La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 della Reno De Medici S.p.a. registra un peggioramento di circa 15 milioni di Euro. Tra le componenti principali alla base di tale evoluzione si segnalano in particolare: l'operazione Manucor, l'impatto finanziario della maggiore attività investitoria del 2009, i flussi di capitale con le controllate francese e tedesca, oltre che naturalmente l'impatto delle variazioni del circolante.

Si ricorda che nel mese di ottobre si è formalmente conclusa, con la firma dell'Accordo Modificativo, la rinegoziazione con le Banche Finanziatrici dei finanziamenti originalmente sottoscritti nel 2006.

Tale Accordo Modificativo conferma i termini del Term Sheet siglato in data 3 agosto 2009.

Per maggiori dettagli si rimanda alla precedente sezione 'Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici nel 2009'.

*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 2009 sono stati pari a Euro 13,1 milioni (Euro 9,4 milioni nel 2008).

(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".

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

La voce impianti e macchinari è riferita ad impianti e macchinari specifici e generici di produzione. Nello stabilimento di Villa Santa Lucia sono stati realizzati interventi di miglioramento e/o ammodernamento ed altri interventi destinati al trattamento code di epurazione per migliorare il recupero delle fibre cellulosiche.

Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano l'installazione di una nuova calandra (miglioramento qualitativo del prodotto con un minor impiego di materie prime d'impasto), ed interventi per migliorare l'efficienza energetica.

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

#### *RISORSE UMANE*

Al 31 dicembre 2009 gli organici di RDM ammontano a 934 unità. Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti si è ridotto di n. 27 unità per effetto principalmente della procedura di mobilità avviate in alcuni stabilimenti italiani.

Al 31 dicembre 2009, l'organico comprende 15 dirigenti, 238 impiegati e 681 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<br>netto<br>2009 | Risultato<br>2009 |
|---|-----------------------------|-------------------|
| <b>Reno De Medici S.p.a.</b>  | <b>145.004</b>              | <b>(4.669)</b>    |
| Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate | 12.558                      | 4.620             |
| Dividendi incassati da società controllate  | -                           | (6.907)           |
| Storno di plusvalenze su cessioni a società del gruppo  | (1.574)                     | -                 |
| Storno allocazione a disavanzo di fusione   | (3.452)                     | (172)             |
| Altre rettifiche di consolidamento  | 1.608                       | 183               |
| <b>Bilancio consolidato</b>   | <b>154.144</b>              | <b>(6.945)</b>    |

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

| (migliaia di euro)   | <b>Posizione<br/>finanziaria<br/>netta<br/>31.12.2009</b> | <b>Posizione<br/>finanziaria<br/>netta<br/>31.12.2008</b> |
|--|---|---|
| Posizione finanziaria netta - Reno De Medici S.p.A.                                | (155.275)   | (140.418)   |
| Disponibilità liquide e altri crediti finanziari<br>a breve di società controllate | 636   | 760   |
| Debiti finanziari a breve di società controllate                                   | (2.545)   | (2.749)   |
| Debiti finanziari a medio-lungo termine<br>di società controllate                  | (3.572)   | (4.286)   |
| Elisione debiti finanziari a breve verso<br>società controllate                    | 36.142  | 28.285  |
| Elisione debiti finanziari a medio-lungo termine<br>verso società controllate      | 9.206   | 5.634   |
| Elisione crediti finanziari a breve verso<br>società del gruppo                    | (15.433)  | (15.751)  |
| <b>Posizione Finanziaria netta - Gruppo RDM</b>                                    | <b>(130.841)</b>  | <b>(128.525)</b>  |

## ALTRE INFORMAZIONI

### **RISCHI E VERTENZE IN ESSERE**

Si rende qui di seguito l'elenco dei principali e rilevanti procedimenti giudiziari ed arbitrali in corso ovvero definiti nel corso dell'anno 2009.

### **PREMESSA**

L'esercizio 2009, si è caratterizzato per la definizione dei giudizi maggiormente rilevanti, quali quelli in materia di trasporto, a condizioni favorevoli per la Società.

Prima di procedere con l'analisi dei giudizi attualmente in corso, si ritiene opportuno richiamare l'attenzione sul Procedimento inerente l'avvenuto sequestro dell'impianto di depurazione acque dello Stabilimento di Villa Santa Lucia nel corso del 2007. Al riguardo, si evidenzia che con provvedimento del 26 agosto 2009, la Procura di Cassino ha disposto il dissequestro dell'Impianto di Depurazione Acque dello Stabilimento di Villa Santa Lucia. Tale provvedimento ha definitivamente e positivamente concluso il procedimento iniziato nel luglio 2007. Si informa inoltre che, con sentenza del 28 ottobre 2009, il Giudice Monocratico del Tribunale di Cassino, Dott.ssa De Sanctis, ha emesso sentenza di piena assoluzione 'perché il fatto non è previsto dalla legge come reato' sull'imputazione a carico della Società che era stata formulata sulla scorta della presunta circostanza che i reati in materia ambientali rientrassero tra quelli rilevanti per violazione ex D. Lgs. 231/01.

### **- RDM/ Atradius Credit Insurance N.V. (di seguito Atradius)**

Si tratta di un procedimento promosso dinanzi al Tribunale Ordinario di Milano dalla Reno De Medici S.p.A. in danno della Atradius, al fine di sentirla dichiarare inadempiente agli impegni assunti con il contratto di assicurazione sottoscritto con la Reno De Medici S.p.A., e conseguentemente, condannare (i) al pagamento di Euro 479.102,54 (pari agli indennizzi non ancora versati) oltre gli interessi legali ed il maggior danno da svalutazione monetaria ed (ii) al risarcimento dei danni da quantificarsi in corso di causa per responsabilità contrattuale.

Alla data della presente Relazione, non è stata ancora celebrata la prima udienza.

### *Conclusioni*

Come rinvenibile, l'anno 2009 si è caratterizzato per la drastica diminuzione dei contenziosi che vedono quale parte in causa la RDM con conseguente rilevante diminuzione del rischio agli stessi connessi.

## **DOCUMENTO PROGRAMMATICO PER LA SICUREZZA**

Nel corso del 2009, 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 avviato le attività di analisi e di aggiornamento del Documento Programmatico sulla Sicurezza, relativo ai trattamenti di dati personali. Tale documento sarà adottato il 31 marzo 2010 in coerenza con quanto previsto dalla normativa.

## **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 costante dei Documenti di Valutazione dei Rischi Interferenziali;
- il 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.

Allo stato non risultano a carico della Società condanne definitive passate in giudicato per reati in materia ambientale.

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.

La Società ha mantenuto la Certificazione ISO 14000.

## **AZIONI PROPRIE**

Al 31 dicembre 2009, 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:

| Nome e Cognome    | Società partecipata   | Numero azioni al 31 dicembre 2008 | Numero azioni acquistate | Numero azioni vendute | Numero azioni al 31 dicembre 2009 |
|-------------------|-----------------------|-----------------------------------|--------------------------|-----------------------|-----------------------------------|
| Christian Dubé    | Reno De Medici S.p.A. | -                                 | 100.000                  | -                     | 100.000                           |
| Giuseppe Garofano | Reno De Medici S.p.A. | 275.000                           | -                        | -                     | 275.000                           |
| Ignazio Capuano   | Reno De Medici S.p.A. | 230.000                           | -                        | -                     | 230.000                           |

## INFORMATIVA SUI RAPPORTI CON SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE

Le operazioni poste in essere dalla Capogruppo con le imprese controllate e collegate 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, a RDM Tissue Core S.r.l. (Tissue);
- prestazioni di servizi generali rese a Careo, Emmaus, CAM, Tissue, RDM Iberica S.l., RDM Blendecques S.a.s., Reno De Medici UK Ltd, 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 CAM, Tissue, RDM Iberica, RDM Blendecques s.a.s., Reno De Medici UK Ltd, Reno De Medici Arnsberg GmbH;
- vendite di cartone a Pac Service S.p.A.;
- Contratto di consolidato fiscale che vede Reno De Medici S.p.a. quale società consolidante al quale aderiscono CAM, Emmaus e Careo.

Si rinvia alle 'Note illustrative' nei prospetti contabili della presente Relazione per una analisi quantitativa dei rapporti intercorsi nel 2009 tra RDM e le sue controllate e collegate, 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, tra la controllata Emmaus Pack S.r.l. e le società Immobiliare ANSTE S.r.l. e ANSTE Autotrasporti S.r.l., entrambi riferibili alla famiglia Oldani che possiede il 49% della Emmaus Pack S.r.l., relativi rispettivamente a canoni di locazione per Euro 223 mila e a servizi di trasporto e ancillari per Euro 514 mila. Il saldo dei debiti commerciali al 31 dicembre 2009 è pari a Euro 67 mila nei confronti della società Immobiliare ANSTE S.r.l. e Euro 163 mila nei confronti di ANSTE Autotrasporti S.r.l.. Durante l'esercizio 2009 sono stati effettuati pagamenti per Euro 268 mila nei confronti della Immobiliare ANSTE S.r.l. e Euro 609 mila, nei confronti di ANSTE Autotrasporti S.r.l.;
- rapporti commerciali con la società Durini 18 S.r.l. (interamente posseduta da Alerion Industries S.p.A. socio di RDM sino al 3 dicembre 2008) per la sublocazione dell'immobile sito in Milano, Via Durini n. 18;
- 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 2009 sono state pari a Euro 1.851 mila, gli incassi registrati nell'esercizio sono stati pari a Euro 2.001 mila, mentre i crediti commerciali al 31 dicembre 2009 ammontano a Euro 913 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 milione di Euro. Inoltre, il corrispettivo pattuito si compone di una parte variabile che alla data del 31 dicembre 2009 ammonta ad Euro 152.000.

## FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si registrano fatti di rilievo.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Considerata la storica correlazione con la crescita del PIL, la domanda di cartoncino patinato da fibra di recupero si prospetta in leggera crescita.

L'aumento dei prezzi delle materie prime fibrose registrato a partire da inizio anno periodo potrebbe temporaneamente ridurre la marginalità, ove si mantenesse nel tempo. È peraltro in corso l'adeguamento dei prezzi di vendita. Per contro, tale dinamica potrebbe altresì porre le premesse per ulteriori operazioni di consolidamento del settore con la chiusura degli impianti produttivi meno efficienti, accelerando il processo di riduzione della sovra capacità produttiva in atto già da qualche anno.

L'evoluzione attesa per il 2010 resta caratterizzata da prudenza, in un contesto di mercato che presenta sia rischi che opportunità, tra le quali si segnalano le opportunità di cross-selling sinergiche con Manucor.

Di più difficile valutazione l'impatto nel breve periodo di alcune tendenze già riscontrabili, quali il processo di sostituzione del cartoncino da fibra di riciclo con cartoncino di fibra vergine in alcuni comparti dell'imballaggio dei prodotti alimentari e, per contro, la crescita della domanda di imballaggi con cartoncino da fibra di riciclo da parte di produttori di beni costosi, tradizionalmente orientati ad imballaggi di fibra vergine.

# RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI

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

**ESERCIZIO 2009**

**Approvata dal Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A.  
nella seduta del 26 marzo 2010**

[www.renodemedici.it](http://www.renodemedici.it)

## GLOSSARIO

|   |  |
|---|--|
| <b>C.C.I.</b>                             | Comitato per il Controllo Interno di Reno De Medici S.p.A.   |
| <b>Codice</b>                             | Il Codice di Autodisciplina delle società quotate approvato nel marzo del 2006 dal Comitato per la <i>Corporate Governance</i> e promosso da Borsa Italiana S.p.A. |
| <b>c.c.</b>                               | Il Codice Civile   |
| <b>Consiglio/CDA</b>                      | Il Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A.   |
| <b>C.R.</b>                               | Comitato per le Remunerazioni di Reno De Medici S.p.A.   |
| <b>Esercizio</b>                          | L'esercizio sociale al 31 dicembre 2009  |
| <b>Gruppo</b>                             | Reno De Medici S.p.A. e le società da essa controllate ai sensi degli articoli 2359 c.c. e art. 93 del TUF   |
| <b>Istruzioni al Regolamento di Borsa</b> | Le Istruzioni al Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.  |
| <b>Regolamento di Borsa</b>               | Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana S.p.A.  |
| <b>Regolamento Emittenti</b>              | Il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 11971 del 14 maggio 1999 in materia di emittenti, come successivamente modificato e integrato             |
| <b>Regolamento Mercati</b>                | Il Regolamento emanato dalla Consob con deliberazione n. 16191 del 29 ottobre 2007 in materia di emittenti, come successivamente modificato e integrato            |
| <b>Relazione</b>                          | La presente relazione sul governo societario e gli assetti societari redatta ai sensi dell'art. 123 <i>-bis</i> del TUF  |
| <b>Società/RDM</b>                        | Reno De Medici S.p.A. ("RDM"), con sede legale in Milano, Via Durini n. 16/18  |
| <b>TUF</b>                                | Il Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 come successivamente modificato e integrato   |

# 1. 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:

## 1.1 ORGANIZZAZIONE DELLA SOCIETÀ

### • ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI

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

### • CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

È 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 contabile 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.. La società incaricata della revisione contabile di RDM riveste analogo incarico presso la quasi totalità delle costituenti il Gruppo RDM.

## 1.2 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.

## 2. INFORMAZIONI SUGLI ASSETTI PROPRIETARI ALLA DATA DEL 26/03/2010 (EX ART. 123-BIS, COMMA 1, TUF)

### 2.1 STRUTTURA DEL CAPITALE SOCIALE

AMMONTARE IN EURO DEL CAPITALE SOCIALE SOTTOSCRITTO E VERSATO:

Euro 185.122.487,06 i.v.

CATEGORIE DI AZIONI CHE COMPONGONO IL CAPITALE SOCIALE:

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

|                                     | <b>N. Azioni</b> | <b>% rispetto al capitale</b> | <b>Quotato</b>      | <b>Diritti ed obblighi</b>  |
|-------------------------------------|------------------|-------------------------------|---------------------|---|
| Azioni ordinarie                    | 377.431.930      | 99,9%                         | Quotato<br>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                 | 369.064          | 0,1%                          | Non<br>quotate      | 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 ha approvato Piani di Incentivazione a base azionaria che comportino aumenti, anche gratuiti, del capitale sociale.

### 2.2 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.

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](http://www.renodemedici.it/investorrelations/documentieprospettiinformativi)).

### 2.3 PARTECIPAZIONI RILEVANTI NEL CAPITALE

Alla data della 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 %<br>sul capitale<br>votante |
|----------------------------------|---|------------------------------------|
| Cascades Inc.                    | Cascades S.a.s.                         | 36,15                              |
| Industria e Innovazione S.p.A.   | Industria e Innovazione S.p.A.          | 9,07                               |
| Siano Dante                      | IC (Industria della Costruzione) S.p.A. | 5,54                               |
| Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. | Eurinvest Finanza Stabile S.p.A.        | 5,51                               |
| Bonati Fabio                     | Bonati Fabio                            | 2,53                               |

### 2.4 TITOLI CHE CONFERISCONO DIRITTI SPECIALI

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

### 2.5 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](http://www.renodemedici.it/investorrelations/documentieprospettiinformativi) a cui si rimanda.

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

### 2.6 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.

## 2.7 ACCORDI TRA AZIONISTI

In data 13 settembre 2007, Alerion Industries S.p.A., Eurinvest Finanza Stabile S.r.l., IC (Industria della Costruzione) S.p.A., Cascades S.A. e Cascades Paperboard International Inc. hanno sottoscritto un Patto Parasociale ex Art. 122 TUF. Successivamente, in data 13 dicembre 2008, Alerion Industries S.p.A. ha trasferito l'intera partecipazione detenuta in RDM alla Società Industria Innovazione S.p.A. la quale ha, conseguentemente, aderito al Patto Parasociale esistente.

Si riporta un estratto del Patto Parasociale attualmente vigente:

### **Premessa**

*Si rende noto che tra:*

- (i) Alerion Industries S.p.A., con sede in Milano, Via Durini n. 16/18, capitale sociale Euro 148.041.689,75 i.v., iscritta al registro delle imprese di Milano con il numero di codice fiscale 02996890584 (di seguito denominata "**Alerion**");*
- (ii) Eurinvest Finanza Stabile S.p.A., con sede in Milano, Via San Damiano, n. 4, capitale sociale Euro 24.248.784,56 i.v., iscritta al registro delle imprese di Milano con il numero di codice fiscale 00739960151 (di seguito denominata "**Eurinvest**");*
- (iii) IC (Industria della Costruzione) S.p.A., con sede in Cernusco sul Naviglio (MI), Strada Statale 11 Padana Superiore 2/b, capitale sociale Euro 15.000.000,00 i.v., iscritta al registro delle imprese di Milano con il numero di codice fiscale 03754580961 (di seguito denominata "**IC**");*  
*(di seguito Alerion, Eurinvest ed IC sono denominati, collettivamente, gli "**Attuali Azionisti**");*
- (iv) Cascades S.A.S., con sede in La Rochette (Francia), in Avenue Maurice Franck, capitale sociale Euro 36.916.000,00 i.v., iscritta al Registro del Commercio e delle Società (Registre du Commerci et des Societes) con il numero 333512440, unitamente a Cascades Paperboard International Inc., con sede in Montreal (Quebec) 772 Sherbroke St. West (di seguito denominata, unitamente a Cascades S.A., "**Cascades**");*

*(gli Attuali Azionisti e Cascades sono di seguito denominati, collettivamente, le "**Parti**" e, singolarmente, la "**Parte**").*

*In data 13 settembre 2007, a seguito dell'approvazione in pari data del progetto di fusione per incorporazione di Cascades Italia S.r.l. in Reno De Medici S.p.A. da parte dei rispettivi Consigli di Amministrazione (di seguito, la "**Fusione**"), hanno sottoscritto un patto parasociale (di seguito, il "**Patto Parasociale**") relativo alle azioni ordinarie di Reno De Medici S.p.A., apportando in sindacato (il "**Sindacato**") – nell'ammontare di seguito specificato – le azioni ordinarie che le Parti deterranno all'esito della Fusione.*

*Il Patto Parasociale è stato successivamente parzialmente modificato dalle Parti in data 10 gennaio 2008, per consentire ad Alerion, Eurinvest e IC, alla luce delle condizioni di mercato particolarmente vantaggiose, di procedere all'investimento in ulteriori azioni Reno De Medici S.p.A..*

In data 3 dicembre 2008 Alerion ha ceduto a Industria e Innovazione S.p.A. (con sede legale in Milano, Galleria del Corso 1, capitale sociale pari ad Euro 570.000,00 i.v. - CF e P.IVA n. 06233810966) l'intera partecipazione detenuta nella Società, pari a n. 34.157.528 azioni ordinarie. In pari data Industria e Innovazione S.p.A. ha aderito al Patto Parasociale apportando allo stesso le suddette n. 34.157.528 azioni ordinarie. Di seguito viene riprodotto, in sintesi, il contenuto del Patto Parasociale.

### **1 Società i cui strumenti finanziari sono oggetto del Sindacato**

Reno De Medici S.p.A., con sede in Milano, Via Durini 16/18, capitale sottoscritto e versato pari a Euro 185.122.487,06, suddiviso in n. 377.800.994 azioni dal valore nominale di Euro 0,49 ciascuna di cui 377.400.692 azioni ordinarie e 400.302 azioni di risparmio (di seguito, la "Società"); la Società è quotata presso il Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

### **2 Azioni conferite nel Sindacato**

Il Patto Parasociale, sottoscritto ai sensi dell'articolo 122 del T.U.F., comma 1 e comma 5, lett. a) e b), riguarda complessivamente n. 211.908.368 azioni della Società, pari al 56,15% delle azioni ordinarie, comprensive di quelle rivenienti dalla Fusione.

### **2-bis Soggetti aderenti al Sindacato e partecipazioni conferite**

La seguente tabella indica il numero delle azioni conferite nel Sindacato da ciascuna delle Parti e la percentuale da esse rappresentate rispetto (i) al numero totale delle azioni sindacate e (ii) al numero totale delle azioni ordinarie della Società.

A seguito di modifiche riguardanti esclusivamente il numero degli strumenti finanziari complessivamente apportati al Patto Parasociale, intervenute nel corso del semestre luglio-dicembre 2009, i partecipanti al Patto Parasociale ed il numero delle azioni ordinarie di Reno De Medici S.p.A. vincolate al Patto Parasociale sono, alla data del 31 dicembre 2009, i seguenti:

| <b>Parte</b>                     | <b>N. Azioni Sindacate</b> | <b>% sulle Azioni Sindacate</b> | <b>% sulle Azioni aventi diritto di voto</b> |
|----------------------------------|----------------------------|---------------------------------|--|
| Cascades                         | 136.417.004                | 64,37%                          | 36,15%                                       |
| Industria e Innovazione S.p.A.   | 34.241.364                 | 16,16%                          | 9,07%  |
| Eurinvest Finanza Stabile S.p.A. | 20.800.000                 | 9,82%                           | 5,51%  |
| IC (Industria della Costruzione) | 20.450.000                 | 9,65%                           | 5,42%  |
| <b>Totale</b>                    | <b>211.908.368</b>         | <b>100,00%</b>                  | <b>56,15%</b>                                |

A seguito della sottoscrizione del Patto Parasociale e per effetto della Fusione, nessuna delle Parti deterrà il controllo della Società. A norma dell'articolo 3 del Patto Parasociale, ciascuna Parte si è impegnata a conferire in Sindacato tutte le ulteriori azioni che dovessero comunque derivare per effetto di acquisti, assegnazioni gratuite, conversioni o aumenti del capitale (di seguito, le "Azioni Sindacate"), fermo restando l'impe-

*gno delle Parti, ai sensi dell'articolo 4.3 del Patto Parasociale, a non acquistare, a qualsiasi titolo, nuove azioni nella Società fino alla data di efficacia della Fusione.*

### **3 Deroghe al Patto Parasociale**

*In data 10 gennaio 2008, le Parti hanno parzialmente derogato agli impegni di cui all'Articolo 4.3. del Patto consentendo ad Alerion, Eurinvest e IC di procedere all'acquisto di ulteriori azioni ordinarie Reno De Medici S.p.A. tale per cui le partecipazioni complessivamente detenute dalle suddette Parti rimanga in ogni caso inferiore alla soglia del 30% del capitale sociale ordinario di Reno De Medici S.p.A..*

*Gli acquisti di azioni ordinarie Reno De Medici S.p.A. sarebbero consentiti secondo un criterio proporzionale rispetto alle partecipazioni da ciascuna attualmente detenute, ossia:*

- Alerion, per massimo numero 1.575.000 azioni;*
- Eurinvest, per massimo numero 962.500 azioni;*
- IC, per massimo numero 962.500 azioni;*

*e così per un totale di massimo numero 3.500.000 azioni Reno De Medici S.p.A..*

*In deroga all'articolo 3 del Patto Parasociale è stato, altresì, convenuto che i nuovi titoli eventualmente acquistati non saranno conferiti in sindacato.*

### **4 Principali pattuizioni del Patto Parasociale**

#### **4.1 Impegni precedenti la data di efficacia della Fusione e condizioni risolutive**

##### **4.1.1 Assemblee Straordinarie**

*Gli Attuali Azionisti e Cascades si impegnano a votare nelle assemblee straordinarie, rispettivamente, della Società e di Cascades Italia a favore della delibera di Fusione.*

##### **4.1.2 Assemblea ordinaria della Società**

*Qualora fosse convocata un'assemblea ordinaria della Società in una data compresa tra la data di stipula dell'atto di Fusione e la data di efficacia della stessa per deliberare sulla nomina dei nuovi organi sociali, gli Attuali Azionisti si impegnano a partecipare e votare in occasione di tale assemblea affinché il nuovo Consiglio di Amministrazione e/o il nuovo Collegio Sindacale siano nominati conformemente alle previsioni di cui ai successivi punti 4.2.1 e 4.2.2.*

##### **4.1.3 Condizioni risolutive**

*Gli impegni assunti dalle Parti ai sensi dei precedenti paragrafi 4.1.1 e 4.1.2 nonché tutte le previsioni del Patto Parasociale sono risolutivamente condizionati al verificarsi, tra la data di sottoscrizione del Patto Parasociale e la data delle assemblee della Società e di Cascades Italia chiamate a deliberare in merito al progetto di Fusione, di qualsiasi delle seguenti circostanze:*

- (i) la Consob abbia comunicato alle Parti parere negativo o comunque obiezioni o dubbi in merito all'applicazione alla Fusione e/o al Patto*

*Parasociale dell'esenzione dall'obbligo di offerta pubblica di acquisto delle azioni della Società prevista dall'art. 49, primo comma, lett. f), del Regolamento n. 11971/1999; ovvero*

- (ii) la Comisión Nacional del Mercado de Valores abbia comunicato alla Società che la Fusione e/o la stipulazione del Patto Parasociale determina l'insorgere dell'obbligo di offerta pubblica di acquisto delle azioni della Società nel mercato regolamentato spagnolo; ovvero*
- (iii) si sia verificato un rilevante ed eccezionale mutamento in senso peggiorativo che abbia riguardato le condizioni (finanziarie o di diversa natura), l'attivo, il passivo, lo svolgimento delle attività, gli utili, le prospettive o il complesso aziendale di Cascades Italia o della Società, successivamente alla data di riferimento delle rispettive situazioni patrimoniali ex articolo 2501 quater cod. civ..*

## **4.2 Organi sociali**

### **4.2.1 Consiglio di Amministrazione**

*La Società sarà amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 11 componenti. A tal fine, le Parti si impegnano a presentare congiuntamente e votare un'unica lista di 11 candidati composta, nell'ordine qui indicato, come segue:*

- (i) 1 candidato, che sarà nominato amministratore delegato, sarà designato di comune accordo tra le Parti;*
- (ii) 4 candidati, tra cui uno in possesso dei requisiti di indipendenza, saranno designati da Cascades;*
- (iii) 4 candidati saranno designati dagli Attuali Azionisti ed, in particolare:
  - 2 candidati saranno designati da Alerion;*
  - 1 candidato sarà designato da Eurinvest;*
  - 1 candidato sarà designato da IC;**
- (iv) 2 candidati, in possesso dei requisiti di indipendenza, saranno designati di comune accordo tra le Parti, fermo restando che, qualora azionisti terzi presentino una lista che abbia diritto alla nomina di un componente del consiglio di amministrazione della Società, detto componente verrà eletto in luogo di uno dei due candidati di cui al presente punto (iv).*

*L'ing. Giuseppe Garofano manterrà l'attuale di carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione per il primo anno di durata del Patto, decorso il quale la presidenza verrà assunta per la residua durata del Patto da un consigliere designato da Cascades. Il Vice Presidente per il primo anno sarà nominato tra i consiglieri designati da Cascades; successivamente tale carica sarà ricoperta dal Presidente uscente.*

#### **4.2.1.1 Materie Rilevanti**

*Le delibere relative alle materie di seguito elencate dovranno essere adottate con il voto favorevole di 7 (sette) amministratori:*

- 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 artt. 2446 o 2447 del codice civile;*

- 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 Euro 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 Euro 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, che, all'atto della prima nomina dell'Amministratore Delegato, saranno conformi a quelli vigenti alla data di sottoscrizione del Patto Parasociale;*
- 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.*

*Le Parti si impegnano, per l'intera durata del Patto, a non concorrere a modificare l'articolo 15 dello statuto della Società post Fusione, allegato al progetto di Fusione, che riflette le previsioni del presente punto 4.2.1.1.*

#### **4.2.1.2 Comitati Consultivi**

*Per l'intera durata del Patto Parasociale, il comitato per le remunerazioni ed il comitato per il controllo interno saranno nominati in modo tale da assicurare agli Attuali Azionisti ed a Cascades pari rappresentatività all'interno di detti organi.*

#### **4.2.2 Collegio Sindacale**

*Ai fini della nomina dei membri del Collegio Sindacale, le Parti si impegnano a presentare congiuntamente e votare un'unica lista di tre candidati alla carica di sindaco effettivo e di due candidati alla carica di sindaco supplente, composta, nell'ordine qui indicato, come segue:*

- (i) 1° Sindaco effettivo, con funzione di presidente, designato congiuntamente da Cascades e dagli Attuali Azionisti, fermo restando che, qualora azionisti terzi presentino una lista che abbia diritto alla nomina di un componente del collegio sindacale di RDM, con funzione di presidente, detto componente verrà eletto in luogo del sindaco effettivo di cui al presente punto (i);*
- (ii) 2° e 3° Sindaco effettivo designati rispettivamente da Cascades e dagli Attuali Azionisti;*
- (iii) 1° Sindaco Supplente designato da Cascades;*
- (iv) 2° Sindaco Supplente designato dagli Attuali Azionisti.*

### **4.3 Consultazione preventiva e voto nelle assemblee straordinarie della Società**

*Per tutta la durata del Patto Parasociale, le Parti si impegnano, al fine di assicurare uniformità di intenti ed indirizzi nella gestione della Società, a consultarsi in tempo utile prima di ogni assemblea ordinaria e straordinaria della Società per discutere e concordare in buona fede una comune linea di condotta in considerazione degli obiettivi del Patto.*

*Le Parti si impegnano a votare di comune accordo qualsiasi proposta sottoposta all'assemblea straordinaria della Società.*

### **4.4 Blocco e trasferimenti consentiti**

#### **4.4.1**

*Se non diversamente previsto dal Patto Parasociale, per il periodo di diciotto mesi dall'entrata in vigore dello stesso (di seguito, il "Periodo di Lock up"), ciascuna Parte si è impegnata (i) a non trasferire a terzi, neppure parzialmente, (a) le Azioni Sindacate, (b) i titoli convertibili in azioni delle Società, ovvero, in caso di aumento di capitale della Società a pagamento, (c) i relativi diritti di opzione sulle azioni e sui titoli convertibili di nuova emissione (le azioni, titoli e diritti di cui alle lettere da (a) a (c) che precedono, di seguito, congiuntamente, i "Titoli Rilevanti"); e (ii) a non iniziare per i Titoli Rilevanti trattative per il trasferimento degli stessi, nemmeno a termine.*

#### **4.4.2**

*In parziale deroga a quanto previsto nel precedente punto 4.4.1, ciascuna Parte potrà trasferire, in tutto o in parte, i Titoli Rilevanti di rispettiva spettanza a società controllate, controllanti o soggette a comune controllo, a condizione che il soggetto acquirente aderisca preventivamente al Patto Parasociale e fermo restando che la Parte cedente resterà comunque obbligata in solido per tutte le obbligazioni nascenti dal Patto stesso.*

#### **4.4.3**

*In parziale deroga a quanto previsto nel precedente punto 4.4.1, Alerion, Eurinvest e IC potranno liberamente trasferire tra loro, in tutto o in parte, i Titoli Rilevanti di rispettiva spettanza.*

#### **4.4.4**

*Le Parti potranno costituire diritti di pegno sulle Azioni Sindacate, purché ne sia data preventiva notizia alle altre Parti e purché i relativi diritti di voto permangano in capo alla Parte costituente il pegno.*

### **4.5 Diritti di Prelazione e di Co-Vendita**

*Successivamente alla scadenza del Periodo di Lock up e per la durata residua del Patto Parasociale, i trasferimenti dei Titoli Rilevanti detenuti da Cascades e dagli Attuali Azionisti sono consentiti solamente per l'intera partecipazione dagli stessi detenuta e nel rispetto del diritto di prelazione (di seguito, il "Diritto di Prelazione") e, limitatamente alle Azioni Sindacate, del diritto di co-vendita al terzo acquirente (di seguito, il "Diritto di Co-Vendita") disciplinati dai paragrafi seguenti.*

*Ai fini del presente paragrafo 4.5, gli Attuali Azionisti costituiscono, salvo ove diversamente stabilito, un'unica Parte.*

#### **4.5.1**

*Qualora una Parte (di seguito, la "Parte Cedente") intenda effettuare un trasferimento dei Titoli Rilevanti sul mercato e/o a terzi, dovrà comunicare all'altra Parte (di seguito, la "Parte Oblata") detta intenzione (di seguito, l' "Offerta").*

#### **4.5.2**

*Entro 60 giorni dal giorno in cui la Parte Oblata avrà ricevuto comunicazione dell'Offerta (di seguito, il "Termine per l'Accettazione"), la Parte Oblata potrà esercitare alternativamente il diritto di Prelazione ovvero il Diritto di Co-Vendita (di seguito, l'"Accettazione").*

#### **4.5.3**

*Nel caso di Offerta da parte di Cascades, il Diritto di Prelazione potrà essere esercitato anche solo da alcuni degli Attuali Azionisti, fermo restando che l'Accettazione dovrà riguardare la totalità dei Titoli Rilevanti offerti in prelazione. Nel caso di trasferimento sul mercato telematico, il prezzo di esercizio del Diritto di Prelazione sarà pari alla media aritmetica del prezzo ufficiale di chiusura di borsa dei 10 giorni lavorativi precedenti la ricezione dell'Offerta.*

#### **4.5.4**

*Nel caso di Offerta da parte di Cascades, il Diritto di Co-Vendita potrà essere esercitato dagli Attuali Azionisti anche individualmente purché sia esercitato per l'intera quota da ciascuno di essi detenuta.*

### **5 Obblighi di offerta pubblica di acquisto**

*Ciascuna Parte si impegna a non effettuare acquisti di azioni ordinarie della Società in misura tale da determinare l'insorgere dell'obbligo di promuovere un'offerta pubblica di acquisto ai sensi degli articoli 105 e ss. del D. Lgs. N. 58/1998.*

### **6 Durata**

*Salvo quanto previsto dai precedenti punti 4.1.1 e 4.1.2, che assumono efficacia dalla data di sottoscrizione del Patto Parasociale, quest'ultimo avrà efficacia a partire dal 1° marzo 2008 (data di efficacia della Fusione) ed avrà una durata di tre anni a decorrere da tale data.*

*A decorrere dalla data di efficacia della Fusione, si intenderà risolto il patto parasociale stipulato in data 27 marzo 2007 tra gli Attuali Azionisti.*

### **7 Deposito**

*Il testo del Patto Parasociale è depositato, nei termini di legge, presso l'ufficio del Registro delle Imprese di Milano.*

## **2.8 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.

## **2.9 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.

## **2.10 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.

Per quanto riguarda le clausole statutarie in materia di modifiche statutarie, si precisa che lo Statuto sociale 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.

## **2.11 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 ai sensi degli artt. 2357 e seguenti c.c..

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

## **2.12 ATTIVITÀ 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. COMPLIANCE (EX ART. 123-BIS, COMMA 2, LETTERA A) DEL TUF

### 3.1 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](http://www.borsaitaliana.it)).

Il sistema di governo societario adottato dalla Società 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* nazionale 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.

### 3.2 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 contenente i criteri per l'identificazione e la disciplina della operazioni più significative e di quelle concluse 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*.

## 4. INFORMAZIONI SULL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI DEL CODICE DI AUTODISCIPLINA

### 4.1 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

#### 4.1.1 NOMINA E SOSTITUZIONE

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 dall'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 presentazioni, 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 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.

#### **4.1.2 Attuale composizione**

L'Assemblea ordinaria degli azionisti, in data 4 aprile 2008, ha fissato in n. 11 i membri del Consiglio di Amministrazione attualmente in carica, composto dai signori Giuseppe Garofano, Ignazio Capuano, Riccardo Ciardullo, Christian Dubé, Sergio Garribba, Laurent Lemaire, Mirko Leo, Vincenzo Nicastro, Carlo Peretti, Emanuele Rossini, Robert Hall (nominato per cooptazione a seguito delle dimissioni di Mr. Bernard Lemaire).

In data 8 maggio 2009, a seguito delle dimissioni presentate da Mr. Bernard Lemaire sia quale Membro del Consiglio che quale Vicepresidente, il Consiglio: 1) ha nominato Mr. Christian Dubé quale Presidente del Consiglio di Amministrazione; 2) ha nominato l'Ing. Giuseppe Garofano quale Vicepresidente; 3) ha nominato per cooptazione Mr. Robert Hall. Quindi in data 5 novembre 2009, Mr. Robert Hall è stato rinominato per cooptazione.

L'attuale Consiglio di Amministrazione, in carica sino all'Assemblea ordinaria convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2010, come già detto, è composto da complessivi n. 11 membri di cui: n. 3 Amministratori Esecutivi (secondo la definizione del Codice), 8 non esecutivi, di cui 3 Indipendenti.

| <b>Nominativo</b>  | <b>Carica</b>                       |
|--------------------|-------------------------------------|
| Christian Dubè     | Presidente – Esecutivo              |
| Giuseppe Garofano  | Vice-Presidente - Esecutivo         |
| Ignazio Capuano    | Amministratore Delegato - Esecutivo |
| Riccardo Ciardullo | Non esecutivo                       |
| Sergio Garribba    | Non esecutivo -Indipendente         |
| Robert Hall        | Non esecutivo                       |
| Laurent Lemaire    | Non esecutivo                       |
| Mirko Leo          | Non esecutivo                       |
| Vincenzo Nicastro  | Non esecutivo - Indipendente        |
| Carlo Peretti      | Non esecutivo - Indipendente        |
| Emanuele Rossini   | Non esecutivo                       |

In data 8 maggio 2009, il Consiglio di Amministrazione ha verificato il permanere dei requisiti d'indipendenza per i Consiglieri prof. Garribba, avv. Vincenzo Nicastro ed Ing. Peretti.

Alla data della presente relazione, considerata la professionalità dei 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.

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..

### **Giuseppe Garofano**

Nato a Nereto nel 1944, si è laureato in Ingegneria Chimica al Politecnico di Milano nel 1968. Membro del Consiglio di Amministrazione di numerose società (tra cui RAS, Mediobanca, Presidente della Previdente Assicurazioni), dal 1980 ha lavorato presso la Montedison S.p.A. sino a diventarne il Presidente nel 1990. Dal 2002 ad oggi è VicePresidente di Alerion Industries S.p.A. società attiva in diversi settori tra cui quello dell'energia da fonti rinnovabili. Ricopre altresì la carica di: Presidente del Consiglio di Amministrazione di Realty Vailog S.p.A. (società quotata presso Borsa Italiana S.p.A.) e di RCR Cristalleria Italiana S.p.A.; Membro del Consiglio di Amministrazione di Efibanca S.p.A., Autostrada Torino – Milano 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 e dal 2007 è altresì Presidente della Manucor S.p.A. (già Manuli Film S.p.A.) società attiva nella produzione di pellicole per packaging.

### **Riccardo Ciardullo**

Nato a Polistena (RC) nel 1966, focalizza la sua attività nell'ambito di operazioni finanziarie. Dal dicembre 2003 ricopre, tra l'altro, il ruolo di Vice Presidente ed Amministratore Delegato della Eurinvest Finanza Stabile, società Holding di partecipazioni, nonché Amministratore Unico della Cibik Broker House Leasing Veneto S.r.l..

### **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 circostanze. 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. È stato membro del Quebec Bar dal 1984 e attualmente membro del CBA.

### **Mirko Leo**

Nato a Lecce l'8 maggio 1975, nel 2001 consegue la laurea in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano. Dall'aprile 2005 ricopre il ruolo di CFO della società Industria della Costruzione S.p.A. (holding di partecipazioni con interessi nel settore industriale, e Real Estate). Inoltre ricopre le cariche di Amministratore Unico dell'Immobiliare San Camillo S.r.l., membro del Consiglio di Amministrazione della Adda Real Estate S.r.l., Odefin BV (Olanda).

### **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 rilevanti successi ottenuti alla guida della Cascades Inc. gli sono valsi numerosi riconoscimenti da parte di diverse istituzioni canadesi.

### **Vincenzo Nicastro**

Nato a Roma il 22 febbraio 1947, consegue nel 1970 la Laurea in Giurisprudenza. Membro del consiglio di Amministrazione e sindaco di numerose società (tra cui: Realty Vailog S.p.A., Darwin Airlines S.A., Unicredito Italiano S.p.A., Sitech S.p.A.), attualmente svolge attività di consulenza per conto di Enti, sia pubblici che privati, nel campo delle ristrutturazioni finanziarie e dei salvataggi aziendali. Dal marzo 2006 collabora con lo Studio Legale Agnoli-Bernardi e Associati in qualità di 'Counsel'.

### **Carlo Peretti**

Nato a Firenze nel 1930, ha conseguito la laurea in Ingegneria Elettronica presso il Politecnico di Torino. Ha iniziato la propria attività nel 1953 presso la Fatme Ericssons, società operante nel settore delle telecomunicazioni. Dopo un'esperienza all'estero, dal 1957 inizia a lavorare per l'Olivetti di cui diventa CFO nel 1970 e Presidente a partire dal 1985. Attualmente ricopre la carica di Presidente della Vodafone Omnitel N.V. e della BTS S.p.A., nonché di membro del Consiglio di Amministrazione delle seguenti società: Gancla S.p.A., ISPI S.p.A., Equinox Fondo Investimenti, Realty Vailog S.p.A. ed altre ancora.

### **Emanuele Rossini**

Nato a San Marino il 5 giugno 1965, nel 1991 consegue la laurea in Economia e Commercio presso l'Università di Urbino. CFO della Cartiera Ciacci s.a. e della San Marino Strade s.a. dal 1991, dal 1996 collabora con IBI S.p.A., attiva nel settore del Corporate Finance e Investment Banking. Attualmente ricopre la carica di Amministratore Delegato della Demas s.a., della IBS Fiduciaria S.p.A. e dell'Istituto Bancario Sammarinese S.p.A..

## **4.1.3 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.

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.

Le delibere relative alle materie qui di seguito elencate sono di esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione e sono adottate con il voto favorevole di 7 (sette) amministratori:

- 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 Euro 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 Euro 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. I criteri per l'individuazione delle operazioni di maggior rilievo e per le operazioni con parti correlate sono contenuti nella relativa procedura adottata dal Consiglio nell'anno 2006 (a tal riguardo si rinvia al capitolo n. 11 della presente Relazione).

Nel corso del 2009 il Consiglio di Amministrazione di RDM si è riunito 6 volte con una durata media di tre ore.

In data 21 gennaio 2010, la Società ha diffuso un calendario che prefigura 5 (cinque) riunioni del Consiglio di Amministrazione per l'anno 2010, fissandone le relative date. Alla data della presente relazione una riunione (ovvero quella del 12 febbraio 2010 relativa all'approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 dicembre 2009) si è già celebrata.

Il calendario finanziario è disponibile sul sito internet di RDM. Nel corso dell'esercizio 2009, alle riunioni del Consiglio di Amministrazione hanno partecipato anche soggetti esterni al Consiglio quali: il dott. Guido Vigorelli, in qualità d'Investor Relator; l'avv. Veronica Arciuolo, quale Responsabile Affari Legali e Societari che ha altresì ricoperto il ruolo di Segretario del Consiglio, e 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 specialistiche.

Si evidenzia che tutte le informazioni relative ai compensi percepiti dai Membri del Consiglio di Amministrazione sono contenute nel capitolo n. 8 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 12 febbraio 2010 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 del mese di dicembre 2009, ritenendole adeguate alle caratteristiche della Società. Nella medesima seduta, il Consiglio di Amministrazione ha valutato adeguata la propria composizione per le esigenze e dimensioni della Società.

A tal fine sono state esaminate le specifiche competenze nel settore merceologico di riferimento degli Amministratori Esecutivi nonché la circostanza che tutti i membri del Consiglio, ed in particolare gli Indipendenti, si distinguono per elevate capacità professionali in diversi settori come dimostrato dai *curricula vitae* degli stessi (All. B).

#### **4.1.4 Organi delegati: presidente, vicepresidente, amministratore delegato**

Il Consiglio di Amministrazione può delegare proprie attribuzioni a un comitato esecutivo (previsto dall'art. 16 dello Statuto Sociale) 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.

#### **– 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 5 maggio 2009, 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 Euro 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, ruolo di fatto ricoperto dall'Amministratore Delegato.

L'attribuzione dei descritti poteri rientra nell'esecuzione del Patto Parasociale di cui al precedente paragrafo 2.7.

#### **– Vicepresidente del Consiglio di Amministrazione**

In caso di assenza e/o impedimento del Presidente, il Vicepresidente convoca il Consiglio di Amministrazione e ne presiede le riunioni. In data 5 maggio 2009, 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 che lo stesso potrà compiere qualsiasi atto che, singolarmente considerato, non comporti un pagamento, un prelievo o un investimento superiore a Euro 10.000.000, previo accordo con il Presidente anche per le vie brevi.

#### **– Amministratore Delegato**

Nella seduta del 4 aprile 2008, 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 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 Euro 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 2009, 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.

#### **4.1.5 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 8 membri del Consiglio sono tutti non esecutivi.

#### **4.1.6 Amministratori indipendenti**

In attuazione delle disposizioni del Codice, il Consiglio di Amministrazione nella seduta del 5 maggio 2009, ha verificato, sulla base delle informa-

zioni fornite dai singoli interessati o comunque 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.

Nel corso dell'anno 2009, gli Amministratori Indipendenti si sono riuniti una sola volta e hanno rilevato l'assenza di rilievi da sottoporre all'attenzione degli Organi Societari.

#### **4.1.7 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.

#### **4.1.8 Documentazione e informativa al consiglio di amministrazione**

Il Presidente del Consiglio di Amministrazione si assicura 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.

A tal fine, pur in assenza di esplicita disciplina, è consuetudine di RDM inviare la documentazione di supporto per le riunioni del Consiglio a ciascun consigliere e sindaco almeno 3 giorni antecedenti la stessa data di convocazione della riunione. 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.

## 5. 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.

### **5.1 PROCEDURA PER LA COMUNICAZIONE ALL'ESTERNO DELLE INFORMAZIONI PRIVILEGIATE**

Il Consiglio ha approvato la procedura relativa alla "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 2009 tale procedura è stata soggetta ad aggiornamenti per tener conto degli orientamenti interpretativi forniti in materia da Consob nonché per costantemente adeguarla alle esigenze della società.

### **5.2 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 S.p.A. o altri strumenti finanziari a esse collegati".

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

## 6. 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 e il Comitato per la Remunerazione.

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.

La Società non ha costituito un Comitato che svolge le funzioni di due o più Comitati.

## 7. COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

### 7.1 COMPOSIZIONE DEL COMITATO PER LA REMUNERAZIONE

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

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

Nel corso della riunione del 3 agosto 2009, al fine di evitare il verificarsi di situazioni di stallo dovute all'elevazione a 4 dei componenti del Comitato, il Consiglio di Amministrazione ha deliberato che in caso di parità di voti, il voto del Presidente vale doppio.

Nel corso dell'anno 2009, il Comitato si è riunito tre volte con la partecipazione di tutti i suoi componenti. La durata media delle riunioni è pari ad 1 ora. Gli Amministratori si astengono dal partecipare alle riunioni del Comitato per la Remunerazione in cui vengono formulate le proposte al Consiglio relative alla remunerazione dei Consiglieri.

Le riunioni del Comitato per la Remunerazione sono state regolarmente verbalizzate.

### 7.2 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'applicazione 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 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.

Nel corso dell'esercizio 2009, in conformità ai compiti attribuitigli, il Comitato per le Remunerazioni:

- a) in data 3 agosto 2009 e 1 settembre 2009 ha esaminato, valutato e quindi deciso di esprimere il proprio parere positivo in merito ai n. 2 Piani d'Incentivazione basati su strumenti finanziari ex art. 114-*bis* TUF, adottati dalla Società con delibera assembleare del 16 ottobre 2009;
- b) in data 5 novembre 2009, ha valutato e quindi proposto al Consiglio di Amministrazione l'incremento del compenso spettante ai membri dell'Organismo di Vigilanza costituito ex D.Lgs. 231/01.

Alla data della presente relazione, il Comitato per le Remunerazioni non si è ancora riunito.

## 8. REMUNERAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

### 8.1 COMPENSI DEI MEMBRI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

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

Il 4 aprile 2008, l'Assemblea ha deliberato a favore del Consiglio un compenso complessivo annuo lordo pari a Euro 110.000.

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 3 agosto 2009, 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 c.c., al Presidente, Mr. Christian Dubé, un compenso annuo di Euro 100.000,00 e al Vicepresidente, Ing. Giuseppe Garofano un compenso annuo di Euro 75.000,00.

Con delibera del 16 ottobre 2009, 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 2011, subordinatamente al raggiungimento di determinate performance aziendali, al termine dell'esercizio 2010.

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/investor-relations/documentieprospettiinformativi](http://www.renodemedici.it/investor-relations/documentieprospettiinformativi)) a cui si rimanda.

Circa la remunerazione deliberata a favore all'Amministratore Delegato, si ricorda che a seguito dell'approvazione del citato Piano e la conseguente assegnazione di Performance Phantom Shares, il compenso variabile annuo connesso al raggiungimento di determinati obiettivi aziendali allo stesso attribuito con delibera del CDA del 13 maggio 2008, è stato modificato in Euro 250.000,00 (a fronte dei precedenti 500.000,00) su proposta del Comitato Remunerazioni del 1 settembre 2009 ed approvato dal CDA nella medesima data. Si ricorda inoltre che con delibera del 13 mag-

gio 2008, sempre su proposta del Comitato per le Remunerazioni, il Consiglio ha dato mandato al proprio Presidente ed al Presidente del Collegio Sindacale per l'individuazione, fissazione e verifica del raggiungimento degli obiettivi annuali.

L'ammontare dei compensi percepiti dai componenti del consiglio di amministrazione nell'esercizio 2009 è dettagliatamente indicato nelle note al bilancio di esercizio ai sensi dell'art. 78 del Regolamento Emittenti. 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 4 aprile 2008 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 in ordine ai compensi corrisposti, a qualsiasi titolo e in qualsiasi forma, anche da società controllate, ai singoli componenti il Consiglio di Amministrazione, si veda la specifica tabella inserita nella Nota integrativa al Bilancio, disponibile sul sito della Società all'indirizzo [www.renodemedici.it/investorrelations/bilancieresocontiintermedi](http://www.renodemedici.it/investorrelations/bilancieresocontiintermedi).

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

Alla data della Relazione non sono stati stipulati accordi tra RDM e gli amministratori che prevedono indennità in caso di dimissioni o licenziamento/revoca senza giusta causa o in caso di cessazione del rapporto di lavoro a seguito di un'offerta pubblica di acquisto.

## 9. COMITATO PER IL CONTROLLO INTERNO

### 9.1 COMPOSIZIONE DEL COMITATO

In data 11 maggio 2007, il Consiglio ha istituito al proprio interno un Comitato per il Controllo Interno.

Il Comitato per il Controllo Interno 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, nominato con delibera del Consiglio di Amministrazione del 4 aprile 2008, è composto da: Ing. Carlo Peretti - Presidente, avv. Vincenzo Nicastro e prof. Sergio Garribba.

Nel corso dell'esercizio 2009 si sono tenute 4 (quattro) riunioni del Comitato per il Controllo Interno la cui durata media è pari a n. 2 ore. Ai lavori del Comitato hanno preso parte anche i Membri del Collegio Sindacale.

Inoltre, anche sulla base degli argomenti posti in agenda, vengono, 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.

### 9.2 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.

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 verificare i livelli 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 contabile;
- 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. In particolare, nel corso dell'esercizio 2009, il Comitato è stato chiamato ad esaminare e verificare il l'incarico da attribuirsi all'advisor Jaako Poyry nell'ambito del procedimento di modifica dei contratti di Finanziamento in essere.

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 2009 in essere presso la Società e il Gruppo, verificandone le principali risultanze;
- approvato il piano di audit 2010;
- dato corso alle verifiche 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 verifiche 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 1° gennaio 2009 alla data della presente relazione, il Comitato per il Controllo Interno ha riferito al Consiglio in data 24 marzo 2009 e 3 agosto 2009.

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.

## 10. SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO

### 10.1 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 l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati, nonché la redazione di documenti contabili societari adeguati, accurati e affidabili.

Tale sistema di controllo interno, nelle distinte parti di cui si compone, 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.

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. In particolare, 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 operazioni 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 si è 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.

Il Consiglio di Amministrazione nella riunione del 12 febbraio 2010 ha valutato adeguato l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale di RDM. In particolare, il CDA ha valutato positivamente le nuove procedure contabili ed amministrative predisposte ed adottate dal Dirigente Preposto nel corso del mese di dicembre 2009 ritenendole adeguate alle caratteristiche della Società.

### **10.2 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.

### **10.3 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 dell'affidabilità 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 nel corso del dicembre 2009 ed in vista della predisposizione del bilancio di esercizio e consolidato, 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 risk assesment. In particolare, nel corso del 2009, sono state aggiornate le procedure amministrativo contabili già esistenti ed introdotti n. 2 nuovi protocolli.

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.

### **10.4 AMMINISTRATORE ESECUTIVO INCARICATO DEL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO**

Il Consiglio ha nominato in data 4 aprile 2008 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 nel corso dell'esercizio ha concentrato la propria attività:

- a) sull'identificazione dei principali rischi aziendali, tenendo conto delle caratteristiche dell'attività svolta dalla Società;

- b) sulla promozione e verifica dell'adeguatezza del sistema di controllo interno;
- c) sull'aggiornamento del Modello di Organizzazione e Gestione ex D. Lgs. 231/01 e relativi protocolli.

### **10.5 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 accesso ai dati, alla documentazione e alle informazioni utili allo svolgimento della sua attività di controllo.

Al momento della predisposizione della presente Relazione, la Società ha scelto l'internalizzazione della funzione di Internal Audit.

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 5 novembre 2009 su proposta del Comitato per il Controllo Interno e valutate le caratteristiche possedute.

### **10.6 MODELLO ORGANIZZATIVO EX D.LGS. 231/2001**

Nel corso del mese di ottobre 2009, l'Amministratore Delegato ha adottato il nuovo Modello di Organizzazione e Gestione, approvato e ratificato dal Consiglio di Amministrazione nel corso della seduta del 5 novembre 2009. Le modifiche apportate hanno riguardato:

- a) Parte Generale: in particolare si è provveduto (i) alla riedizione delle caratteristiche principali ed obiettivi del modello; (ii) all'ampliamento delle qualifiche dei Membri dell'Organismo di Vigilanza prevedendo che almeno uno dei membri abbia specifiche competenze professionali in materia 231; (iii) alla previsione di un adeguato sistema d'informazione tra l'Organismo di Vigilanza e i singoli Organismi di Vigilanza istituiti nelle società italiane appartenenti al Gruppo RDM;

- b) Parti Speciali: si è provveduto ad introdurre n. 2 nuove parti speciali (parte speciale n. 7 e n. 8) al fine di adeguare il Modello di Organizzazione ai nuovi reati di rilevanza 231, introdotti nel corso del 2009. In particolare, la parte speciale n. 7 disciplina le ipotesi di responsabilità amministrativa della Società per reati in materia di criminalità organizzata di natura transazionale (introdotti con la legge del 15 luglio 2009 n.94), mentre la parte speciale n. 8 disciplina le ipotesi di reato di turbata libertà dell'industria e del commercio (introdotti con la legge n. 99 del 23 luglio 2009);
- c) Allegati al Modello: sono stati inseriti n. 2 allegati. 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 parti 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 la 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.

Nel corso dell'anno 2009, l'Organismo si è riunito n. 3 volte con la partecipazione costante di tutti i suoi membri.

Le riunioni dell'OdV durano in media 2 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.

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.

## **10.7 SOCIETÀ DI REVISIONE**

L'attività di revisione contabile 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). Nel corso dell'esercizio 2009, e precisamente con delibera del 28 aprile 2009, l'Assemblea degli Azionisti ha approvato l'integrazione dell'incarico e la conseguente modifica degli onorari per l'attività di revisione del bilancio civilistico e consolidato da parte della PriceWaterhouseCoopers S.p.A., a seguito dell'operazione di integrazione con il Gruppo Cascades realizzatasi in data 1 marzo 2008. Su

tale proposta è stato altresì ottenuto il parere del Collegio Sindacale ai sensi dell'articolo 2409-quater, primo comma, del c.c..

### **10.8 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, 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 Euro, 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.

## 11. INTERESSI DEGLI AMMINISTRATORI E OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Con riferimento alle operazioni con parti correlate, in data 24 gennaio 2006, il Consiglio di Amministrazione della Società ha formalmente approvato la procedura per 'LE OPERAZIONI PIU' SIGNIFICATIVE E CON PARTI CORRELATE'.

Tale documento contiene le Linee guida ed i criteri per l'identificazione delle operazioni significative e con parti correlate, nonché l'indicazione di specifici principi di comportamento volti a disciplinare i principali aspetti sostanziali e procedurali inerenti alla gestione delle operazioni in oggetto, applicabili anche a quelle operazioni che non rientrino nella competenza esclusiva del Consiglio di Amministrazione.

Ai sensi di tale Procedura, per "*operazioni più significative*" si intendono: **le Operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale.** Sono considerate tali, oltre a quelle espressamente richiamate dall'art. 2381 del Codice Civile, le seguenti operazioni, quando il loro valore ecceda l'ammontare di Euro 10.000.000:

- contratti di acquisto o di vendita di beni immobili di proprietà sociale, nonché contratti di locazione di beni immobili per periodi eccedenti un novennio (considerando ai fini del valore il canone annuo);
- fidejussioni e/o garanzie di qualsiasi genere, a nome della Società, a favore di terzi, con esclusione delle fidejussioni e/o garanzie rilasciate a terzi nell'interesse di Società controllate;
- accensione di ipoteche sulle proprietà immobiliari della Società;
- partecipazione alla costituzione di nuove Società, all'aumento di capitale di partecipazioni già esistenti, all'acquisizione e cessione di partecipazioni in genere;
- stipulazione con banche ed istituti di credito di contratti per finanziamenti a lungo termine (la cui durata ecceda un quinquennio).

A prescindere dal limite sopra individuato, il Consiglio di Amministrazione è sempre informato con ragionevole anticipo delle analisi condotte in termini di coerenza strategica, di fattibilità tecnica, economica e finanziaria, e procede, di regola, alla preventiva approvazione delle:

- operazioni di fusione e scissione (anche nell'ambito delle Società del Gruppo), associazioni in partecipazione, joint-ventures ed operazioni su strumenti finanziari in genere (emessi da RDM e/o sue controllate).
- operazioni rilevanti rispetto agli assetti organizzativi, produttivi, commerciali della Società e del Gruppo, o siano, comunque, incidenti rispetto agli indirizzi strategici;
- operazioni atipiche e/o inusuali, estranee per oggetto o natura al normale andamento degli affari della Società o che presentino elementi di criticità e/o di rischio quali - ad esempio - struttura, determinazione di prezzi o valori, controparti, tempi di realizzazione.

Nell'ambito delle Operazioni Significative non si è ritenuto di individuare uno specifico e diverso livello di rilevanza per le operazioni con parti cor-

relate, ritenendo già ampiamente cautelativi i criteri adottati per l'identificazione delle operazioni riservate all'esclusiva competenza del Consiglio di Amministrazione.

La gestione delle operazioni con parti correlate è effettuata nel rispetto di particolari criteri di correttezza sostanziale e procedurale. Per la definizione delle "parti correlate" si fa rinvio ai soggetti definiti come tali dal principio contabile internazionale concernente l'informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate, adottato secondo la procedura di cui all'articolo 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 (IAS 24).

In particolare:

**per Operazioni con parti correlate** s'intendono tali tutte le operazioni, di qualsiasi natura ed entità, effettuate dalla Società con *parti correlate* ovvero:

- a) i soggetti che controllano, sono controllati da o sono sottoposti al comune controllo con l'emittente (RDM);
- b) gli aderenti, anche in via indiretta, a patti parasociali aventi per oggetto l'esercizio del diritto di voto, se a tali patti è conferita una partecipazione complessiva di controllo;
- c) i soggetti collegati all'emittente e quelli che esercitano un'influenza notevole sull'emittente medesimo;
- d) coloro ai quali sono attribuiti poteri e responsabilità in ordine all'esercizio delle funzioni di amministrazione, direzione e controllo nell'emittente;
- e) gli stretti familiari delle persone fisiche ricomprese nelle lett. a., b., c. e., d.;
- f) i soggetti controllati dalle persone fisiche ricomprese nelle lett. b., c., d. ed e., o sui quali le persone fisiche ricomprese nelle lett. a., b., c., d. ed e. esercitano un'influenza notevole;
- g) i soggetti che hanno in comune con l'emittente la maggioranza degli amministratori.

Sulla base delle direttive contenute nella citata Procedura, il Consiglio di Amministrazione della Società, provvede alla approvazione (nel caso di operazioni di competenza della Società) ovvero alla valutazione (nel caso di operazioni di competenza delle società direttamente e/o indirettamente controllate dalla Società) delle operazioni con parti correlate di maggiore rilievo quali:

- (i) le operazioni atipiche o inusuali;
- (ii) le operazioni tipiche o usuali che abbiano un controvalore superiore a Euro 10 milioni;
- (iii) le operazioni in cui uno o più amministratori siano portatori di un interesse per conto proprio o di terzi, anche potenziale od indiretto.

Per ciascuna delle operazioni con parti correlate sottoposte alla sua approvazione o valutazione, il Consiglio di Amministrazione, riceve un'adeguata informativa su tutti gli elementi di rilievo e le relative deliberazioni provvedono a motivare adeguatamente le ragioni e la convenienza delle

operazioni stesse per la Società e il Gruppo. Le Società controllate sottopongono alla valutazione preventiva del CDA della Controllante le operazioni che possano avere impatto significativo su quest'ultima.

Al fine di evitare che un'operazione con parti correlate venga conclusa a condizioni difformi da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, è data facoltà al Consiglio di Amministrazione di fare ricorso – in funzione della natura, del valore o delle altre caratteristiche dell'operazione – all'assistenza di uno o più esperti indipendenti, selezionati tra soggetti di riconosciuta professionalità e competenza.

Le operazioni con parti correlate che non rientrino nelle tipologie di cui sopra ovvero che non siano altrimenti sottoposte all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, vengono rappresentate al Consiglio stesso nell'ambito dell'informativa periodica effettuata a favore del Consiglio sull'esercizio delle proprie deleghe, nonché a favore del Collegio Sindacale – ai sensi dell'art. 150, comma 1, del D.Lgs. n. 58/1998 – sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle sue controllate.

Nel riferire periodicamente su tali operazioni, l'Amministratore Delegato illustra la natura della correlazione, le modalità esecutive dell'operazione, le condizioni temporali ed economiche per la relativa realizzazione, il procedimento valutativo seguito nonché le motivazioni sottostanti e gli eventuali rischi per la Società.

## 12. 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 rela-*

*tive 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 sosti-*

*tuire 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.".*

## 13. SINDACI

### 13.1 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. (aderente al Patto Parasociale di cui al precedente paragrafo 2.7).

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:

| <b>Membri</b>        | <b>Carica</b>     |
|----------------------|-------------------|
| Sergio Pivato        | Presidente        |
| Giovanni Maria Conti | Sindaco Effettivo |
| Carlo Tavormina      | Sindaco Effettivo |
| Myrta De Mozzi       | Sindaco Supplente |
| Domenico Maisano     | Sindaco Supplente |

Le informazioni sulle caratteristiche personali e professionali dei singoli componenti il Collegio Sindacale sono riportate qui di seguito.

#### **Collegio Sindacale:**

##### **Sergio Pivato**

Nato a Milano il 13 novembre 1945, ricopre l'incarico di Professore Ordinario di Economia e Gestione delle Imprese nell'Università Bocconi di

Milano. Dal 1990 è anche Direttore del Centro SPACE, Centro Europeo per gli Studi sulla Protezione Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano. Dottore Commercialista e Revisore Contabile è consulente di grandi e medie aziende nonché perito del Tribunale. Attualmente, oltre ad essere Presidente del Collegio Sindacale di Reno De Medici S.p.A., ricopre cariche sociali in UBI Banca, Brembo S.p.A..

### **Carlo Tavormina**

Nato a Roma il 24 ottobre 1964, nel 1989 consegue la laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Torino. Dottore Commercialista e Revisore Contabile, dal 2001 è altresì consulente del Tribunale di Milano per le specialità 'Valutazioni di Azienda'. Attualmente è Presidente del Collegio Sindacale delle società: Realty Vailog S.p.A., ASKAR Investor SGR S.p.A., Eurinvest Finanza Stabile S.p.A., Omina SIM S.p.A., e sindaco effettivo RCR Cristalleria Italiana, NEM Due SGR S.p.A. (Gruppo BPVI) Telelombardia S.r.l..

### **Giovanni Maria Conti**

Nato a Milano il 4 ottobre 1964, nel 1992 consegue la laurea in Economia Aziendale presso l'Università Bocconi di Milano. Revisore contabile e Dottore Commercialista indirizza la propria attività di consulenza in materia finanziaria, societaria e fiscale anche nell'ambito di operazioni straordinarie. Attualmente è: Presidente del Consiglio di Amministrazione di Bresciano S.p.A., Presidente del Consiglio di Gestione di progetti Industriali S.p.A., Membro del Consiglio di Amministrazione, del Comitato Controllo Interno e Comitato Remunerazioni di Biancamano S.p.A., membro del Consiglio di Amministrazione di RSC & Partners, Sindaco Effettivo di Callari S.r.l., Fomas Finanziaria S.p.A., Mylan S.p.A., Staff Italia S.r.l..

## **13.2 RIUNIONI DEL COLLEGIO SINDACALE E PRESENZE NELLE RIUNIONI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Nel corso dell'esercizio 2009 si sono tenute n. 8 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 2009.

| <b>Membri</b>        | <b>N. presenze Collegio sindacale</b> | <b>N. presenze CDA</b> |
|----------------------|---------------------------------------|------------------------|
| Sergio Pivato        | 8/8                                   | 4/6                    |
| Giovanni Maria Conti | 8/8                                   | 6/6                    |
| Carlo Tavormina      | 8/8                                   | 5/6                    |

Ogni assenza risulta debitamente giustificata.

### 13.3 RUOLO E COMPITI

Oltre ai compiti attribuitegli dalla legge, il Collegio Sindacale, tramite incontri periodici, 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 interfacciato 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) in occasione della verifica del 8 maggio 2009, preso atto delle valutazioni espresse dal Consiglio, attestato che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal Consiglio medesimo per valutare l'indipendenza dei propri membri sono stati correttamente applicati;
- (v) ha vigilato sull'applicazione del sistema di controllo interno.

## 14. 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](http://www.renodemedici.it)).

I rapporti con gli investitori, gli azionisti e gli analisti finanziari sono intrattenuti del responsabile delle Investor Relations, dott. Guido Giuseppe Vigorelli, 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

Guido Vigorelli

Tel. 02 89966202 Fax 02 89966200

E-mail [investor.relations@renodemedici.it](mailto:investor.relations@renodemedici.it)

## 15. 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, 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".

Ai sensi dell'art. 8 dello statuto sociale, per l'intervento in Assemblea valgono le norme di legge e di statuto. È peraltro richiesto il deposito, almeno due giorni non festivi prima della data fissata per la riunione, delle azioni o dell'apposita comunicazione rilasciata dall'intermediario incaricato.

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 2009 si sono tenute due Assemblee 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](http://www.renodemedici.it).

## 16. CAMBIAMENTI DELLA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO DI RIFERIMENTO

Dalla data di chiusura dell'esercizio 2009 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 | Indipendente | Presenze/<br>Riunioni<br>(*) | Numero<br>altri<br>Incarichi |
|--------------------|-------------------------|-----------|---------------|--------------|------------------------------|------------------------------|
| Christian Dubè     | Presidente              | X         |               |              | 6/6                          |                              |
| Giuseppe Garofano  | VicePresidente          | X         |               |              | 6/6                          |                              |
| Ignazio Capuano    | Amministratore Delegato | X         |               |              | 6/6                          |                              |
| Riccardo Ciardullo | Consigliere             |           | X             |              | 4/6                          | 1                            |
| Robert Hall (**)   | Consigliere             |           | X             |              | 3/3                          | 1                            |
| Sergio Garribba    | Consigliere             |           | X             | X            | 3/6                          | 1                            |
| Laurent Lemaire    | Consigliere             |           | X             |              | 6/6                          |                              |
| Mirko Leo          | Consigliere             |           | X             |              | 5/6                          |                              |
| Vincenzo Nicastro  | Consigliere             |           | X             | X            | 5/6                          | 3                            |
| Carlo Peretti      | Consigliere             |           | X             | X            | 6/6                          | 3                            |
| Emanuele Rossini   | Consigliere             |           | X             |              | 6/6                          |                              |

(\*) Ogni assenza alle riunioni del Consiglio di Amministrazione risulta debitamente giustificata.

(\*\*) Consigliere cooptato a far data dall'8 maggio 2009

**TABELLA N. 2: COMITATO CONTROLLO INTERNO**

| Amministratore    | Carica     | Indipendente | Presenze<br>Riunioni |
|-------------------|------------|--------------|----------------------|
| Carlo Peretti     | Presidente | X            | 4/4                  |
| Vincenzo Nicastro |            | X            | 4/4                  |
| Sergio Garribba   |            | X            | 2/4                  |

**TABELLA N.3 : COMITATO PER LA REMUNERAZIONE**

| Amministratore     | Carica     | Indipendente | Presenze<br>Riunioni |
|--------------------|------------|--------------|----------------------|
| Riccardo Ciardullo | Presidente |              | 3/3                  |
| Vincenzo Nicastro  |            | X            | 3/3                  |
| Carlo Peretti      |            | X            | 3/3                  |
| Robert Hall (*)    |            |              |                      |

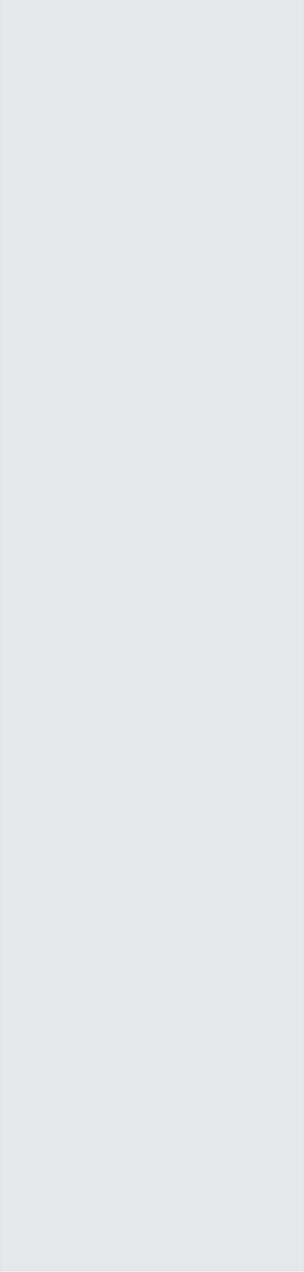
(\*) Membro nominato in data 5 novembre 2009.

**TABELLA N.4 : ORGANISMO DI VIGILANZA**

| <b>Membro</b>          | <b>Carica</b> | <b>Indipendente</b> | <b>Presenze Riunioni</b> |
|------------------------|---------------|---------------------|--------------------------|
| Carlo Peretti          | Presidente    | X                   | 3/3                      |
| Vincenzo Nicastro      |               | X                   | 3/3                      |
| Giuseppe Ruscio (*)    |               |                     | 2/2                      |
| Veronica Arciuolo (**) |               |                     | 1/1                      |

(\*) Membro cessato dalla carica a far data dall'agosto 2009;

(\*\*) Nominato membro dell'Organismo di Vigilanza dal Consiglio di Amministrazione in data 5 novembre 2009.



**BILANCIO CONSOLIDATO  
GRUPPO RENO DE MEDICI**

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

| (migliaia di Euro)  | Nota | 31.12.2009     | 31.12.2008     |
|---|------|----------------|----------------|
| Ricavi di vendita   | 1    | 428.120        | 451.096        |
| - di cui parti correlate  | 35   | 6.968          | 6.309          |
| Altri ricavi  | 2    | 19.324         | 10.821         |
| - di cui non ricorrente   |      | -              | 304            |
| - di cui parti correlate  | 35   | 1.712          | 1.475          |
| Variazione delle rimanenze di prodotti finiti                             | 3    | (5.202)        | (12.607)       |
| Costo Materie prime e servizi   | 4    | (328.428)      | (357.216)      |
| - di cui parti correlate  | 35   | (17.061)       | (10.419)       |
| Costo del personale   | 5    | (76.940)       | (67.862)       |
| Altri costi operativi   | 6    | (5.841)        | (5.383)        |
| Avviamento negativo   | 7    | -              | 21.178         |
| <b>Margine Operativo Lordo</b>  |      | <b>31.033</b>  | <b>40.027</b>  |
| Ammortamenti  | 8    | (26.655)       | (23.919)       |
| Svalutazioni  | 9    | (598)          | (1.732)        |
| <b>Risultato Operativo</b>  |      | <b>3.780</b>   | <b>14.376</b>  |
| Oneri finanziari  |      | (9.721)        | (10.417)       |
| Proventi (oneri) su cambi   |      | 432            | 13             |
| Proventi finanziari   |      | 219            | 449            |
| Proventi (oneri) finanziari netti   | 10   | (9.070)        | (9.955)        |
| Proventi (oneri) da partecipazioni  | 11   | (4)            | (1.736)        |
| - di cui non ricorrente   |      | 148            | (994)          |
| Imposte   | 12   | (1.297)        | (2.094)        |
| <b>Utile (Perdita) d'esercizio ante attività operative cessate</b>        |      | <b>(6.591)</b> | <b>591</b>     |
| Attività operative cessate  | 13   | -              | (6.777)        |
| <b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>  |      | <b>(6.591)</b> | <b>(6.186)</b> |
| attribuibile a:   |      |                |                |
| Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo                      |      | (6.945)        | (6.449)        |
| Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza dei terzi                       |      | 354            | 263            |
| Utile (Perdita) per azione ordinaria base (Euro)                          |      | (0,020)        | (0,018)        |
| Utile (Perdita) per azione ordinaria diluito (Euro)                       |      | (0,019)        | (0,018)        |
| Utile (Perdita) per azione ante attività operative cessate base (Euro)    |      | -              | 0,001          |
| Utile (Perdita) per azione ante attività operative cessate diluito (Euro) |      | -              | 0,001          |

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

| (migliaia di Euro)   | Nota | 31.12.2009     | 31.12.2008     |
|--|------|----------------|----------------|
| <b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>   |      | <b>(6.591)</b> | <b>(6.186)</b> |
| <i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i> | 25   | (81)           | (1.274)        |
| <i>Variazione di fair value di attività disponibili per la vendita (Available for Sale)</i>      | 25   | 398            | (140)          |
| <i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>             | 25   | 106            | (353)          |
| <b>Totale utile (perdita) complessivo</b>  |      | <b>(6.168)</b> | <b>(7.953)</b> |
| <b>Totale utile (perdita) complessivo attribuito a:</b>  |      |                |                |
| - Gruppo   |      | (6.522)        | (8.216)        |
| - Terzi  |      | 354            | 263            |

# PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

## ATTIVITÀ

| (migliaia di euro)                              | Nota | 31.12.2009     | 31.12.2008     |
|---|------|----------------|----------------|
| <b>Attività non correnti</b>                    |      |                |                |
| Immobilizzazioni materiali                      | 14   | 256.231        | 264.400        |
| Avviamento                                      | 15   | 63             | 63             |
| Altre Immobilizzazioni immateriali              | 16   | 6.243          | 5.629          |
| Partecipazioni                                  | 17   | 6.690          | 1.628          |
| Imposte anticipate                              | 18   | 1.473          | 1.488          |
| Strumenti derivati                              | 19   | -              | 11             |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 20   | 193            | 309            |
| Crediti commerciali                             | 21   | 81             | 234            |
| Altri crediti                                   | 22   | 364            | 899            |
| <b>Totale attività non correnti</b>             |      | <b>271.338</b> | <b>274.661</b> |
| <b>Attività correnti</b>                        |      |                |                |
| Rimanenze                                       | 23   | 74.313         | 82.073         |
| Crediti commerciali                             | 21   | 106.835        | 113.212        |
| - di cui parti correlate                        | 35   | 1.384          | 405            |
| Crediti verso società del Gruppo                | 21   | 3.582          | 1.264          |
| Altri crediti                                   | 22   | 4.454          | 6.121          |
| Altri crediti verso società del Gruppo          | 22   | 346            | 1.855          |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 20   | 188            | -              |
| Disponibilità liquide                           | 24   | 1.707          | 4.314          |
| <b>Totale attività correnti</b>                 |      | <b>191.425</b> | <b>208.839</b> |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                            |      | <b>462.763</b> | <b>483.500</b> |

# PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

## PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

| (migliaia di euro)                         | Nota      | 31.12.2009     | 31.12.2008     |
|--|-----------|----------------|----------------|
| <b>Patrimonio netto</b>                    |           |                |                |
| Capitale sociale                           |           | 185.122        | 185.122        |
| Riserva sovrapprezzo azioni                |           | -              | -              |
| Altre riserve                              |           | 112            | (311)          |
| Utili (Perdite) portati a nuovo            |           | (24.145)       | (17.696)       |
| Utile (Perdita) d'esercizio                |           | (6.945)        | (6.449)        |
| <b>Totale patrimonio netto del Gruppo</b>  |           | <b>154.144</b> | <b>160.666</b> |
| Interessi di minoranza                     |           | 677            | 566            |
| <b>Totale Patrimonio netto</b>             | <b>25</b> | <b>154.821</b> | <b>161.232</b> |
| <b>Passività non correnti</b>              |           |                |                |
| Debiti verso banche e altri finanziatori   | 24        | 62.672         | 19.935         |
| Strumenti derivati                         | 19        | 846            | 916            |
| Altri debiti                               | 26        | 1.872          | 3.445          |
| - di cui parti correlate                   | 35        | 1.204          | 1.153          |
| Imposte differite                          | 27        | 27.407         | 29.921         |
| Benefici ai dipendenti                     | 28        | 24.632         | 23.455         |
| Fondi rischi e oneri a lungo               | 29        | 3.562          | 4.678          |
| <b>Totale passività non correnti</b>       |           | <b>120.991</b> | <b>82.350</b>  |
| <b>Passività correnti</b>                  |           |                |                |
| Debiti verso banche e altri finanziatori   | 24        | 64.901         | 113.658        |
| Strumenti derivati                         | 19        | 1.069          | 68             |
| Debiti commerciali                         | 30        | 100.739        | 106.132        |
| - di cui parti correlate                   | 35        | 2.397          | 2.967          |
| Debiti verso società del Gruppo            | 30        | 1.944          | 2.695          |
| Altri debiti                               | 26        | 12.713         | 13.186         |
| Altri debiti verso società del Gruppo      | 26        | 3.406          | 129            |
| Imposte correnti                           | 31        | 1.340          | -              |
| Fondi rischi e oneri a breve               | 32        | 839            | 4.050          |
| <b>Totale passività correnti</b>           |           | <b>186.951</b> | <b>239.918</b> |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b> |           | <b>462.763</b> | <b>483.500</b> |

# RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

| (migliaia di Euro)  | Nota      | 31.12.2009      | 31.12.2008      |
|---|-----------|-----------------|-----------------|
| Utile (Perdita) d'esercizio prima delle imposte   |           | (5.294)         | 2.685           |
| Avviamento negativo   | 7         | -               | (21.178)        |
| Ammortamenti e svalutazioni   | 8-9       | 27.253          | 25.651          |
| Oneri (proventi) da partecipazioni  | 11        | 4               | 1.736           |
| Oneri (proventi) finanziari   | 10        | 9.070           | 9.955           |
| Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti |           | (3.466)         | (2.793)         |
| Variazione rimanenze  | 23        | 7.760           | 10.719          |
| Variazione crediti  |           | 9.284           | 22.104          |
| - di cui verso parti correlate  |           | (2.920)         | 546             |
| Variazione debiti   |           | (8.513)         | (29.344)        |
| - di cui verso parti correlate  |           | (1.267)         | 2.845           |
| Variazione complessiva capitale circolante  |           | 8.531           | 3.479           |
| <b>Gross cash flow</b>  |           | <b>36.098</b>   | <b>19.535</b>   |
| Interessi pagati nell'esercizio   |           | (8.021)         | (12.431)        |
| - di cui verso parti correlate  |           | (656)           | (1.211)         |
| Interessi incassati nell'esercizio  |           | 2.151           | 3.713           |
| - di cui verso parti correlate  |           | 527             | 415             |
| Imposte pagate nell'esercizio   |           | (4.194)         | (5.518)         |
| <b>Cash flow da attività operativa</b>  |           | <b>26.034</b>   | <b>5.299</b>    |
| Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita                        |           | 12              | -               |
| Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob.materiali ed immateriali               |           | (19.700)        | (16.938)        |
| Disinvestimento delle partecipazioni  | 17        | -               | 6.500           |
| Effetto dell'operazione di aggregazione aziendale   |           | (119)           | (2.947)         |
| Investimenti in joint venture   |           | (4.660)         | (271)           |
| Dividendi incassati   | 17        | 150             | 1.430           |
| Flusso monetario da attività operative cessate  | 32        | (3.211)         | (2.247)         |
| <b>Cash flow da attività di investimento</b>  |           | <b>(27.528)</b> | <b>(14.473)</b> |
| Dividendi pagati  |           | (243)           | (243)           |
| Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve                |           | 1.249           | 9.539           |
| - di cui verso parti correlate  |           | 4.785           | (1.725)         |
| Variazione finanziamenti a medio e lungo termine  |           | (2.225)         | (3.695)         |
| <b>Cash flow da attività di finanziamento</b>   |           | <b>(1.219)</b>  | <b>5.601</b>    |
| <b>Differenze cambio da conversione</b>   | <b>25</b> | <b>106</b>      | <b>(353)</b>    |
| <b>(Diminuzione) aumento disponibilità liquide vincolate</b>                              |           | <b>-</b>        | <b>(5.000)</b>  |
| <b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>                                     | <b>24</b> | <b>(2.607)</b>  | <b>1.074</b>    |
| <b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio</b>                      | <b>24</b> | <b>4.314</b>    | <b>3.240</b>    |
| <b>Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio</b>                               |           | <b>1.707</b>    | <b>4.314</b>    |

# PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

| (migliaia di Euro)                          | Capitale       | Riserva legale | Riserva per azioni proprie in portafoglio | Altre riserve | Utile (perdita) portati a nuovo | Utile (perdita) d'esercizio | Riserva valutazione al Fair Value | Riserva di hedging | Azioni proprie | Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo) | Totale Patrimonio Netto (quota terzi) | Totale Patrimonio Netto |
|---|----------------|----------------|---|---------------|---------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|--------------------|----------------|--|---------------------------------------|-------------------------|
| <b>Patrimonio netto al 31.12.2007</b>       | <b>132.160</b> | -              | <b>4.872</b>                              | -             | <b>(18.267)</b>                 | <b>576</b>                  | <b>(258)</b>                      | <b>559</b>         | <b>(4.872)</b> | <b>114.770</b>                         | <b>546</b>                            | <b>115.316</b>          |
| Aumento di capitale                         | 52.962         | -              | (4.872)                                   | 1.150         | -                               | -                           | -                                 | -                  | 4.872          | 54.112                                 | -                                     | 54.112                  |
| Dividendi distribuiti                       | -              | -              | -   | -             | -                               | -                           | -                                 | -                  | -              | -                                      | (243)                                 | (243)                   |
| Destinazione risultato esercizio 2007       | -              | 5              | -   | -             | 571                             | (576)                       | -                                 | -                  | -              | -                                      | -                                     | -                       |
| Utile (perdita) d'esercizio                 | -              | -              | -   | -             | -                               | (6.449)                     | -                                 | -                  | -              | (6.449)                                | 263                                   | (6.186)                 |
| Componenti dell'utile (perdita) complessiva | -              | -              | -   | (353)         | -                               | -                           | (140)                             | (1.274)            | -              | (1.767)                                | -                                     | (1.767)                 |
| Totale utile (perdita) complessivo          | -              | -              | -   | (353)         | -                               | (6.449)                     | (140)                             | (1.274)            | -              | (8.216)                                | 263                                   | (7.953)                 |
| <b>Patrimonio netto al 31.12.2008</b>       | <b>185.122</b> | <b>5</b>       | -   | <b>797</b>    | <b>(17.696)</b>                 | <b>(6.449)</b>              | <b>(398)</b>                      | <b>(715)</b>       | -              | <b>160.666</b>                         | <b>566</b>                            | <b>161.232</b>          |
| Dividendi distribuiti                       | -              | -              | -   | -             | -                               | -                           | -                                 | -                  | -              | -                                      | (243)                                 | (243)                   |
| Destinazione risultato esercizio 2008       | -              | -              | -   | -             | (6.449)                         | 6.449                       | -                                 | -                  | -              | -                                      | -                                     | -                       |
| Utile (perdita) d'esercizio                 | -              | -              | -   | -             | -                               | (6.945)                     | -                                 | -                  | -              | (6.945)                                | 354                                   | (6.591)                 |
| Componenti dell'utile (perdita) complessiva | -              | -              | -   | 106           | -                               | -                           | 398                               | (81)               | -              | 423                                    | -                                     | 423                     |
| Totale utile (perdita) complessivo          | -              | -              | -   | 106           | -                               | (6.945)                     | 398                               | (81)               | -              | (6.522)                                | 354                                   | (6.168)                 |
| <b>Patrimonio netto al 31.12.2009</b>       | <b>185.122</b> | <b>5</b>       | -   | <b>903</b>    | <b>(24.145)</b>                 | <b>(6.945)</b>              | -                                 | <b>(796)</b>       | -              | <b>154.144</b>                         | <b>677</b>                            | <b>154.821</b>          |

# 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 26 marzo 2010 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 2009 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.38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (International Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio consolidato 2009 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, ad eccezione di quanto di seguito riportato:

- a partire dall'esercizio 2009 si applica il principio IFRS 8 "Settori operativi" che sostituisce il principio IAS 14 "Informativa di settore". Il nuovo principio richiede di rappresentare le informazioni di settore in base agli elementi utilizzati dal management per prendere le proprie decisioni operative sia con riferimento alla definizione dei segmenti operativi sia con riferimento ai valori di bilancio esaminati. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista dell'esposizione dei dati e della valutazione delle poste di bilancio allocate ai vari settori;
- a partire dall'esercizio 2009 si applica la versione rivista dello IAS 1 "Presentazione del bilancio". La nuova versione del principio IAS 1 "Presentazione del bilancio" richiede, tra l'altro, la rappresentazione delle variazioni di patrimonio netto generate con i non-soci in un unico

prospetto o, alternativamente, in due prospetti separati dando evidenza di tali variazioni anche nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto. Il Gruppo Reno De Medici ha applicato tale versione rivista dello IAS 1 evidenziando le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti separati: "Conto Economico Consolidato" e "Conto Economico Complessivo Consolidato". Il Gruppo ha conseguentemente modificato la forma di presentazione del prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto consolidato;

- a partire dall'esercizio 2009, nella versione rivista del principio IAS 23 è stata rimossa l'opzione per cui era possibile rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per cui normalmente trascorre un significativo periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (qualifying asset). Inoltre tale versione del principio è stata emendata nell'ambito del processo di improvement 2008 condotto dallo IASB, al fine di rivedere la definizione da considerare per la capitalizzazione. Non sono stati tuttavia rilevati effetti contabili significativi nel 2009 in conseguenza dell'adozione di tale principio.

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2009, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data del presente bilancio ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Emendamento all'IFRS 2 – Condizioni di maturazione e cancellazione;
- Emendamento allo IAS 32 – Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 – Presentazione del Bilancio – Strumenti finanziari;
- IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti;
- IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili;
- IFRIC 16 – Copertura di una partecipazione in un'impresa estera;
- Improvement allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione;
- Improvement allo IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- Improvement allo IAS 36 - Perdite di valore di attività;
- Improvement allo IAS 40 -Investimenti immobiliari.

Si segnala infine che, in data 12 marzo 2009, lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati e allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione che permette, in determinate circostanze, di riclassificare determinati strumenti finanziari al di fuori della categoria contabile "iscritti al *fair value* con contropartita a conto economico". Tali emendamenti chiariscono che, nel riclassificare uno strumento finanziario al di fuori della predetta categoria, tutti i derivati impliciti devono essere valutati e, se necessario contabilizzati separatamente in bilancio. Gli emendamenti sono applicabili in modo prospettico dal 31 dicembre 2009 ma la loro adozione non ha comportato nessun effetto contabile sul bilancio del Gruppo.

Si precisa che il Gruppo Reno De Medici non ha adottato in via anticipata i principi contabili, emendamenti e interpretazioni già omologati dall'Unione Europea ma non ancora entrati in vigore.

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 difficile ed estremamente incerto, non sussistono significative incertezze – così come definite dal paragrafo 25 dello IAS 1 -sulla continuità aziendale stessa, anche in virtù delle azioni, già perfezionate o in corso di predisposizione, per rispondere alle variazioni della domanda, e per assicurare le risorse finanziarie necessarie.

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.

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

| Ragione sociale                   | Sede Legale            | Attività    | Capitale sociale<br>(Euro/1000) | Percentuale di controllo |           |            |           |
|-----------------------------------|------------------------|-------------|---------------------------------|--------------------------|-----------|------------|-----------|
|                                   |                        |             |                                 | 31.12.2009               |           | 31.12.2008 |           |
|                                   |                        |             |                                 | diretta                  | indiretta | diretta    | indiretta |
| Reno De Medici Iberica S.L.       | Prat de Llobregatt (E) | Industriale | 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 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<br>(Euro/1000) | Percentuale di controllo |           |            |           |
|--|-------------|-------------|---------------------------------|--------------------------|-----------|------------|-----------|
|  |             |             |                                 | 31.12.2009               |           | 31.12.2008 |           |
|  |             |             |                                 | diretta                  | indiretta | diretta    | indiretta |
| <b>Società Collegate</b>                             |             |             |                                 |                          |           |            |           |
| Pac Service S.p.A.                                   | Vigonza (I) | Industriale | 1.000                           | 33,33%                   | -         | 33,33%     | -         |
| <b>Società a controllo congiunto (Joint Venture)</b> |             |             |                                 |                          |           |            |           |
| Careo S.r.l.   | Milano (I)  | Commerciale | 100                             | 70,00%                   | -         | 100,00%    | -         |
| RDM Tissue core S.r.l.                               | Milano (I)  | Industriale | 100                             | 51,00%                   | -         | -          | -         |
| Manucor S.p.A.                                       | Milano (I)  | Industriale | 10.000                          | 22,75%                   | -         | -          | -         |

Nel mese di gennaio è stata costituita una nuova società "RDM Tissue Core S.r.l.", con capitale pari a 100 mila Euro, interamente versato, nella quale la capogruppo Reno De Medici possiede una partecipazione pari al 51% del capitale sociale. Stante le regole di governance statutariamente definite, risulta consolidata secondo il metodo del patrimonio netto in quanto joint venture. La Società si occupa della commercializzazione in Italia ed in Europa di una specifica linea di prodotto sviluppata dagli stabilimenti italiani del Gruppo.

Nel mese di novembre è stata acquisita una partecipazione di minoranza nel capitale sociale di Manucor S.p.A. per una quota pari al 22,75%; tale società rientra nella definizione di joint venture per effetto della quota di partecipazione detenuta di diritti di voto e delle regole di governance in essere tra i soci.

La Società opera nel settore della fabbricazione di imballaggi flessibili in materie plastiche ed in particolare di polipropilene biorientato. L'operazione, motivata dall'intendimento di complementare la gamma di offerta alla clientela, estendendola agli imballaggi flessibili, è avvenuta nel rispetto delle condizioni e dei termini dell'Accordo d'Investimento sottoscritto il 30 luglio 2009.

La società Careo S.r.l. inclusa a partire dal 2008 nell'area di consolidamento rientra nella definizione joint venture in virtù anch'essa delle disposizioni statuarie di governance.

## Principi contabili

### Principi di consolidamento

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

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;
- per la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate viene utilizzato il metodo dell'acquisto così come previsto dall'IFRS 3 (vedi paragrafo "Business Combination");
- vengono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del gruppo, così come gli utili e le perdite (queste ultime se non rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto) derivanti da operazioni commerciali o finanziarie intragruppo non ancora realizzati nei confronti di terzi;
- la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo escluso l'eventuale avviamento ad essi riferibile;
- gli incrementi/decrementi del patrimonio netto delle società consolidate imputabili ai risultati conseguiti successivamente alla data di

acquisto della partecipazione, in sede di elisione vengono iscritti in un'apposita riserva di patrimonio netto denominata "Utili (Perdite) portati a nuovo";

- i dividendi distribuiti dalle imprese del Gruppo sono stati eliminati dal conto economico in sede di consolidamento.

### *Consolidamento di imprese estere*

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

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 del 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 classificate come voce 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 2009 | Cambio chiusura 31.12.2009 |
|---------------------|--------------------------|-------------------|----------------------------|
| Sterlina G.Bretagna | 0,9525                   | 0,8909            | 0,8881                     |

Note illustrative

### **Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto**

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 contabilizzate secondo il "purchase method", in base al principio contabile internazionale IFRS 3 "Business combination". Tale principio prevede l'allocazione del costo di un'aggregazione aziendale alle attività acquisite e alle passività e passività potenziali identificabili dell'entità acquisita ai relativi *fair value*. Qualsiasi differenza così rilevata tra il costo dell'aggregazione aziendale e l'interessenza dell'entità acquirente al *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili viene contabilizzato, se positivo (avviamento), tra le attività non correnti nella voce avviamento, se negativo (avviamento negativo), viene immediatamente rilevato nel conto economico. Il costo di un'aggregazione aziendale viene determinato come la somma complessiva del *fair value*, alla data dello scambio, delle attività cedute, delle passività sostenute o assunte e degli strumenti rappresentativi di capitale emessi dall'entità acquirente, in cambio del controllo dell'entità acquisita e di qualunque costo direttamente attribuibile all'aggregazione aziendale.

### **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:

| <b>Categoria</b>                       |  | <b>Aliquota %</b> |
|--|--|-------------------|
| Fabbricati                             | fabbricati industriali                 | 2,5 - 3%          |
|  | costruzioni leggere                    | 5%                |
| Impianti e macchinari                  | impianti e macchinari generici         | 4% - 20%          |
|  | impianti e macchinari specifici        | 4% - 20%          |
| Attrezzature industriali e commerciali | attrezzatura varia                     | 20% - 25%         |
| Altri beni                             | mobili e macchine ordinarie di ufficio | 8% - 12%          |
|  | macchine d'ufficio elettroniche        | 16,67% - 20%      |
|  | mezzi di trasporto interno             | 20%               |
|  | autovetture                            | 16,67% - 25%      |

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

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

## Avviamento

L'avviamento non è oggetto di ammortamento, ma viene sottoposto annualmente, e comunque quando si verificano eventi o circostanze che facciano presupporre la possibilità di una riduzione di valore, a verifiche di recuperabilità secondo quanto previsto dallo IAS 36 ( 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.

## Altre attività immateriali

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

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

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

Le attività 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 per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (test di impairment). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. 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.

Un'attività immateriale a vita utile indefinita è sottoposta 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 a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

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

### **Azioni proprie**

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

Eventuali utili o perdite da negoziazione delle stesse vengono rilevati in una apposita riserva di patrimonio netto.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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 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, 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.

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

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".

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 finanzia-

mento. 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 verso fornitori 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 al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.

### **Imposte**

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio 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. e Cartiera Alto Milanese S.p.A.) 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 apportino 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. Per omogeneità di confronto, il contributo economico di tali attività negli esercizi precedenti è oggetto di analogo riclassifica.

### **Differenze di cambio**

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

### **Dividendi**

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

## 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 assun-

zioni 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.

### **Attività operative cessate**

Nella voce "Attività operative cessate" è stato riclassificato anche il contributo economico (in termini di margine operativo netto) di alcune unità produttive cessate che sono parte del Gruppo. Per la determinazione degli importi di alcune tipologie di costi riconducibili a tali unità produttive cessate, il Gruppo RDM ha utilizzato dati ed ipotesi gestionali, derivanti dalla contabilità industriale, che prevedono specifiche metodologie di suddivisione e ribaltamento dei costi in funzione di variabili produttive e dimensionali.

### **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 24 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 24 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 2010-2015.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa il Gruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 7,0%, per tutte le cash generating units, che riflet-

te le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore. In linea con il principio contabile IAS 36, è stato poi individuato per ciascuna CGU il relativo tasso di sconto *pre-tax*, in accordo con l'impatto fiscale riconducibile a ciascuna CGU.

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

Dalle analisi non è emersa la necessità di rivalutazioni o svalutazioni, ad eccezione degli stabilimenti produttivi di Magenta, Marzabotto e della controlla francese Blendecques i cui valori contabili sono comunque inferiori, come detto, al suo *fair value* dedotti i costi di vendita, quale determinato dalle valutazioni predisposte da 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 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 un perito indipendente; i risultati ottenuti non hanno comportato la necessità di effettuare un impairment delle unità produttive sopra evidenziate.

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

Si segnala che i ricavi per prestazioni di servizi, classificati nel bilancio al 31 dicembre 2008 alla voce Ricavi delle vendite, sono stati riclassificati alla voce "Altri ricavi". Tale riclassifica è stata effettuata al fine di esporre tra i ricavi delle vendite i ricavi derivanti dal core business del Gruppo.

### 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 vengo 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 finanziarie.

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. In particolare nel 2008 l'importo pari a 21,2 milioni di Euro è attribuibile alla voce "Avviamento negativo" che rappresenta l'eccedenza del *fair value* delle attività, al netto delle passività e delle passività potenziali identificato al 31 dicembre 2008, rispetto al costo dell'aggregazione con il Gruppo Cascades.

L'informativa economica per settore geografico nel 2009 e 2008 è la seguente:

| <b>Conto Economico 31 Dicembre 2009</b><br>(migliaia di Euro)                      | <b>Italia</b>   | <b>Spagna</b> | <b>Germania</b> | <b>Francia</b> | <b>Uk</b>    | <b>Poste non allocate e rettifiche</b> | <b>Consolidato</b> |
|--|-----------------|---------------|-----------------|----------------|--------------|--|--------------------|
| <b>Ricavi di vendita</b>   | <b>275.622</b>  | <b>35.948</b> | <b>101.724</b>  | <b>47.160</b>  | <b>7.190</b> | <b>(39.525)</b>                        | <b>428.120</b>     |
| Intercompany per segmento  | (37.850)        | -             | (1.111)         | (564)          | -            | 39.525                                 | -                  |
| <b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>  | <b>237.772</b>  | <b>35.948</b> | <b>100.613</b>  | <b>46.596</b>  | <b>7.190</b> | -                                      | <b>428.120</b>     |
| <b>Margine operativo lordo</b>   | <b>18.484</b>   | <b>1.544</b>  | <b>14.362</b>   | <b>(3.166)</b> | <b>(190)</b> | -                                      | <b>31.033</b>      |
| Ammortamenti   | (16.150)        | (941)         | (9.106)         | (227)          | (57)         | (174)                                  | (26.655)           |
| Svalutazioni   | (598)           | -             | -               | -              | -            | -                                      | (598)              |
| <b>Risultato operativo</b>   | <b>1.735</b>    | <b>603</b>    | <b>5.256</b>    | <b>(3.393)</b> | <b>(247)</b> | <b>(174)</b>                           | <b>3.780</b>       |
| Proventi (oneri) finanziari netti  | (8.877)         | 180           | (1)             | (350)          | (13)         | (9)                                    | (9.070)            |
| Proventi (oneri) da partecipazioni   | 536             | -             | -               | -              | -            | (540)                                  | (4)                |
| Imposte  | (308)           | 13            | (989)           | (6)            | -            | (7)                                    | (1.297)            |
| <b>Utile/perdita d'esercizio</b>   | <b>(6.913)</b>  | <b>796</b>    | <b>4.266</b>    | <b>(3.750)</b> | <b>(260)</b> | <b>(730)</b>                           | <b>(6.591)</b>     |
| Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto | (81)            | -             | -               | -              | -            | -                                      | -                  |
| <b>Totale Attività</b>   | <b>442.767</b>  | <b>50.304</b> | <b>133.708</b>  | <b>18.204</b>  | <b>4.065</b> | <b>(186.285)</b>                       | <b>462.763</b>     |
| <b>Conto Economico 31 Dicembre 2008</b><br>(migliaia di Euro)                      | <b>Italia</b>   | <b>Spagna</b> | <b>Germania</b> | <b>Francia</b> | <b>Uk</b>    | <b>Poste non allocate e rettifiche</b> | <b>Consolidato</b> |
| <b>Ricavi di vendita</b>   | <b>319.632</b>  | <b>37.462</b> | <b>90.795</b>   | <b>41.798</b>  | <b>7.743</b> | <b>(46.334)</b>                        | <b>451.096</b>     |
| Intercompany per segmento  | (43.787)        | -             | (1.353)         | (1.194)        | -            | 46.334                                 | -                  |
| <b>Ricavi netti di vendita verso terzi</b>   | <b>275.845</b>  | <b>37.462</b> | <b>89.442</b>   | <b>40.604</b>  | <b>7.743</b> | -                                      | <b>451.096</b>     |
| <b>Margine operativo lordo</b>   | <b>8.589</b>    | <b>1.086</b>  | <b>9.755</b>    | <b>(192)</b>   | <b>(389)</b> | <b>21.178</b>                          | <b>40.027</b>      |
| Ammortamenti   | (16.573)        | (1.092)       | (7.355)         | (43)           | (53)         | 1.197                                  | (23.919)           |
| Svalutazioni   | (1.732)         | -             | -               | -              | -            | -                                      | (1.732)            |
| <b>Risultato operativo</b>   | <b>(9.717)</b>  | <b>(6)</b>    | <b>2.400</b>    | <b>(236)</b>   | <b>(441)</b> | <b>22.375</b>                          | <b>14.376</b>      |
| Proventi (oneri) finanziari netti  | (9.855)         | 1.090         | (252)           | (902)          | 6            | (42)                                   | (9.955)            |
| Proventi (oneri) da partecipazioni   | 2.153           | -             | -               | -              | -            | (3.889)                                | (1.736)            |
| Imposte  | (1.021)         | -             | (655)           | (21)           | -            | (398)                                  | (2.094)            |
| <b>Utile/perdita d'esercizio ante attività operative cessate</b>                   | <b>(18.440)</b> | <b>1.084</b>  | <b>1.494</b>    | <b>(1.158)</b> | <b>(435)</b> | <b>18.046</b>                          | <b>591</b>         |
| Attività operative cessate   | -               | -             | -               | -              | -            | (6.777)                                | (6.777)            |
| <b>Utile/perdita d'esercizio</b>   | <b>(18.440)</b> | <b>1.084</b>  | <b>1.494</b>    | <b>(1.158)</b> | <b>(435)</b> | <b>11.269</b>                          | <b>(6.186)</b>     |
| Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto | 186             | -             | -               | -              | -            | -                                      | -                  |
| <b>Totale Attività</b>   | <b>428.667</b>  | <b>49.929</b> | <b>134.260</b>  | <b>24.245</b>  | <b>4.716</b> | <b>(158.317)</b>                       | <b>483.500</b>     |

Si segnala, infine, che nel 2009 e nel 2008 non risultano ricavi realizzati verso un singolo cliente terzo per un valore superiore al 10% dei ricavi del Gruppo.

### Informativa su operazioni di acquisizione

Nel mese di novembre è stata acquisita una partecipazione di minoranza nel capitale sociale di Manucor S.p.A., operante nel settore della fabbricazione di imballaggi flessibili in materie plastiche ed in particolare di polipropilene biorientato. L'operazione, motivata dall'intendimento di complementare la gamma di prodotti finali alla clientela, estendendola agli imballaggi flessibili, è avvenuta nel rispetto delle condizioni e dei termini dell'Accordo d'Investimento sottoscritto il 30 luglio 2009.

L'acquisizione della partecipazione, pari al 22,75% del capitale di Manucor, è avvenuta attraverso la sottoscrizione dell'aumento del capitale della Società, per un controvalore pari a circa 4,5 milioni di Euro, comprensivo del sovrapprezzo più costi direttamente attribuibili alla operazione per un importo pari a circa 0,3 milioni di Euro.

Gli altri azionisti della Società sono la banca Intesa Sanpaolo S.p.A., ed un gruppo di società facenti capo alla famiglia Manuli, azionisti storici della Società.

Di seguito si riporta la tabella riepilogativa al 31 dicembre 2009 con le risultanze delle attività di *purchase price allocation*:

|   |              |
|---|--------------|
| <b>Manucor (migliaia di Euro)</b>                   |              |
| Prezzo di acquisto                                  | 4.500        |
| Oneri accessori                                     | 301          |
| <b>Costo complessivo dell'operazione (*)</b>        | <b>4.801</b> |
| Fair value netto rilevato alla data di acquisizione | 21.754       |
| Percentuale di competenza 22,75%                    | 4.949        |
| <b>Avviamento negativo</b>                          | <b>148</b>   |

(\*) Di cui pagati 4.609 nel 2009.

L'avviamento negativo, risultante dal confronto tra il costo complessivo dell'operazione ed il *fair value* delle attività e passività esistenti alla data di acquisizione, 25 novembre 2009, pari a 148 mila Euro è stato contabilizzato a conto economico nella voce "Proventi (oneri) da partecipazioni" (provento non ricorrente).

Si precisa che la differenza tra il *fair value* delle attività nette di Manucor S.p.A. e il relativo valore netto contabile alla data di acquisizione è principalmente attribuibile alle immobilizzazioni materiali.

## 1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da cartoncino:

| (migliaia di Euro)              | 31.12.2009     | 31.12.2008     | Variazioni      |
|---------------------------------|----------------|----------------|-----------------|
| Ricavi di vendita               | 428.120        | 451.096        | (22.976)        |
| <b>Totale ricavi di vendita</b> | <b>428.120</b> | <b>451.096</b> | <b>(22.976)</b> |

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

| (migliaia di Euro)              | 31.12.2009     | 31.12.2008     | Variazione      | %            |
|---------------------------------|----------------|----------------|-----------------|--------------|
| Italia                          | 152.449        | 159.882        | (7.433)         | -4,6%        |
| Unione Europea                  | 222.361        | 235.936        | (13.575)        | -5,8%        |
| Extra Unione Europea            | 53.310         | 55.278         | (1.968)         | -3,6%        |
| <b>Totale ricavi di vendita</b> | <b>428.120</b> | <b>451.096</b> | <b>(22.976)</b> | <b>-5,1%</b> |

Nel corso del 2009 i ricavi hanno registrato un decremento del 5,1% circa rispetto al 2008. Tale effetto è imputabile alla riduzione dei volumi, alla pressione sui prezzi, e alla fermata di una linea di produzione di uno stabilimento italiano, a beneficio della migliore efficienza produttiva. Tali riduzione risulta parzialmente mitigata in ragione del consolidamento delle società ex-Cascades avvenuto a partire dal mese di marzo 2008.

## 2. Altri ricavi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

| (migliaia di Euro)  | 31.12.2009    | 31.12.2008    | Variazioni   |
|---------------------|---------------|---------------|--------------|
| Contributi          | 650           | 758           | (108)        |
| Indennizzi          | 2.812         | 414           | 2.398        |
| Riaddebiti di costi | 129           | 145           | (16)         |
| Ricavi energia      | 9.834         | 4.896         | 4.938        |
| Ricavi vari         | 5.899         | 4.608         | 1.291        |
| <b>Totale</b>       | <b>19.324</b> | <b>10.821</b> | <b>8.503</b> |

Si segnala che i ricavi per prestazioni di servizi, classificati nel bilancio al 31 dicembre 2008 alla voce Ricavi delle vendite, sono stati riclassificati alla voce "Altri ricavi". Tale riclassifica pari a circa 3,9 milioni di Euro è stata effettuata al fine d'espone tra i ricavi delle vendite i ricavi derivanti dal core business del Gruppo.

La voce "Indennizzi" è composta da rimborsi assicurativi relativi ad un incidente occorso in uno degli stabilimenti italiani.

I "Ricavi energia" sono relativi sia a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità sia a proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del 2009 negli stabilimenti in Italia, Francia e Germania.

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 pari a circa 1,7 milioni di Euro e proventi per la vendita di quote CO2 da parte di società del Gruppo per un ammontare complessivo di 1,3 milioni di Euro.

### 3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze (-5,2 milioni di Euro), è principalmente riconducibile agli effetti della chiusura di una linea produttiva dello stabilimento di Blendecques avvenuta a fine 2008, e alla riduzione generale del valore unitario delle giacenze quale conseguenza del favorevole trend delle materie prime ed energia verificatasi nel corrente esercizio.

### 4. Costo materie prime e servizi

| (migliaia di Euro)                                | 31.12.2009     | 31.12.2008     | Variazioni      |
|---|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Costi per materie prime</b>                    | <b>169.391</b> | <b>181.712</b> | <b>(12.321)</b> |
| Acquisti di Materie prime                         | 166.833        | 183.193        | (16.360)        |
| Variazione delle rimanenze di materie prime       | 2.559          | (1.481)        | 4.040           |
| <b>Servizi commerciali</b>                        | <b>48.954</b>  | <b>50.352</b>  | <b>(1.398)</b>  |
| Trasporti   | 37.319         | 39.157         | (1.838)         |
| Provvigioni passive e costi agenti                | 11.635         | 11.195         | 440             |
| <b>Servizi industriali</b>                        | <b>93.559</b>  | <b>108.045</b> | <b>(14.486)</b> |
| Energia   | 60.559         | 77.419         | (16.860)        |
| Manutenzioni                                      | 13.138         | 13.034         | 104             |
| Smaltimento rifiuti                               | 10.484         | 8.565          | 1.919           |
| Altri servizi industriali                         | 9.378          | 9.027          | 351             |
| <b>Servizi generali</b>                           | <b>13.040</b>  | <b>13.610</b>  | <b>(570)</b>    |
| Assicurazioni                                     | 3.033          | 2.817          | 216             |
| Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni | 3.892          | 3.493          | 399             |
| Consiglio di amministrazione                      | 1.110          | 1.000          | 110             |
| Collegio sindacale                                | 214            | 146            | 68              |
| Postelegrafoniche                                 | 741            | 732            | 9               |
| Altri   | 4.050          | 5.422          | (1.372)         |
| <b>Costi per godimento beni di terzi</b>          | <b>3.484</b>   | <b>3.497</b>   | <b>(13)</b>     |
| Affitti e noleggi                                 | 3.484          | 3.497          | (13)            |
| <b>Totale</b>                                     | <b>328.428</b> | <b>357.216</b> | <b>(28.788)</b> |

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 2009, l'incidenza di tali costi sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti"), si è decrementata nell'esercizio in esame, passando dal 41,4% dell'esercizio 2008 al 40,1% del 2009.

I costi per servizi mostrano nel complesso un decremento del 9,6% circa rispetto al precedente esercizio (155,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2009 contro 172,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2008). L'incidenza sul valore della produzione si attesta al 36,8% (39,2% a fine dicembre 2008).

Tale andamento è attribuibile in larga parte al decremento dei "Costi per servizi industriali", dovuto al significativo calo dei costi energetici (gas naturali ad energia elettrica) che evidenziano una riduzione rispetto all'esercizio precedente di circa il 21,8%.

Per quanto riguarda i prezzi dell'energia, il calo significativo rispetto al 2008 del prezzo del gas naturale è riconducibile soprattutto all'eccesso di offerta a livello europeo, per effetto dell'entrata in servizio di nuove infrastrutture avvenuto nell'anno, e per gli effetti delle regole di indicizzazione che governano la maggior parte dei contratti di fornitura industriale. Significativo anche il calo del prezzo dell'energia elettrica, riconducibile prevalentemente ai meccanismi di indicizzazione dei contratti che lo legano alle quotazioni petrolifere.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2009 risultano in linea con i dati consuntivati al 31 dicembre 2008.

## 5. Costo del personale

| (migliaia di Euro)                           | 31.12.2009    | 31.12.2008    | Variazione   |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Salari e stipendi                            | 56.207        | 48.366        | 7.841        |
| Oneri sociali                                | 16.990        | 16.558        | 432          |
| Indennità per piani a contribuzione definita | 2.385         | 2.152         | 233          |
| Indennità per piani a benefici definiti      | 213           | 402           | (189)        |
| Piani di incentivazione                      | 504           | -             | 504          |
| Altri costi                                  | 641           | 384           | 257          |
| <b>Totale</b>                                | <b>76.940</b> | <b>67.862</b> | <b>9.078</b> |

L'incremento del costo del lavoro rispetto all'esercizio precedente pari a circa 9,1 milioni di Euro è relativo principalmente alla variazione dell'area di consolidamento.

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

| Addetti per Categoria | 31.12.2009   | 31.12.2008   | Variazioni  |
|-----------------------|--------------|--------------|-------------|
| Dirigenti             | 36           | 37           | (1)         |
| Impiegati             | 407          | 439          | (32)        |
| Operai                | 1.175        | 1.240        | (65)        |
| <b>Totale</b>         | <b>1.618</b> | <b>1.716</b> | <b>(98)</b> |

| <b>Addetti medi per Categoria</b> | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Dirigenti                         | 38                | 34                | 4                 |
| Impiegati                         | 404               | 422               | (18)              |
| Operai                            | 1.110             | 1.185             | (75)              |
| <b>Totale</b>                     | <b>1.552</b>      | <b>1.641</b>      | <b>(89)</b>       |
| Forza lavoro in CIGS              | 82                | -                 | 82                |
| Forza lavoro effettiva            | 1.634             | 1.641             | (7)               |

## 6. Altri costi operativi

| (migliaia di Euro)              | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Accantonamenti per rischi       | 45                | 591               | (546)             |
| Svalutazione crediti circolante | 2.091             | 1.307             | 784               |
| Oneri diversi di gestione       | 3.705             | 3.485             | 220               |
| <b>Totale</b>                   | <b>5.841</b>      | <b>5.383</b>      | <b>458</b>        |

A seguito della già citata sfavorevole congiuntura economica l'esercizio 2009 risente di maggiori stanziamenti per rischi su crediti e minori accantonamenti per altri rischi.

Gli "Oneri diversi di gestione" al 31 dicembre 2009 sono in linea con quelli sostenuti nel periodo precedente. L'ammontare è da attribuirsi principalmente a tasse varie sostenute dalle società del Gruppo, ai contributi versati alle varie associazioni industriali e di categoria e a sopravvenienze passive varie.

## 7. Avviamento negativo

Al 31 dicembre 2008 la voce "Avviamento negativo" pari a 21,2 milioni di Euro si riferiva alla differenza emersa tra il costo dell'aggregazione aziendale e la quota di interessenza dell'acquirente nel *fair value* delle attività nette relativa alla operazione di fusione con il Gruppo Cascades.

## 8. Ammortamenti

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

| (migliaia di Euro)            | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|-------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ammortamenti imm. immateriali | 458               | 1.260             | (802)             |
| Ammortamenti imm. materiali   | 26.197            | 22.659            | 3.538             |
| <b>Totale</b>                 | <b>26.655</b>     | <b>23.919</b>     | <b>2.737</b>      |

La voce "Ammortamenti immobilizzazioni materiali" si incrementa di circa 3,5 milioni di Euro, passando da 22,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2008 a 26,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, tale effetto è dovuto principalmente alla variazione dell'area di consolidamento e agli investimenti effettuati nel corso del 2009.

## 9. Svalutazioni

| (migliaia di Euro) | 31.12.2009 | 31.12.2008   | Variazione     |
|--------------------|------------|--------------|----------------|
| Svalutazioni       | 598        | 1.732        | (1.134)        |
| <b>Totale</b>      | <b>598</b> | <b>1.732</b> | <b>(1.134)</b> |

Il valore al 31 dicembre 2009 include la svalutazione della MC1 derivante dall'allineamento del valore in funzione dell'effettivo riutilizzo del bene sulla base di quando ad oggi stimabile e la svalutazione relativa ad una quantificazione del valore dei beni in corso di smobilizzo a seguito di un incidente occorso in uno dei stabilimenti italiani.

Si segnala, inoltre che, la svalutazione al 31 dicembre 2008, si riferiva all'allineamento del valore in funzione dell'effettivo riutilizzo del bene a seguito della decisione di riutilizzare alcune componenti della macchina continua MC1 dello stabilimento di Magenta, in precedenza classificata tra le attività non correnti destinate alla dismissione.

## 10. Proventi (oneri) finanziari netti

| (migliaia di Euro)                                 | 31.12.2009     | 31.12.2008      | Variazioni   |
|--|----------------|-----------------|--------------|
| <b>Proventi finanziari</b>                         | <b>219</b>     | <b>449</b>      | <b>(230)</b> |
| Interessi attivi e altri proventi finanziari       | 138            | 322             | (184)        |
| Proventi da strumenti derivati                     | 81             | -               | 81           |
| Effetto attualizzazione credito verso Grupo Torras | -              | 127             | (127)        |
| <b>Oneri finanziari</b>                            | <b>(9.721)</b> | <b>(10.417)</b> | <b>696</b>   |
| Interessi verso banche                             | (6.083)        | (8.901)         | 2.818        |
| Oneri da strumenti derivati                        | (1.034)        | 327             | (1.361)      |
| Oneri finanziari su piani a benefici definiti      | (1.986)        | (1.243)         | (743)        |
| Spese, commissioni ed altri oneri finanziari       | (618)          | (600)           | (18)         |
| <b>Differenze di cambio</b>                        | <b>432</b>     | <b>13</b>       | <b>419</b>   |
| Proventi su cambi                                  | 2.013          | 3.264           | (1.251)      |
| Oneri su cambi                                     | (1.581)        | (3.251)         | 1.670        |
| <b>Totale</b>                                      | <b>(9.070)</b> | <b>(9.955)</b>  | <b>885</b>   |

Gli "Oneri finanziari netti" registrano un miglioramento totale di 0,9 milioni di Euro. Tale effetto è in larga parte attribuibile all'andamento al ribasso dei tassi di interesse avvenuto nel corso del 2009 e, di conseguenza, ad una riduzione degli interessi verso banche legati ai finanziamenti a medio e lungo termine a tasso variabile.

## 11. Proventi (oneri) da partecipazioni

I proventi da partecipazioni pari a 0,4 milioni di Euro, sono relativi principalmente a quanto di seguito riportato:

- oneri pari a 0,3 milioni di Euro derivanti dal rilascio della riserva di patrimonio netto riferita alla valutazione al *fair value* della partici-

zione detenuta nella Società Realty Vailog S.p.A. a seguito della decisione del Gruppo RDM di alienare tale partecipazione per maggiori dettagli si rimanda alla nota 20" Attività finanziarie disponibili per la vendita";

- oneri derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella collegata Careo S.r.l. per 0,1 milioni di Euro;
- proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella collegata Pac Service S.p.a. per 0,3 milioni di Euro ;
- avviamento negativo, non ricorrente derivante dal confronto tra il costo complessivo dell'operazione ed il *fair value* delle attività e passività esistenti alla data di acquisizione della società Manucor per 0,1 milioni di Euro, per i dettagli dell'operazione si rimanda a quanto già descritto nella Relazione degli Amministratori.

## 12. Imposte

| (migliaia di Euro) | 31.12.2009     | 31.12.2008     | Variazione |
|--------------------|----------------|----------------|------------|
| Imposte differite  | 2.699          | 236            | 2.463      |
| Imposte correnti   | (3.996)        | (2.330)        | (1.666)    |
| <b>Totale</b>      | <b>(1.297)</b> | <b>(2.094)</b> | <b>796</b> |

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

Le imposte correnti, esclusa l'IRAP di cui si riporta di seguito la riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo, si riferiscono principalmente alla controllata Reno De Medici Arnsberg GmbH in quanto le altre società del Gruppo presentano una perdita fiscale.

Nella tabella seguente si espone la riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale effettivo relativo alla sola controllata Reno De Medici Arnsberg GmbH, in quanto la suddetta società mostra un imponibile fiscale positivo mentre si ritiene che per le altre società del Gruppo ed in particolare per la Capogruppo, per Reno De Medici Iberica S.L. e per RDM Blendecques S.a.s., le perdite fiscali pregresse e dell'esercizio in chiusura siano tali da non fornire una chiara rappresentazione dell'effettivo carico fiscale.

Per maggiori approfondimenti si rimanda alla nota 27 "Imposte differite".

| (migliaia di euro)  | 31.12.2009    |                            |
|---|---------------|----------------------------|
| Risultato ante imposte  | 3.171         |                            |
| <b>Onere fiscale teorico</b>  | <b>30,57%</b> | <b>969</b>                 |
| Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi         | 6.230         |                            |
| Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi | 65            |                            |
| Totale differenze   | 6.295         |                            |
| <b>Onere fiscale effettivo</b>  | <b>9.466</b>  | <b>30,36%</b> <b>2.874</b> |

## 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)  | 31.12.2009    |              |              |
|---|---------------|--------------|--------------|
| Differenza tra valore e costo della produzione (esclusi B9, B10 c), d) e B12 e B13) | 50.052        |              |              |
| Costi per assicurazione infortuni e deduzioni per cuneo fiscale                     | (13.039)      |              |              |
| <b>Totale</b>   | <b>37.013</b> |              |              |
| <b>Onere fiscale teorico</b>  |               | <b>3,90%</b> | <b>1.444</b> |
| Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali                               | 2.330         |              |              |
| Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi                     | 845           |              |              |
| Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi             | 1.648         |              |              |
| <b>Totale differenze</b>  | <b>4.823</b>  |              |              |
| <b>Onere fiscale effettivo</b>  | <b>41.836</b> | <b>3,90%</b> | <b>1.632</b> |
| <b>Aliquota effettiva</b>   |               | <b>4,41%</b> |              |

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%.

### 13. Attività operative cessate

Al 31 dicembre 2008 la voce includeva il risultato di periodo (in termini di risultato operativo), gli oneri di ristrutturazione relativi al personale in esubero e altri oneri connessi alla cessata attività di una delle due linee produttive dello stabilimento francese di Blendecques.

## 14. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni materiali relative all'esercizio 2008 e all'esercizio 2009:

| <b>Immobilizzazioni materiali</b><br>(migliaia di euro) | <b>Terreni</b> | <b>Fabbricati</b> | <b>Impianti e<br/>macchinari</b> | <b>Attrezzature<br/>industriali e<br/>commerciali</b> | <b>Altri beni</b> | <b>Immobiliz-<br/>zazione<br/>in corso</b> | <b>Totale</b>  |
|---|----------------|-------------------|----------------------------------|---|-------------------|--|----------------|
| Costo storico   | 22.647         | 72.170            | 426.654                          | 1.979   | 11.787            | 4.343                                      | 539.580        |
| Fondo ammortamento/Svalutazioni                         | -              | (31.583)          | (320.101)                        | (1.860)   | (11.334)          | -  | (364.878)      |
| <b>Valore netto al 31.12.07</b>                         | <b>22.647</b>  | <b>40.587</b>     | <b>106.553</b>                   | <b>119</b>  | <b>453</b>        | <b>4.343</b>                               | <b>174.702</b> |
| Variazioni del periodo:                                 |                |                   |                                  |   |                   |  |                |
| Var. area di consolidamento (costo)                     | 4.144          | 18.204            | 148.629                          | 11.734  | 2.835             | 325  | 185.872        |
| Var. area di consolidamento (fondo)                     | -              | (9.187)           | (75.224)                         | (6.139)   | (1.877)           | -  | (92.428)       |
| Incrementi  | 725            | 622               | 12.433                           | 107   | 113               | 1.478                                      | 15.478         |
| Decrementi  | -              | -                 | (1.894)                          | -   | (81)              | -  | (1.975)        |
| Riclassificazione costo                                 | -              | 63                | 4.695                            | -   | -                 | (4.758)                                    | -              |
| Rivalutazioni/Svalutazioni                              | -              | -                 | -                                | -   | -                 | -  | -              |
| Ammortamenti del periodo                                | -              | (3.152)           | (18.765)                         | (513)   | (229)             | -  | (22.659)       |
| Svalutazioni  | -              | -                 | (1.732)                          | -   | -                 | -  | (1.732)        |
| Altri movimenti (costo)                                 | -              | -                 | 22.519                           | -   | 4                 | -  | 22.523         |
| Altri movimenti (fondo)                                 | -              | -                 | (17.319)                         | -   | 1                 | -  | 17.320         |
| Utilizzo fondo ammortamenti                             | -              | -                 | 1.888                            | -   | 51                | -  | 1.938          |
| Riclassificazione fondi                                 | -              | -                 | -                                | -   | -                 | -  | -              |
| <b>Valore al 31.12.2008</b>                             |                |                   |                                  |   |                   |  |                |
| Costo storico   | 27.516         | 91.014            | 613.081                          | 13.820  | 14.657            | 1.388                                      | 761.477        |
| Fondo ammortamento/Svalutazioni                         | -              | (43.921)          | (431.254)                        | (8.513)   | (13.389)          | -  | (497.077)      |
| <b>Valore netto al 31.12.08</b>                         | <b>27.516</b>  | <b>47.093</b>     | <b>181.827</b>                   | <b>5.307</b>  | <b>1.268</b>      | <b>1.388</b>                               | <b>264.400</b> |

| Immobilizzazioni materiali          | Terreni       | Fabbricati    | Impianti e macchinari | Attrezzature industriali e commerciali | Altri beni   | Immobilizzazione in corso | Totale         |
|-------------------------------------|---------------|---------------|-----------------------|--|--------------|---------------------------|----------------|
| <b>(migliaia di Euro)</b>           |               |               |                       |  |              |                           |                |
| Costo storico                       | 27.516        | 91.014        | 613.081               | 13.820                                 | 14.657       | 1.388                     | 761.477        |
| Fondo ammortamento/Svalutazioni     | -             | (43.921)      | (431.254)             | (8.513)                                | (13.389)     | -                         | (497.077)      |
| <b>Valore netto al 31.12.08</b>     | <b>27.516</b> | <b>47.093</b> | <b>181.827</b>        | <b>5.307</b>                           | <b>1.268</b> | <b>1.388</b>              | <b>264.400</b> |
| Variazioni del periodo:             |               |               |                       |  |              |                           |                |
| Var. area di consolidamento (costo) | -             | -             | -                     | -                                      | -            | -                         | -              |
| Var. area di consolidamento (fondo) | -             | -             | -                     | -                                      | -            | -                         | -              |
| Incrementi                          | 126           | 881           | 14.321                | 140                                    | 198          | 4.097                     | 19.763         |
| Decrementi                          | -             | -             | (518)                 | -                                      | (558)        | -                         | (777)          |
| Riclassificazione costo             | -             | 166           | 801                   | -                                      | 197          | (1.164)                   | -              |
| Rivalutazioni/Svalutazioni          | -             | -             | (1.663)               | -                                      | -            | -                         | (1.663)        |
| Ammortamenti del periodo            | -             | (3.514)       | (21.752)              | (598)                                  | (333)        | -                         | (26.197)       |
| Svalutazioni                        | -             | -             | 1.065                 | -                                      | -            | -                         | 1.065          |
| Altri movimenti (costo)             | -             | -             | 612                   | -                                      | -            | -                         | 612            |
| Altri movimenti (fondo)             | -             | -             | -                     | -                                      | -            | -                         | -              |
| Utilizzo fondo ammortamenti         | -             | -             | 410                   | -                                      | 260          | -                         | 670            |
| Riclassificazione fondi             | -             | -             | -                     | -                                      | -            | -                         | -              |
| Valore al 31.12.2009                |               |               |                       |  |              |                           |                |
| 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)      |
| <b>Valore netto al 31.12.09</b>     | <b>27.642</b> | <b>44.626</b> | <b>174.282</b>        | <b>4.849</b>                           | <b>511</b>   | <b>4.321</b>              | <b>256.231</b> |

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) e della controllata RDM Iberica S.L. presso Almazan e della Società tedesca ex Cascades Arnsberg GmbH.

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. Nello stabilimento di Villa Santa Lucia sono stati realizzati interventi di miglioramento e/o ammodernamento ed altri interventi destinati al trattamento code di epurazione per migliorare il recupero delle fibre cellulosiche.

Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano l'installazione di una nuova calandra (miglioramento qualitativo del prodotto con un minor impiego di materie prime d'impasto), ed interventi per migliorare l'efficienza energetica.

Nello stabilimento della controllata tedesca Arnsberg gli interventi hanno riguardato l'installazione di un nuovo sistema di essiccamento al fine di ottimizzare i consumi energetici.

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 442 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2009 è pari a 69,6 milioni di Euro.

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

## 15. 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.

## 16. Altre immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni Immateriali relative all'esercizio 2008 e all'esercizio 2009:

| <b>Altre Immobilizzazioni immateriali</b><br>(migliaia di euro) | <b>Concessioni,<br/>licenze, marchi<br/>e diritti simili</b> | <b>Immobiliz-<br/>zazioni a vita<br/>indefinitiva</b> | <b>Altre</b> | <b>Totale</b> |
|---|--|---|--------------|---------------|
| <b>Valore netto al 31.12.2007</b>                               | <b>326</b>   | -   | <b>1.062</b> | <b>1.388</b>  |
| Var. area di consolidamento                                     |  | 3.973   | 44           | 4.017         |
| Incrementi  | 396  | -   | 1.088        | 1.484         |
| Ammortamenti del periodo  | (350)  | -   | (910)        | (1.260)       |
| <b>Valore netto al 31.12.2008</b>                               | <b>372</b>   | <b>3.973</b>  | <b>1.284</b> | <b>5.629</b>  |

| <b>Altre Immobilizzazioni immateriali</b><br>(migliaia di euro) | <b>Concessioni,<br/>licenze, marchi<br/>e diritti simili</b> | <b>Immobiliz-<br/>zazioni a vita<br/>indefinitiva</b> | <b>Altre</b> | <b>Immobiliz-<br/>zazioni in<br/>corso</b> | <b>Totale</b> |
|---|--|---|--------------|--|---------------|
| <b>Valore netto al 31.12.2008</b>                               | <b>372</b>   | <b>3.973</b>  | <b>429</b>   | <b>855</b>                                 | <b>5.629</b>  |
| Incrementi  | 930  | -   | 43           | 99   | 1.072         |
| Riclassificazione costo   | 847  | -   | -            | (847)                                      |               |
| Ammortamenti del periodo  | (320)  | -   | (138)        | -  | (458)         |
| <b>Valore netto al 31.12.2009</b>                               | <b>1.829</b>   | <b>3.973</b>  | <b>334</b>   | <b>107</b>                                 | <b>6.243</b>  |

La voce "Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita" si riferisce alla valutazione al *fair value* in sede di business combination 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, non rilevando perdite di valore.

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

Nessuna rivalutazione o svalutazione è stata effettuata nell'esercizio sulle poste riferite alle immobilizzazioni immateriali.

## 17. Partecipazioni

| (migliaia di Euro)       | Valore<br>di bilancio<br>31.12.2008 | Investimenti | Storno<br>dividendi<br>collegate | Svalutazioni/<br>Rivalutazioni | Valore<br>di bilancio<br>31.12.2009 |
|--------------------------|-------------------------------------|--------------|----------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------|
| <b>Imprese collegate</b> |                                     |              |                                  |                                |                                     |
| Careo S.r.l.             | 199                                 | -            | -                                | (112)                          | 87                                  |
| Manucor S.p.A.           | -                                   | 4.801        | -                                | 230                            | 5.031                               |
| Pac Service S.p.A.       | 1.429                               | -            | (150)                            | 274                            | 1.553                               |
| RDM Tissue core S.r.l.   | -                                   | 51           | -                                | (32)                           | 19                                  |
| <b>Totale</b>            | <b>1.628</b>                        | <b>4.852</b> | <b>(150)</b>                     | <b>360</b>                     | <b>6.690</b>                        |

Si segnala l'acquisizione nel corso del 2009 di due nuove partecipazioni in Manucor S.p.A. e RDM Tissue core S.r.l..

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

Il test di impairment sulle partecipazioni, effettuato in chiusura di esercizio, non ha evidenziato l'esistenza di perdite di valore e quindi non sono state apportate svalutazioni agli attivi oggetto di valutazione.

Si rimanda alla sezione "Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo Bilancio delle società controllate, collegate e joint venture del Gruppo Reno De Medici" per maggiori dettagli.

## 18. Imposte anticipate

La voce "Imposte anticipate" incluse nelle attività non correnti è relativa a differenze temporanee deducibili ed alle perdite fiscali riportabili a nuovo delle controllate Cartiera Alto Milanese S.p.A., Emmaus Pack S.r.l. ed RDM Iberica S.L. Tali imposte sono rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che le società conseguano un reddito imponibile futuro di entità tale da poter assorbire il recupero delle imposte anticipate contabilizzate.

## 19. Strumenti derivati

| (migliaia di Euro)                       | 31.12.2009   | 31.12.2008 | Variazione   |
|--|--------------|------------|--------------|
| <b>Attività non correnti</b>             | -            | 11         | (11)         |
| Strumenti derivati (Hedge accounting)    | -            | -          | -            |
| Strumenti derivati (No hedge accounting) | -            | 11         | (11)         |
| <b>Passività non correnti</b>            | <b>846</b>   | <b>916</b> | <b>(70)</b>  |
| Strumenti derivati (Hedge accounting)    | 746          | 916        | (170)        |
| Strumenti derivati (No hedge accounting) | 100          | -          | 100          |
| <b>Passività correnti</b>                | <b>1.069</b> | <b>68</b>  | <b>1.001</b> |
| Strumenti derivati (Hedge accounting)    | 812          | 68         | 744          |
| Strumenti derivati (No hedge accounting) | 257          | -          | 257          |

Al 31 dicembre 2009 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 1.915 mila Euro.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2009:

| Società                      | Controparte                         | Valuta | Scadenza   | Valore<br>nozionale<br>(Euro/000) | Interessi                 | Liquidazione<br>interessi | Fair value<br>derivato<br>(Euro/000) |                |
|------------------------------|-------------------------------------|--------|------------|-----------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------------|----------------|
| Reno De Medici S.p.A.        | Intesa San Paolo S.p.A.             | Eur    | 06.04.2016 | 19.500                            | 4,11% fisso<br>Euribor 6m | semestrale                | (1.038)                              |                |
| Reno De Medici S.p.A.        | Unicredit Banca<br>d'Impresa S.p.A. | Eur    | 06.04.2016 | 9.750                             | 4,11% fisso<br>Euribor 6m | semestrale                | (519)                                |                |
| Reno De Medici S.p.A.        | Intesa San Paolo S.p.A.             | Eur    | 15.05.2016 | 4.030                             | 4,15% fisso<br>Euribor 6m | semestrale                | (207)                                |                |
| Reno De Medici Arnsberg GmbH | Dresdner Bank AG                    | Eur    | 31.12.2015 | 4.286                             | 3,59% fisso<br>Euribor 6m | semestrale                | (151)                                |                |
|                              |                                     |        |            |                                   |                           |                           | <b>37.566</b>                        | <b>(1.915)</b> |

## 20. Attività finanziarie disponibili per la vendita

| (migliaia di Euro)                              | 31.12.2009 | 31.12.2008 | Variazioni   |
|---|------------|------------|--------------|
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 193        | 309        | (116)        |
| <b>Non corrente</b>                             | <b>193</b> | <b>309</b> | <b>(116)</b> |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 188        | -          | 188          |
| <b>Corrente</b>                                 | <b>188</b> | <b>-</b>   | <b>188</b>   |

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.

La voce "Attività finanziarie disponibile per la vendita" parte corrente include la partecipazione in Realty Vailog S.p.A..

Nel corso del mese di novembre la Capogruppo Reno De Medici S.p.A. ha formalmente aderito all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Industria e Innovazione S.p.a., sulle azioni ordinarie della società Realty Vailog S.p.a. per la quota in possesso (nr.75.134 azioni) per un valore pari a 2,5 Euro per azione, pari a circa 188 mila Euro. Tale operazione ha comportato inoltre il rilascio a conto economico della specifica riserva di patrimonio netto per un importo pari a circa 0,4 milioni di Euro.

## 21. Crediti commerciali e crediti verso società del Gruppo

Si riporta di seguito la suddivisione tra parte corrente e non corrente dei crediti commerciali il cui importo complessivo ammonta a 110,5 milioni di Euro:

| (migliaia di Euro)                      | 31.12.2009     | 31.12.2008     | Variazione     |
|---|----------------|----------------|----------------|
| Crediti commerciali                     | 81             | 234            | (153)          |
| <b>Crediti commerciali non correnti</b> | <b>81</b>      | <b>234</b>     | <b>(153)</b>   |
| Crediti commerciali                     | 106.835        | 113.212        | (6.377)        |
| Crediti verso società del Gruppo        | 3.582          | 1.264          | 2.318          |
| <b>Crediti commerciali correnti</b>     | <b>110.417</b> | <b>114.476</b> | <b>(4.059)</b> |

La riduzione dei crediti commerciali rispetto all'anno precedente è da attribuirsi alle azioni intraprese per ridurre il circolante.

I "Crediti commerciali", parte corrente, sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 5,2 milioni. La movimentazione dell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

| (migliaia di Euro)         | 31.12.2008   | Accantonam.  | Utilizzi       | 31.12.2009   |
|----------------------------|--------------|--------------|----------------|--------------|
| Fondo Svalutazione Crediti | 7.563        | 2.091        | (4.458)        | 5.196        |
| <b>Totale</b>              | <b>7.563</b> | <b>2.091</b> | <b>(4.458)</b> | <b>5.196</b> |

La voce utilizzi si riferisce principalmente allo stralcio di crediti precedentemente oggetto di svalutazione contabilizzati nella controllata spagnola e tedesca.

La voce include crediti verso parti correlate per 1,4 milioni di Euro (0,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), per maggiori dettagli si rimanda alla nota 35.

La voce "Crediti verso società del Gruppo" include principalmente sia i rapporti connessi a prestazione di servizi dalla Capogruppo Reno De Medici S.p.A. con la Careo S.r.l., sia i rapporti commerciali con le società Pac Service S.p.A. e la RDM Tissue Core S.r.l..

Si riporta di seguito la suddivisione dei crediti commerciali correnti per area geografica:

| (migliaia di Euro) | 31.12.2009     | 31.12.2008     |
|--------------------|----------------|----------------|
| Italia             | 65.090         | 60.485         |
| UE                 | 33.787         | 44.194         |
| Resto del Mondo    | 11.540         | 9.797          |
| <b>Totale</b>      | <b>110.417</b> | <b>114.476</b> |

## 22. Altri crediti e altri crediti verso società del Gruppo

| Altri crediti non correnti<br>(migliaia di Euro) | 31.12.2009 | 31.12.2008 | Variazione   |
|--|------------|------------|--------------|
| Crediti verso l'Erario                           | 229        | 724        | (495)        |
| Depositi cauzionali                              | 92         | 88         | 4            |
| Crediti Diversi                                  | 43         | 87         | (44)         |
| <b>Totale</b>                                    | <b>364</b> | <b>899</b> | <b>(535)</b> |

La voce "Crediti verso l'Erario" parte non corrente si riferisce a richieste di rimborsi IRPEG di anni precedenti: la variazione rispetto all'esercizio precedente è unicamente attribuibile agli incassi ricevuti dalla Capogruppo nell'esercizio in chiusura.

| Altri crediti correnti<br>(migliaia di Euro) | 31.12.2009   | 31.12.2008   | Variazione     |
|--|--------------|--------------|----------------|
| Crediti tributari                            | 1.457        | 4.007        | (2.550)        |
| Ratei e risconti attivi                      | 302          | 168          | 134            |
| Crediti diversi                              | 2.695        | 1.946        | 749            |
| <b>Totale</b>                                | <b>4.454</b> | <b>6.121</b> | <b>(1.667)</b> |
| Altri crediti verso le società del Gruppo    | 346          | 1.855        | (1.509)        |
| <b>Totale</b>                                | <b>4.800</b> | <b>7.976</b> | <b>(3.176)</b> |

La voce "Crediti tributari" si decrementa per un importo pari a circa 2,5 milioni di Euro, rispetto il dato del precedente periodo.

I "Crediti diversi" sono da ricondurre principalmente a crediti verso istituti previdenziali e a crediti per indennizzi assicurativi.

La voce "Altri crediti verso società del Gruppo" al 31 dicembre 2009 si riferisce a rapporti di natura finanziaria con la società Reno Logistica in liquidazione S.r.l., al 31 dicembre 2008 la voce includeva rapporti di tipo finanziario verso le società Careo S.r.l (rapporto di cash pooling) e verso RDM GmbH.

## 23. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2009:

| (migliaia di Euro)                      | 31.12.2009    | 31.12.2008    | Variazione     |
|---|---------------|---------------|----------------|
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | 40.605        | 43.301        | (2.696)        |
| Fondo obsolescenza                      | (3.056)       | (3.193)       | 137            |
| Prodotti finiti e merci                 | 36.932        | 42.315        | (5.383)        |
| Fondo obsolescenza                      | (168)         | (350)         | 182            |
| <b>Totale</b>                           | <b>74.313</b> | <b>82.073</b> | <b>(7.760)</b> |

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.

## 24. Posizione finanziaria netta

| (migliaia di Euro)   | 31.12.2009     | 31.12.2008 (*) | Variazione      |
|--|----------------|----------------|-----------------|
| Cassa  | 104            | 57             | 47              |
| Disponibilità bancarie   | 1.603          | 4.257          | (2.654)         |
| <b>A. Disponibilità liquide</b>                                | <b>1.707</b>   | <b>4.314</b>   | <b>(2.607)</b>  |
| Altri crediti verso società del Gruppo (**)                    | 346            | 1.725          | (1.379)         |
| <b>B. Crediti finanziari correnti</b>                          | <b>346</b>     | <b>1.725</b>   | <b>(1.379)</b>  |
| 1. Debiti bancari correnti                                     | 57.815         | 56.635         | 1.180           |
| 2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine        | 6.652          | 56.325         | (49.673)        |
| 3. Altre passività finanziarie correnti                        | 434            | 696            | (262)           |
| Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)               | 64.901         | 113.656        | (48.755)        |
| Altri debiti verso società del Gruppo                          | 3.406          | -              | 3.406           |
| Derivati - passività finanziarie correnti                      | 1.069          | 68             | 1.001           |
| <b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>                   | <b>69.376</b>  | <b>113.724</b> | <b>(44.348)</b> |
| <b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)</b> | <b>67.323</b>  | <b>107.685</b> | <b>(40.362)</b> |
| Derivati - attività finanziarie non correnti                   | -              | 11             | (11)            |
| <b>E. Crediti finanziari non correnti</b>                      | <b>-</b>       | <b>11</b>      | <b>(11)</b>     |
| Debiti verso banche e altri finanziatori                       | 62.672         | 19.935         | 42.737          |
| Derivati - passività finanziarie non correnti                  | 846            | 916            | (70)            |
| <b>F. Indebitamento finanziario non corrente</b>               | <b>63.518</b>  | <b>20.851</b>  | <b>42.667</b>   |
| <b>G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F - E)</b> | <b>63.518</b>  | <b>20.840</b>  | <b>42.678</b>   |
| <b>H. Indebitamento finanziario netto (D + G)</b>              | <b>130.841</b> | <b>128.525</b> | <b>2.316</b>    |

(\*) I dati comparativi, in applicazione dello IAS 1, comprendono la riclassifica di 45,9 milioni di Euro nei debiti finanziari a breve.

(\*\*) La voce al 31 dicembre 2008 è esposta al netto della voce "Altri debiti verso società del Gruppo" per 0,1 milioni di Euro

Si segnala che, come ampiamente descritto nella "Relazione Finanziaria Annuale esercizio 2008", a seguito del mancato rispetto di alcuni parametri finanziari, i dati comparativi 2008 evidenziano una riclassifica nei debiti finanziari a breve per un importo pari a 45,9 milioni di euro, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1.

L'indebitamento finanziario lordo al 31 dicembre 2009, rilevato con il criterio del costo ammortizzato, è pari a 131,0 milioni di Euro (rispetto ai 133,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) ed include quote non correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 62,7 milioni di Euro, quote correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 7,1 milioni di Euro, ed utilizzi di linee commerciali per 61,2 milioni di Euro, composte prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.

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                         | 132           | 581            | 324           | 1.037          |
| M.I.C.A. - scad. 16 ottobre 2013                          | 145           | 454            | -             | 599            |
| San Paolo Imi - scad. 15 giugno 2011                      | 2.238         | 1.164          | -             | 3.402          |
| San Paolo Imi - scad. 15 dicembre 2011                    | 3.234         | 3.387          | -             | 6.621          |
| San Paolo Imi - scad. 6 aprile 2016                       | -             | 9.730          | -             | 9.730          |
| San Paolo Imi fin.pool - tranche A - scad. 6/4/2016       | -             | 22.050         | 9.450         | 31.500         |
| San Paolo Imi fin.pool - tranche B - scad. 6/4/2016       | -             | 10.000         | -             | 10.000         |
| Banca Pop.Emilia Romagna - scad. 15/5/2016                | 620           | 2.480          | 930           | 4.030          |
| DRESDNER BANK - scad Dicembre 2015                        | 714           | 2.857          | 714           | 4.285          |
| <b>Totale debito nominale</b>                             | <b>7.084</b>  | <b>52.702</b>  | <b>11.418</b> | <b>71.204</b>  |
| <b>Effetto amortized cost</b>                             | <b>(432)</b>  | <b>(1.327)</b> | <b>(121)</b>  | <b>(1.880)</b> |
| <b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b> | <b>6.652</b>  | <b>51.375</b>  | <b>11.297</b> | <b>69.324</b>  |

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.

Con riferimento alle garanzie, il Finanziamento della Capogruppo prevede, tra l'altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche di primo grado sugli stabilimenti di Ovaro e Marzabotto e di secondo grado sugli stabilimenti di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro. Tali garanzie si riferiscono al finanziamento in pool.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali di primo grado sugli impianti e macchinari di Ovaro e Marzabotto e di secondo grado sugli impianti e macchinari di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro.

Si segnala che nel mese di ottobre 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, dei quali erogati 69,7 milioni di Euro; l'importo in essere al 31 dicembre 2009, in ragione dei rimborsi effettuati, è pari a 51,2 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 consentiranno 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 consentiranno inoltre di ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine.

L'Accordo Modificativo prevede 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 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. Tale finanziamento prevede la concessione di ipoteche sugli stabilimenti di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 22,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2009.

Si segnala infine che la controllata Reno De Medici Arnsberg GmbH ha stipulato alla fine dello scorso esercizio 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 2009 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 2009. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2009 si rimanda alla nota 19.

## 25. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2009 sono i seguenti:

| Descrizione (migliaia di Euro)       | Patrimonio netto al 31.12.2008 | Movimenti dell'esercizio |   |  |                  |                       | Patrimonio netto al 31.12.2009 |
|--------------------------------------|--------------------------------|--------------------------|---|--|------------------|-----------------------|--------------------------------|
|                                      |                                | Copertura perdita 2008   | Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere | Fair value attività disponibili per la vendita | Hedge accounting | Risultato d'esercizio |                                |
| Capitale sociale                     | 185.122                        | -                        | -   | -  | -                | -                     | 185.122                        |
| Riserva legale                       | 5                              | -                        | -   | -  | -                | -                     | 5                              |
| Altre riserve:                       |                                |                          |   |  |                  |                       |                                |
| - Riserva straordinaria              | 1.150                          | -                        | -   | -  | -                | -                     | 1.150                          |
| - Riserva di conversione             | (353)                          | -                        | 106   | -  | -                | -                     | (247)                          |
| Riserva di hedging                   | (715)                          | -                        | -   | -  | (81)             | -                     | (796)                          |
| Riserva di valutazione al fair value | (398)                          | -                        | -   | 398  | -                | -                     | -                              |
| Utili/(perdite) portati a nuovo      | (17.696)                       | (6.449)                  | -   | -  | -                | -                     | (24.145)                       |
| Risultato d'esercizio                | (6.449)                        | 6.449                    | -   | -  | -                | (6.945)               | (6.945)                        |
| Azioni proprie                       | -                              | -                        | -   | -  | -                | -                     | -                              |
| <b>Totale</b>                        | <b>160.666</b>                 | <b>-</b>                 | <b>106</b>  | <b>398</b>                                     | <b>(81)</b>      | <b>(6.839)</b>        | <b>154.144</b>                 |

L'assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009 ha deliberato la destinazione di rinviare a nuovo la perdita relativa all'esercizio 2008 della Capogruppo, pari a Euro 19.737.531.

Si segnala 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 2009 sono state convertite n. 40.380 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche,

al 31 dicembre 2009, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

|                     | Numero             | Valore nominale unitario | Valore complessivo    |
|---------------------|--------------------|--------------------------|-----------------------|
| Azioni ordinarie    | 377.400.692        | Euro0,49                 | 184.926.339,08        |
| Azioni di risparmio | 400.302            | Euro0,49                 | 196.147,98            |
| <b>Totale</b>       | <b>377.800.994</b> |                          | <b>185.122.487,06</b> |

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008:

|                                      | 31.12.2009         | 31.12.2008         | Delta |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|-------|
| Azioni emesse                        | 377.800.994        | 377.800.994        | -     |
| <b>Totale azioni in circolazione</b> | <b>377.800.994</b> | <b>377.800.994</b> | -     |

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 2008 e 2009 non sono stati distribuiti dividendi.

Il patrimonio netto di terzi è pari a 0,7 milioni di Euro (0,6 milioni di Euro nell'esercizio precedente) e si riferisce alla quota detenuta da terzi nella controllata Emmaus Pack S.r.l..

Di seguito si riporta l'effetto fiscale relativo alle componenti del conto economico complessivo:

| (migliaia di euro)  | 31.12.2009   |                           |              | 31.12.2008   |                           |              |
|---|--------------|---------------------------|--------------|--------------|---------------------------|--------------|
|   | 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) | (99)         | 18                        | (81)         | (1.757)      | 483                       | (1.274)      |
| Variazione di fair value di attività disponibili per la vendita (Available for Sale)      | 398          | -                         | 398          | (140)        | -                         | (140)        |
| Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipazioni                 | 106          | -                         | 106          | (353)        | -                         | (353)        |

Si precisa che il teorico effetto fiscale relativo alle differenze temporanee derivanti dalla valutazione al fair value delle attività disponibili per la vendita non è stato rilevato in bilancio in quanto imposta anticipata per la quale non è previsto il recupero.

## 26. Altri debiti e altri debiti verso società del Gruppo

Si riporta nella tabella a seguire il dettaglio degli altri debiti:

| (migliaia di Euro)                    | 31.12.2009    | 31.12.2008    | Variazione     |
|---------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Risconti passivi                      | 443           | 494           | (51)           |
| Debiti diversi                        | 1.429         | 2.951         | (1.522)        |
| <b>Altri debiti non correnti</b>      | <b>1.872</b>  | <b>3.445</b>  | <b>(1.573)</b> |
| Debiti verso il personale             | 5.243         | 4.042         | 1.201          |
| Debiti verso istituti di previdenza   | 3.531         | 3.691         | (160)          |
| Debiti tributari                      | 2.249         | 2.590         | (341)          |
| Debiti diversi                        | 522           | 1.796         | (1.274)        |
| Organi sociali                        | 1.076         | 942           | 134            |
| Ratei e risconti passivi              | 92            | 125           | (33)           |
| <b>Altri debiti correnti</b>          | <b>12.713</b> | <b>13.186</b> | <b>(473)</b>   |
| Altri debiti verso società del Gruppo | 3.406         | 129           | 3.277          |
| <b>Totale altri debiti</b>            | <b>16.119</b> | <b>13.315</b> | <b>2.804</b>   |

I "Risconti passivi" parte non corrente si riferiscono per 0,4 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 0,3 milioni di Euro.

I "Debiti diversi", parte non corrente, includono 1,2 milioni di Euro relativi al corrispettivo riconosciuto da Cascades S.a.s. per la cessione della lista clienti fibra vergine, come illustrato nella nota "Altri crediti"; 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 dell'opzione Call connessa all'acquisto delle società di proprietà di Cascades SA 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 ed indennizzi.

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 2010 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'era-rio relativi a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre, a debiti per IVA ed a debiti tributari diversi.

La voce "Altri debiti verso società del Gruppo", si riferisce a rapporti finanziari tra Reno De Medici S.p.A. e Careo S.r.l. per un importo pari a circa 3,1 milioni di Euro e a rapporti sempre di carattere finanziario tra la società tedesca Reno De Medici Arnsberg GmbH e Careo GmbH per 0,3 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 differenze temporanee esistenti al 31 dicembre 2009:

| (migliaia di euro)   | 2009                  |           |                 | 2008                  |                 |                 |
|--|-----------------------|-----------|-----------------|-----------------------|-----------------|-----------------|
|  | Differenze temporanee | Imposta % | Effetto fiscale | Differenze temporanee | Imposta media % | Effetto fiscale |
| <b>Imposte anticipate contabilizzate</b>                   | <b>20.302</b>         |           | <b>5.021</b>    | <b>20.485</b>         |                 | <b>4.847</b>    |
| Ammortamenti fiscali eccedenti i civilistici               | 998                   | 30,57%    | 305             | 933                   | 30,57%          | 285             |
| Perdite fiscali riportabili a nuovo                        | 10.368                | 28,46%    | 2.950           | 11.189                | 28,38%          | 3.175           |
| 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   | 894                   | 3,90%     | 35              | 1.811                 | 3,90%           | 71              |
| Altre differenze temporanee imposte sul reddito            | 2.442                 | 27,50%    | 672             | 1.757                 | 27,83%          | 490             |
| Altre differenze temporanee IRAP                           | 182                   | 3,90%     | 7               | 167                   | 3,90%           | 7               |
| Effetto attualizzazione benefici a dipendenti              | 2.022                 | 30,57%    | 618             | 1.488                 | 30,57%          | 455             |
| Valutazioni derivati Hedge accounting                      | 1.097                 | 27,50%    | 302             | 998                   | 27,50%          | 281             |
| Imposte anticipate scritture di consolidamento             | 157                   | 30,57%    | 48              | -                     | 31,40%          | -               |
| <b>Imposte differite contabilizzate</b>                    | <b>100.358</b>        |           | <b>30.955</b>   | <b>108.006</b>        |                 | <b>33.280</b>   |
| Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali               | 27.245                | 31,40%    | 8.555           | 29.030                | 31,40%          | 9.115           |
| Altre differenze temporanee imposte sul reddito            | 2.645                 | 30,26%    | 800             | 1.187                 | 30,26%          | 355             |
| Effetto attualizzazione TFR                                | 3.723                 | 27,50%    | 1.024           | 4.642                 | 27,50%          | 1.277           |
| Imposte differite scritture di consolidamento              | 66.745                | 30,83%    | 20.576          | 73.147                | 30,80%          | 22.533          |
| <b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b> |                       |           | <b>25.934</b>   |                       |                 | <b>28.433</b>   |
| - di cui imposte differite                                 |                       |           | 27.407          |                       |                 | 29.921          |
| - (di cui imposte anticipate)                              |                       |           | (1.473)         |                       |                 | (1.488)         |
| <b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>               | <b>182.912</b>        |           | <b>53.699</b>   | <b>210.991</b>        |                 | <b>61.726</b>   |
| Svalutazioni per perdite durevoli di valore                | 2.117                 | 27,50%    | 582             | 8.812                 | 32,13%          | 2.831           |
| Svalutazione magazzino                                     | 322                   | 27,50%    | 89              | 2.041                 | 32,41%          | 661             |
| Svalutazione crediti                                       | 1.822                 | 28,50%    | 519             | 1.447                 | 27,50%          | 398             |
| Fondo oneri futuri   | 6.223                 | 30,42%    | 1.893           | 5.610                 | 29,20%          | 1.638           |
| Indeducibilità interesse passivi                           | 9.360                 | 27,50%    | 2.574           | 8.337                 | 27,50%          | 2.293           |
| Altre differenze temporanee                                | 1.642                 | 27,50%    | 452             | -                     | 0,00%           | -               |
| Perdite fiscali riportabili a nuovo                        | 154.614               | 29,31%    | 45.319          | 169.167               | 29,00%          | 49.058          |
| Perdita fiscale dell'esercizio (1)                         | 6.812                 | 33,33%    | 2.270           | 15.577                | 31,11%          | 4.846           |
| <b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>               |                       |           | <b>53.699</b>   |                       |                 | <b>61.726</b>   |

(1) Perdita fiscale stimata

Si riporta di seguito la situazione relativa alle perdite fiscali esistenti nel Gruppo per complessivi 171,8 milioni di Euro, con la possibilità di utilizzo per scadenza:

| (migliaia di Euro)            | 2010           | 2011           | 2012           | 2013           | 2014           |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Reno De Medici S.p.A.         | 59.484         | 42.003         | 16.379         | 5.919          | -              |
| RDM Iberica S.L.              | 86.256         | 86.256         | 86.256         | 86.256         | 86.256         |
| RDM Blendecques S.A.S.        | 18.952         | 18.952         | 18.952         | 18.952         | 18.952         |
| Reno De Medici UK Limited     | 7.102          | 7.102          | 7.102          | 7.102          | 7.102          |
| <b>Totale perdite fiscali</b> | <b>171.794</b> | <b>154.313</b> | <b>128.689</b> | <b>118.229</b> | <b>112.310</b> |

## 28. Benefici ai dipendenti

| (migliaia di Euro)             | 31.12.2009    | 31.12.2008    | Variazione   |
|--------------------------------|---------------|---------------|--------------|
| Benefici ai dipendenti         | 11.067        | 10.182        | 885          |
| Benefici ai dipendenti - TFR - | 13.061        | 13.273        | (212)        |
| Piani di incentivazione        | 504           | -             | 504          |
| <b>Totale</b>                  | <b>24.632</b> | <b>23.455</b> | <b>1.177</b> |

Per quanto concerne il TFR, a seguito delle modifiche legislative dell'esercizio precedente 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.

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

|   | Italia | Germania | Francia |
|---|--------|----------|---------|
| Tasso annuo tecnico di attualizzazione          | 4,45%  | 5,10%    | 5,25%   |
| Tasso annuo di inflazione                       | 2,00%  | 2,25%    | 2,00%   |
| Tasso annuo incremento retribuzioni complessivo | 3,00%  | 1,75%    | 2,25%   |

A seguire viene riportata la movimentazione della passività per l'esercizio in corso:

| (migliaia di Euro)   | Benefici ai dipendenti | Piani di incentivazione | Totale        |
|--|------------------------|-------------------------|---------------|
| <b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2008</b> | <b>23.455</b>          | -                       | <b>23.455</b> |
| Service cost   | 213                    | -                       | 213           |
| Interest cost  | 1.986                  | -                       | 1.986         |
| Prestazioni pagate   | (2.073)                | -                       | (2.073)       |
| Altri movimenti  | 548                    | -                       | 548           |
| Piani di incentivazione  | -                      | 504                     | 504           |
| <b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2009</b> | <b>24.128</b>          | <b>504</b>              | <b>24.632</b> |

Gli "Altri movimenti" si riferiscono sostanzialmente agli utili attuariali rilevati a conto economico nell'esercizio.

La voce "Benefici ai Dipendenti" include inoltre la passività relativa ai piani di incentivazione di seguito descritti per un valore complessivo pari a circa 0,5 milioni di Euro.

Per quanto riguarda la valutazione del *fair value* del piano di incentivazione per il Management basato su "Performance Phantom Shares" è stato utilizzato il calcolatore presente sul software FinCadXL per valutare le opzioni asiatiche attraverso una simulazione di Monte Carlo. I dati di input utilizzati per la valutazione sono il tasso di volatilità storica a un anno e il prezzo del titolo Reno De Medici al 31 dicembre 2009, e la curva dei tassi

d'interesse EUR relativa al 31 dicembre 2009, calcolata a partire dai tassi dei depositi, futures e swap.

Per quanto riguarda la valutazione del "Piano di Incentivazione dedicato ai dipendenti del Gruppo RDM per il periodo 2010- 2011", è stata stimata la passività in essere la 31 dicembre 2009 sulla base di un'ipotesi adesione pari al 10%, per maggiori informazioni si rimanda alla sezione dedicata nella Relazione degli Amministratori.

Di seguito si descrivono le caratteristiche principali dei due piani, per maggiori dettagli si rinvia quanto riportato nella "Relazione degli Amministratori".

Piano di Incentivazione per il Management basato su 'Performance Phantom Shares' per il periodo 2009-2010-2011

Con delibera del 16 ottobre 2009, 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. Alla data della presente Relazione, il Presidente, il Vicepresidente, l'Amministratore Delegato nonché alcuni Dirigenti ritenuti 'rilevanti' per il Gruppo.

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 2011, subordinatamente al raggiungimento di determinate performance aziendali, al termine dell'esercizio 2010.

Per maggiori dettagli si rimanda all'Allegato D "Piani di compensi basati su strumenti finanziari".

Piano di Incentivazione dedicato ai dipendenti del Gruppo RDM per il periodo 2010- 2011

Tale Piano è destinato a tutti i dipendenti del Gruppo RDM (n. 1.700 dipendenti al 31 luglio 2009), ad esclusione dei dipendenti delle Società non controllate direttamente da RDM.

Obiettivo del Piano è rafforzare ulteriormente il senso di appartenenza dei dipendenti del Gruppo, offrendo loro la possibilità di detenere una partecipazione azionaria in Reno De Medici S.p.A. a condizioni migliorative rispetto a quelle di mercato, nel rispetto del Regolamento del Piano stesso.

Il Piano prevede che, a fronte dell'acquisto da parte del dipendente di n.2 azioni RDM, la Società fornirà all'intermediario finanziario incaricato la somma necessaria per l'acquisto di n.1 azione RDM direttamente a nome del dipendente, quindi senza alcuna attribuzione diretta e gratuita di azioni. Inoltre, il contributo per l'acquisto di azioni che RDM corrisponderà a ciascun dipendente aderente al Piano non sarà superiore ad Euro 1.000,00, per l'intera durata del Piano.

Il Piano non prevede modalità diverse a seconda dei soggetti beneficiari. L'Amministratore Delegato di RDM, Ignazio Capuano, nonché i managers del Gruppo RDM dipendenti (già beneficiari del Piano di Incentivazione illustrato appena oltre) non potranno beneficiare del suddetto Piano.

## 29. Fondo rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2009 risulta essere così costituito:

| (migliaia di Euro)                        | 31.12.2008   | Accantonam. | Utilizzi       | 31.12.2009   |
|---|--------------|-------------|----------------|--------------|
| Indennità suppletiva clientela per agenti | 226          | 14          | (54)           | 186          |
| Fondo oneri futuri                        | 4.294        | 426         | (1.518)        | 3.202        |
| Fondo imposte                             | 29           | -           | (29)           | -            |
| Fondo rischi perdite su partecipazioni    | 129          | 45          | -              | 174          |
| <b>Totale</b>                             | <b>4.678</b> | <b>485</b>  | <b>(1.601)</b> | <b>3.562</b> |

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 1,5 milioni di Euro, è attribuibile principalmente alla definizione delle transazioni riferite a cause legali in essere e alla chiusura di contenziosi relativi a ex personale dipendente.

L'accantonamento dell'esercizio è prevalentemente dovuto all'adeguamento del fondo mobilità esistente

L'incremento registrato dal "Fondo rischi perdite su partecipazioni" è connesso alle perdite riportate dalla controllata Reno Logistica in liquidazione.

## 30. Debiti commerciali e debiti verso società del Gruppo

Il saldo al 31 dicembre 2009 risulta essere così costituito:

| (migliaia di Euro)              | 31.12.2009     | 31.12.2008     | Variazione     |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Debiti commerciali              | 100.739        | 106.132        | (5.393)        |
| Debiti verso società del Gruppo | 1.944          | 2.695          | (751)          |
| <b>Totale</b>                   | <b>102.683</b> | <b>108.827</b> | <b>(6.144)</b> |

I "Debiti commerciali" sono iscritti in bilancio per complessivi 102,7 milioni di Euro (108,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

La riduzione dei debiti verso fornitori rispetto all'anno precedente è da attribuirsi alle azioni intraprese per ridurre il circolante.

I "Debiti verso società del Gruppo", pari a 1,9 milioni di Euro (2,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2008), riguardano debiti di natura commerciale nei confronti di Careo S.r.l. e di Careo Sas.

### **31. Imposte correnti**

Al 31 dicembre 2009 la voce include il debito verso l'Erario per le imposte correnti di competenza dell'esercizio chiuso a tale data.

### **32. Fondo rischi e oneri a breve**

Tale voce rappresenta sia la passività residua riferita al personale in esubero legato all'attività della linea di business cessata presso lo stabilimento francese di Blendecques sia a cause in essere con ex personale dipendente sorte sempre presso lo stabilimento francese.

### **33. 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.

Ad eccezione di quanto sopra riportato, la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo 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 2009 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.

### **34. 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 Regione Veneto e della Provincia di Belluno per un importo pari a 2,3 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fideiussione rilasciata al consorzio Comieco per 432 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane, per 100 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Regione Lombardia per un importo pari a 110 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 110 mila Euro;

Si segnala che nell'ambito dell'operazione di aggregazione aziendale Reno De Medici Spa e Cascades S.A. si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto esercitabile nel 2010, ed un'opzione di vendita esercitabile nel 2011, avente per oggetto le attività Europee di Cascades S.A. 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.

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.

### **35. 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 paragrafo "Rapporti con parti correlate" del 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 2009, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2008 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.

Si segnala inoltre che, come ampiamente descritto nella "Relazione Finanziaria Annuale esercizio 2008", a seguito del mancato rispetto di alcuni parametri finanziari, i dati comparativi 2008 evidenziano una riclassifica nei debiti finanziari a breve per un importo pari a 45,9 milioni di euro, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1.

### ***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)   | 31.12.2009       |                  | 31.12.2008       |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Valore contabile | Fair value       | Valore contabile | Fair value       |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita                      | 381              | 381              | 309              | 309              |
| Disponibilità liquide  | 1.707            | 1.707            | 4.314            | 4.314            |
| Crediti  | 110.763          | 110.763          | 116.331          | 116.331          |
| Strumenti finanziari derivati di copertura                           | (1.558)          | (1.558)          | (973)            | (973)            |
| - Attività   | -                | -                | 11               | 11               |
| - Passività  | (1.558)          | (1.558)          | (984)            | (984)            |
| Strumenti finanziari derivati non di copertura                       | (357)            | (357)            | -                | -                |
| Finanziamenti M/L da banche garantiti                                | (24.078)         | (30.767)         | (27.399)         | (27.720)         |
| Finanziamenti M/L da banche non garantiti                            | (1.672)          | (1.706)          | (2.166)          | (2.061)          |
| Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti | (43.974)         | (50.958)         | (47.373)         | (49.571)         |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali       | (57.850)         | (57.850)         | (56.655)         | (56.655)         |
| Debiti   | (106.089)        | (106.089)        | (108.956)        | (108.956)        |
| Altro  | -                | -                | -                | -                |
|  | <b>(122.728)</b> | <b>(136.435)</b> | <b>(122.568)</b> | <b>(124.982)</b> |
| <b>(Perdita) /utile non rilevato</b>                                 | <b>(13.707)</b>  | <b>-</b>         | <b>(2.414)</b>   | <b>-</b>         |

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).

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 si sottolinea che il Gruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2009. Al 31 dicembre 2008 erano presenti due contratti di compravendita a termine di GBP/EUR sottoscritti da società del Gruppo. Per tali contratti derivati, il *fair value* è stato determinato utilizzando le argomentazioni di non arbitraggio derivati della *Cash & Carry Theory*. Sulla base di tale teoria il valore del *forward* sui cambi è equivalente al valore attuale del profitto (o perdita) che si potrebbe bloccare alle condizioni di mercato detenendo tale strumento. Per la quantificazione del risultato economico (profitti/perdite) che si sarebbe potuto bloccare è stato necessario ricorrere alla stima dei tassi di cambio *forward on market*, ossia equi alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2008.

Alla data di chiusura del bilancio 2009 così come nell'anno precedente, il Gruppo non detiene alcun strumento derivato indicizzato al prezzo di commodity.

### *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 2009 ed al 31 dicembre 2008.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008.

### Attività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle attività finanziarie:

| (migliaia di euro)                                | 31.12.2009   | 31.12.2008   |
|---|--------------|--------------|
| <b>Attività finanziarie non correnti</b>          |              |              |
| <b>Attività Finanziarie non derivate</b>          | <b>193</b>   | <b>309</b>   |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita   | 193          | 309          |
| <b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b> | <b>-</b>     | <b>11</b>    |
| <b>Totale</b>                                     | <b>193</b>   | <b>320</b>   |
| <b>Attività finanziarie correnti</b>              |              |              |
| <b>Attività Finanziarie non derivate</b>          | <b>1.895</b> | <b>4.314</b> |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita   | 188          | -            |
| Disponibilità liquide                             | 1.707        | 4.314        |
| <b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b> | <b>-</b>     | <b>-</b>     |
| <b>Totale</b>                                     | <b>1.895</b> | <b>4.314</b> |

### Passività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle passività finanziarie.

| (migliaia di euro)  | 31.12.2009      | 31.12.2008       |
|---|-----------------|------------------|
| <b>Passività non correnti</b>   |                 |                  |
| <b>Passività non derivate</b>   | <b>(62.672)</b> | <b>(19.935)</b>  |
| Finanziamenti M/L da banche garantiti   | (17.852)        | (14.309)         |
| Finanziamenti M/L da banche non garantiti   | (1.358)         | (1.635)          |
| Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti                  | (43.462)        | (3.991)          |
| <b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>                                     | <b>(746)</b>    | <b>(916)</b>     |
| <b>Strumenti finanziari derivati non di copertura</b>                                 | <b>(100)</b>    | <b>-</b>         |
| <b>Totale</b>   | <b>(63.518)</b> | <b>(20.851)</b>  |
| <b>Passività correnti</b>   |                 |                  |
| <b>Passività non derivate</b>   | <b>(64.901)</b> | <b>(113.658)</b> |
| Finanziamenti M/L da banche garantiti - parte corrente                                | (6.225)         | (13.090)         |
| Finanziamenti M/L da banche non garantiti - parte corrente                            | (314)           | (531)            |
| Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti - parte corrente | (512)           | (43.382)         |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali                        | (57.850)        | (56.655)         |
| <b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>                                     | <b>(812)</b>    | <b>(68)</b>      |
| <b>Strumenti finanziari derivati non di copertura</b>                                 | <b>(257)</b>    | <b>-</b>         |
| <b>Totale</b>   | <b>(65.971)</b> | <b>(113.726)</b> |

Note illustrative

## 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 31.12.2009 | Valore contabile 31.12.2009 | Valore nominale 31.12.2008 | Valore contabile 31.12.2008 |
|--|-------------|-----------------------------|------------------|----------------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| <b>Finanziamento M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti</b>            |             |                             |                  | <b>45.530</b>              | <b>43.650</b>               | <b>48.400</b>              | <b>46.776</b>               |
| Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche A)                                      | Euro        | Eur6m+ spread               | 2016             | 31.500                     | 29.948                      | 33.750                     | 32.410                      |
| Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche B)                                      | Euro        | Eur6m+ spread               | 2016             | 10.000                     | 9.711                       | 10.000                     | 9.768                       |
| Banca Popolare Emilia Romagna  | Euro        | mEur6m+ spread              | 2016             | 4.030                      | 3.991                       | 4.650                      | 4.598                       |
| <b>Finanziamento da banche garantito</b>   |             |                             |                  | <b>24.039</b>              | <b>24.039</b>               | <b>27.361</b>              | <b>27.361</b>               |
| Intesa SanPaolo fondi BEI  | Euro        | 5,86%                       | 2011             | 3.402                      | 3.402                       | 5.530                      | 5.530                       |
| Intesa SanPaolo fondi BEI  | Euro        | 5,39%                       | 2011             | 6.621                      | 6.621                       | 9.709                      | 9.709                       |
| Intesa SanPaolo  | Euro        | Eur6m+ spread               | 2016             | 9.730                      | 9.730                       | 7.122                      | 7.122                       |
| Dresdner Bank  | Euro        | Eur6m+ spread               | 2015             | 4.286                      | 4.286                       | 5.000                      | 5.000                       |
| <b>Finanziamento da banche non garantito</b>   |             |                             |                  | <b>1.636</b>               | <b>1.636</b>                | <b>2.122</b>               | <b>2.122</b>                |
| Minindustria 10686   | Euro        | 2,11%                       | 2013             | 599                        | 599                         | 741                        | 741                         |
| Minindustria 11172   | Euro        | 3,72%                       | 2016             | 1.037                      | 1.037                       | 1.164                      | 1.164                       |
| Unicredit Torino   | Euro        | Eur3m+ spread               | 2009             | -                          | -                           | 67                         | 67                          |
| Unicredit Torino   | Euro        | Eur6m+ spread               | 2009             | -                          | -                           | 150                        | 150                         |
| <b>Totale finanziamenti M/L</b>  | <b>Euro</b> |                             |                  | <b>71.205</b>              | <b>69.325</b>               | <b>77.883</b>              | <b>76.259</b>               |
| <b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali in divisa estera</b> |             |                             |                  | <b>278</b>                 | <b>278</b>                  | <b>1.475</b>               | <b>1.475</b>                |
| Intesa SanPaolo GBP controvalore in Euro   | GBP         | Libor2m+ spread             | n/a              | 278                        | 278                         | 152                        | 152                         |
| Utilizzo in USD controvalore in Euro   | USD         |                             | n/a              | -                          | -                           | 1.323                      | 1.323                       |
| <b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali</b>                  |             |                             |                  | <b>57.537</b>              | <b>57.537</b>               | <b>55.160</b>              | <b>55.160</b>               |
| Portafoglio utilizzato   | Euro        | mEur1m+ spread              | n/a              | 18.744                     | 18.744                      | 20.218                     | 20.218                      |
| Anticipi fattura   | Euro        | mEur1m                      | n/a              | 12.452                     | 12.452                      | 9.878                      | 9.878                       |
| Finanziamenti export   | Euro        | Euribor+ spread             | n/a              | 22.833                     | 22.833                      | 19.110                     | 19.110                      |
| Finanziamenti import   | Euro        | Euribor+ spread             | n/a              | 3.508                      | 3.508                       | 5.954                      | 5.954                       |
| <b>Totale finanziamenti a breve</b>  | <b>Euro</b> |                             |                  | <b>57.815</b>              | <b>57.815</b>               | <b>56.635</b>              | <b>56.635</b>               |
| <b>Totale passività onerose</b>  | <b>Euro</b> |                             |                  | <b>129.020</b>             | <b>127.140</b>              | <b>134.518</b>             | <b>132.894</b>              |

## 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 cal-

colato il *Fair Value* in quanto il valore contabile dello strumento finanziario approssima allo stesso.

#### *Altre informazioni integrative*

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio della movimentazione in patrimonio netto della Riserva di *hedging*.

| (migliaia di Euro)              |              |
|---------------------------------|--------------|
| <b>Riserva 31 dicembre 2008</b> | <b>(715)</b> |
| "Perdita di Efficacia"          | 99           |
| Hedge accounting                | 392          |
| Fair value                      | (572)        |
| <b>Riserva 31 dicembre 2009</b> | <b>(796)</b> |

La *perdita di efficacia* si riferisce al contratto in essere con Banca Intesa San Paolo per 4.340 mila euro che seppur stipulato con intenti di copertura, nel corso del 2009 non ha mantenuto i requisiti di efficacia previsti dagli IFRS ai fini dell'*hedging accounting* e pertanto il relativo *fair value* al netto dell'effetto fiscale, è stato registrato a conto economico. L'*hedging accounting* è lo scarico della relativa riserva al manifestarsi dei flussi finanziari dei finanziamenti in corso, mentre il *fair value* è l'accantonamento a riserva.

#### **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)           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|
| Crediti commerciali lordi    | 115.613           | 122.039           |
| - fondo svalutazione crediti | (5.196)           | (7.563)           |
| <b>Totale</b>                | <b>110.417</b>    | <b>114.476</b>    |

*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 2009 (migliaia di euro) | Importo crediti scaduti |            |               | Crediti non scaduti | Totale         |
|-------------------------------------|-------------------------|------------|---------------|---------------------|----------------|
|                                     | Oltre 60 giorni         | Da 31 a 60 | Da 0 a 30     |                     |                |
| Italia                              | 1.198                   | 557        | 4.560         | 58.775              | 65.090         |
| UE                                  | 529                     | 285        | 4.430         | 28.543              | 33.787         |
| Resto del Mondo                     | 30                      | 21         | 1.067         | 10.422              | 11.540         |
| <b>Totale</b>                       | <b>1.757</b>            | <b>863</b> | <b>10.057</b> | <b>97.740</b>       | <b>110.417</b> |

| 31 dicembre 2008 (migliaia di euro) | Importo crediti scaduti |              |               | Crediti non scaduti | Totale         |
|-------------------------------------|-------------------------|--------------|---------------|---------------------|----------------|
|                                     | Oltre 60 giorni         | Da 31 a 60   | Da 0 a 30     |                     |                |
| Italia                              | 1.303                   | 982          | 7.445         | 50.755              | 60.485         |
| UE                                  | 694                     | 910          | 7.252         | 35.338              | 44.194         |
| Resto del Mondo                     | 326                     | 691          | 1.784         | 6.996               | 9.797          |
| <b>Totale</b>                       | <b>2.323</b>            | <b>2.583</b> | <b>16.481</b> | <b>93.089</b>       | <b>114.476</b> |

La porzione del portafoglio crediti che risultano scaduti nel Gruppo al 31 dicembre 2009 è rappresentata dal 11,5% mentre le stesse esposizioni l'anno precedente erano pari al 18,7%. Tale variazione è da ricondurre alle azioni intraprese per ridurre il capitale circolante.

*Modalità di gestione del rischio di credito*

In linea generale la politica di gestione del rischio commerciale prevede l'assicurazione tramite compagnie specializzate dei crediti verso clienti esteri, mentre eventuali posizioni non assicurate o parzialmente assicurate sono soggette, in funzione dell'importo, a specifiche autorizzazioni da parte del management di RDM. Per i clienti italiani sono previste, sempre in funzione dell'importo, specifiche procedure di affidamento che richiedono l'approvazione da parte di diversi livelli del management di RDM. Le politiche gestionali 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 sta ancora procedendo ad adeguare e adattare la propria struttura 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 2009 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 2009 e 31 dicembre 2008.

| <b>Cambio BCE (per un euro)</b> | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>USD</b>                      | 1,4406            | 1,3917            |
| <b>GBP</b>                      | 0,8881            | 0,9525            |
| <b>CHF</b>                      | 1,4836            | 1,4850            |
| <b>AUD</b>                      | 1,6008            | 2,0274            |
| <b>CAD</b>                      | 1,5218            | 1,6998            |

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)   | 31.12.2009   |              |            |            | 31.12.2008   |              |           |           |
|--|--------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|-----------|-----------|
|  | USD          | GBP          | CHF        | CAD        | USD          | GBP          | CHF       | AUD       |
| Crediti commerciali  | 6.964        | 2.533        | 60         | -          | 4.565        | 3.637        | 46        | 51        |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali | -            | (279)        | -          | -          | (1.323)      | (152)        | -         | -         |
| Debiti commerciali   | (2.367)      | (26)         | -          | (10)       | (2.156)      | (1.697)      | (5)       | -         |
| Disponibilità liquide  | 914          | 66           | 90         | 1          | 2.340        | 503          | 4         | -         |
| <b>Esposizione</b>   | <b>5.511</b> | <b>2.294</b> | <b>150</b> | <b>(9)</b> | <b>3.426</b> | <b>2.291</b> | <b>45</b> | <b>51</b> |
| Derivati di copertura  | -            | -            | -          | -          | -            | (614)        | -         | -         |
| <b>Esposizione netta</b>                                       | <b>5.511</b> | <b>2.294</b> | <b>150</b> | <b>(9)</b> | <b>3.426</b> | <b>1.677</b> | <b>45</b> | <b>51</b> |

### *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 2009 ed al 31 dicembre 2008) 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 2009 ed al 31 dicembre 2008. 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.

| (migliaia di euro)      | Apprezzamento Euro del 10% | (migliaia di euro)      | Deprezzamento Euro del 10% |
|-------------------------|----------------------------|-------------------------|----------------------------|
|                         | Utile o perdita            |                         | Utile o perdita            |
| <b>31 Dicembre 2009</b> |                            | <b>31 Dicembre 2009</b> |                            |
| USD                     | (501)                      | USD                     | 612                        |
| GBP                     | (209)                      | GBP                     | 255                        |
| CHF                     | (14)                       | CHF                     | 17                         |
| CAD                     | 1                          | CAD                     | (1)                        |
| <b>Totale</b>           | <b>(723)</b>               | <b>Totale</b>           | <b>883</b>                 |
| <b>31 Dicembre 2008</b> |                            | <b>31 Dicembre 2008</b> |                            |
| USD                     | (337)                      | USD                     | 412                        |
| GBP                     | (208)                      | GBP                     | 255                        |
| CHF                     | (4)                        | CHF                     | 5                          |
| AUD                     | (5)                        | AUD                     | 6                          |
| <b>Totale</b>           | <b>(554)</b>               | <b>Totale</b>           | <b>678</b>                 |

### *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.

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)   | 31.12.2009       | %             | 31.12.2008       | %             |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Finanziamenti M/L a tasso variabile  | (21.980)         | 17,0%         | (4.286)          | 3,2%          |
| Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS                               | (36.231)         | 28,1%         | (4.030)          | 3,0%          |
| Finanziamenti M/L a tasso fisso  | (5.909)          | 4,6%          | (11.659)         | 8,6%          |
| <b>Totale passività non correnti</b>   | <b>(64.120)</b>  | <b>49,7%</b>  | <b>(19.975)</b>  | <b>14,8%</b>  |
| Finanziamenti M/L a tasso variabile  | -                | 0,0%          | (17.121)         | 12,8%         |
| Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS                               | (1.334)          | 1,0%          | (35.084)         | 26,1%         |
| Finanziamenti M/L a tasso fisso  | (5.750)          | 4,5%          | (5.703)          | 4,2%          |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile | (57.815)         | 44,8%         | (56.635)         | 42,1%         |
| <b>Totale passività correnti</b>   | <b>(64.899)</b>  | <b>50,3%</b>  | <b>(114.543)</b> | <b>85,2%</b>  |
| <i>Totale (tasso variabile)</i>  | <i>(79.795)</i>  | <i>61,8%</i>  | <i>(78.042)</i>  | <i>58,0%</i>  |
| <i>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</i>                            | <i>(49.224)</i>  | <i>38,2%</i>  | <i>(56.476)</i>  | <i>42,0%</i>  |
| <b>Totale</b>  | <b>(129.019)</b> | <b>100,0%</b> | <b>(134.518)</b> | <b>100,0%</b> |

### *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<br>50 bps | Decremento<br>50 bps | Aumento<br>50 bps | Decremento<br>50 bps |
| <b>31 Dicembre 2009</b>                        |                   |                      |                   |                      |
| Cash Flow pagati durante l'esercizio           | <b>(316)</b>      | <b>312</b>           | -                 | -                    |
| - <i>Cash Flow Derivati</i>                    | 230               | (234)                | -                 | -                    |
| - <i>Finanziamenti a tasso variabile</i>       | (546)             | 546                  | -                 | -                    |
| Efficacia delle coperture                      | -                 | -                    | 473               | (485)                |
| <b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b> | <b>(316)</b>      | <b>312</b>           | <b>473</b>        | <b>(485)</b>         |
| <b>31 Dicembre 2008</b>                        |                   |                      |                   |                      |
| Cash Flow pagati durante l'esercizio           | <b>(277)</b>      | <b>272</b>           | -                 | -                    |
| - <i>Cash Flow Derivati</i>                    | 271               | (276)                | -                 | -                    |
| - <i>Finanziamenti a tasso variabile</i>       | (548)             | 548                  | -                 | -                    |
| Efficacia delle coperture                      | -                 | -                    | 604               | (621)                |
| <b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b> | <b>(277)</b>      | <b>272</b>           | <b>604</b>        | <b>(621)</b>         |

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*).

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

L'attuale 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 partire dall'esercizio 2008 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica e gas naturale ad un prezzo indicizzato alla quotazione di indici specifici del mercato energetico. I contratti in corso, che si sono protratti anche nell'esercizio 2009, hanno beneficiato di una parziale copertura del rischio "commodity", stipulata da marzo a settembre 2009. Alla data del 31 dicembre 2009 non erano in essere strumenti derivati di copertura.

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 e all'energia elettrica sono indicizzati a un paniere di combustibili e sono stipulati a inizio anno con riferimento alla fornitura dell'anno in corso.

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 2009 ed al 31 dicembre 2008.

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 reputato 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.

| <b>31 Dicembre 2009</b><br>(migliaia di euro)                  | <b>Valore contabile</b> | <b>Flussi finanziari contrattuali</b> | <b>6 mesi o meno</b> | <b>6-12 mesi</b> | <b>1-2 anni</b> | <b>3-5 anni</b> | <b>Oltre 5 anni</b> |
|--|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------------|
| Finanziamenti da banche a M/L                                  | <b>(69.724)</b>         | <b>(91.207)</b>                       | (4.930)              | (5.060)          | (13.638)        | (46.966)        | (20.613)            |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali | <b>(57.850)</b>         | <b>(57.850)</b>                       | (57.850)             | -                | -               | -               | -                   |
| Altri Debiti finanziari correnti                               | <b>(3.406)</b>          | <b>(3.406)</b>                        | (3.406)              | -                | -               | -               | -                   |
| Derivati di copertura  | <b>(1.558)</b>          | <b>(2.055)</b>                        | (448)                | (362)            | (413)           | (842)           | 10                  |
| Derivati non di copertura                                      | <b>(357)</b>            | <b>(295)</b>                          | (90)                 | (70)             | (72)            | (67)            | 4                   |
| Debiti commerciali   | <b>(102.683)</b>        | <b>(102.683)</b>                      | (102.683)            | -                | -               | -               | -                   |
| <b>Totale</b>  | <b>(235.578)</b>        | <b>(257.496)</b>                      | (169.407)            | (5.492)          | (14.123)        | (47.875)        | (20.599)            |

| <b>31 Dicembre 2008</b><br>(migliaia di euro)                  | <b>Valore contabile</b> | <b>Flussi finanziari contrattuali</b> | <b>6 mesi o meno</b> | <b>6-12 mesi</b> | <b>1-2 anni</b> | <b>3-5 anni</b> | <b>Oltre 5 anni</b> |
|--|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------------|
| Finanziamenti da banche a M/L                                  | <b>(76.935)</b>         | <b>(93.214)</b>                       | (6.853)              | (6.279)          | (11.890)        | (43.788)        | (24.404)            |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali | <b>(56.655)</b>         | <b>(56.655)</b>                       | (56.655)             | -                | -               | -               | -                   |
| Altri Debiti finanziari correnti                               | <b>(129)</b>            | <b>(129)</b>                          | (129)                | -                | -               | -               | -                   |
| Derivati di copertura  | <b>(984)</b>            | <b>(1.071)</b>                        | 88                   | (197)            | (503)           | (439)           | (20)                |
| Debiti commerciali   | <b>(108.827)</b>        | <b>(108.827)</b>                      | (108.827)            | -                | -               | -               | -                   |
| <b>Totale</b>  | <b>(243.530)</b>        | <b>(259.896)</b>                      | (172.376)            | (6.476)          | (12.393)        | (44.228)        | (24.424)            |

Nella prima parte della tabella 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 2009 (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.  
Milano - Italia  
Percentuale di possesso diretto 51%

### **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 SOCIETÀ**

### **Settore cartone**

Cartonnerie Tunisienne S.A.  
Les Berges Du Lac – Tunisi  
Percentuale di possesso diretto 5,274%

### **Altri settori**

Realty Vailog S.p.A.  
Milano – Italia  
Percentuali di possesso diretto 0,327%

### **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

## RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

In merito alla descrizione dei rapporti con le parti correlate si rinvia a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori nel capitolo relativo alle "Altre informazioni".

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 e debiti con parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti e dei crediti al 31 dicembre 2009 con le parti correlate:

| (migliaia di Euro)                     | Attività correnti   |                                  |  | Passività correnti |                                 |                                       | Passività non correnti |
|--|---------------------|----------------------------------|--|--------------------|---------------------------------|---------------------------------------|------------------------|
|  | Crediti commerciali | Crediti verso società del Gruppo | Altri Crediti verso Società del Gruppo | Debiti commerciali | Debiti verso società del Gruppo | Altri debiti verso società del Gruppo | Altri debiti           |
| Anste Autotrasporti S.r.l.             | -                   | -                                | -                                      | 163                | -                               | -                                     | -                      |
| Careo Gmbh                             | -                   | -                                | -                                      | -                  | -                               | 340                                   | -                      |
| Careo Ltd.                             | -                   | 22                               | -                                      | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| Careo S.a.s                            | -                   | 285                              | -                                      | -                  | 567                             | -                                     | -                      |
| Careo Spain S.L.                       | -                   | 221                              | -                                      | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| Careo S.r.l.                           | -                   | 1.684                            | -                                      | -                  | 1.377                           | 3.066                                 | -                      |
| Cascades Asia Ltd                      | 1.103               | -                                | -                                      | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| Cascades Canada Inc.                   | -                   | -                                | -                                      | 5                  | -                               | -                                     | -                      |
| Cascades Djupafors A.B.                | 135                 | -                                | -                                      | 598                | -                               | -                                     | -                      |
| Cascades Inc.                          | -                   | -                                | -                                      | 5                  | -                               | -                                     | -                      |
| Cascades S.A.S.                        | 108                 | -                                | -                                      | 1.559              | -                               | -                                     | 1.204                  |
| Immobiliare Anste S.r.l.               | -                   | -                                | -                                      | 67                 | -                               | -                                     | -                      |
| Norempac Avot Valee                    | 8                   | -                                | -                                      | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| Pac Service S.p.A.                     | -                   | 913                              | -                                      | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| RDM Tissue core S.r.l.                 | -                   | 457                              | -                                      | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| Red. Imm. S.r.l.                       | 30                  | -                                | -                                      | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| Renologista S.r.l.                     | -                   | -                                | 346                                    | -                  | -                               | -                                     | -                      |
| <b>Totale</b>                          | <b>1.384</b>        | <b>3.582</b>                     | <b>346</b>                             | <b>2.397</b>       | <b>1.944</b>                    | <b>3.406</b>                          | <b>1.204</b>           |
| <b>Incidenza sul totale della voce</b> | <b>1,3%</b>         | <b>100,0%</b>                    | <b>100,0%</b>                          | <b>2,4%</b>        | <b>100,0%</b>                   | <b>100,0%</b>                         | <b>47,2%</b>           |

## 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 2009:

| (migliaia di Euro)                     | Ricavi di vendita | Altri ricavi | Proventi finanziari | Proventi da consolidato fiscale |
|--|-------------------|--------------|---------------------|---------------------------------|
| Careo GmbH                             | -                 | 15           | 32                  | -                               |
| Careo Ltd                              | -                 | 135          | -                   | -                               |
| Careo S.a.s.                           | 9                 | 67           | -                   | -                               |
| Careo Spain S.L.                       | -                 | 153          | -                   | -                               |
| Careo S.r.l.                           | -                 | 575          | 55                  | 377                             |
| Cascades Asia Ltd                      | 4.594             | -            | 16                  | -                               |
| Cascades Djupafors A.B.                | -                 | 353          | -                   | -                               |
| Cascades Groupe Produits               | -                 | -            | 1                   | -                               |
| Cascades S.A.S.                        | -                 | 373          | -                   | -                               |
| Norampac Avot Vallee                   | -                 | 22           | -                   | -                               |
| Pac Service S.p.A                      | 1.851             | -            | -                   | -                               |
| RDM Tissue Core S.r.l.                 | 514               | 19           | -                   | -                               |
| <b>Totale</b>                          | <b>6.968</b>      | <b>1.712</b> | <b>104</b>          | <b>377</b>                      |
| <b>Incidenza sul totale della voce</b> | <b>1,6%</b>       | <b>8,9%</b>  | <b>47,6%</b>        |                                 |

| (migliaia di Euro)                     | Costo materie prime e servizi | Oneri finanziari |
|--|-------------------------------|------------------|
| Anste Autotrasporti S.r.l.             | 514                           | -                |
| Careo S.a.s.                           | 20                            | -                |
| Careo S.r.l.                           | 11.094                        | -                |
| Cascades Asia Ltd                      | -                             | 66               |
| Cascades Canada Inc.                   | 25                            | -                |
| Cascades Djupafors A.B.                | 1.299                         | -                |
| Cascades Groupe Produits               | 58                            | 1                |
| Cascades Inc.                          | 20                            | -                |
| Cascades S.A.S.                        | 3.813                         | -                |
| Immobiliare Anste S.r.l.               | 223                           | -                |
| RDM Deutschland GmbH                   | -                             | 1                |
| Red. Imm. S.r.l.                       | (5)                           | -                |
| <b>Totale</b>                          | <b>17.061</b>                 | <b>68</b>        |
| <b>Incidenza sul totale della voce</b> | <b>5,2%</b>                   | <b>0,7%</b>      |

Note illustrative

## Rendiconto parti correlate

| (migliaia di euro)  | 31.12.2009      |
|---|-----------------|
| Ricavi e proventi   | 8.680           |
| Costi e oneri   | (17.061)        |
| Interessi attivi  | 104             |
| Interessi passivi   | (68)            |
| Proventi da consolidato fiscale   | 377             |
| Variatione crediti  | (2.920)         |
| Variatione debiti   | (1.267)         |
| Variatione complessiva capitale circolante                                | (4.187)         |
| <b>Cash flow da attività operativa</b>                                    | <b>(12.155)</b> |
| Investimenti in immobilizzazioni immateriali                              | (195)           |
| <b>Cash flow da attività investimento</b>                                 | <b>(195)</b>    |
| Variatione altre attività, passività finanziarie e debiti bancari a breve | 4.785           |
| Variatione finanziamenti a medio e lungo termine                          | (2.225)         |
| <b>Cash flow da attività di finanziamento</b>                             | <b>2.560</b>    |
| <b>Cash flow dell'esercizio</b>   | <b>(9.790)</b>  |

## FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Con riferimento ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2009, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori nel capitolo relativo alle "Altre informazioni".

# ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2009

**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 2009.

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, 26 marzo 2010

L'Amministratore Delegato

F.to  
Ignazio Capuano

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

F.to  
Stefano Moccagatta



## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL DLGS 24.2.1998, N° 58 (ORA ART. 14 DEL DLGS 27.1.2010, N° 39)

Agli Azionisti della  
Reno De Medici SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative, della Reno De Medici SpA e sue controllate (Gruppo Reno De Medici) chiuso al 31 dicembre 2009. 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 della 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.

La revisione contabile sul bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2009.



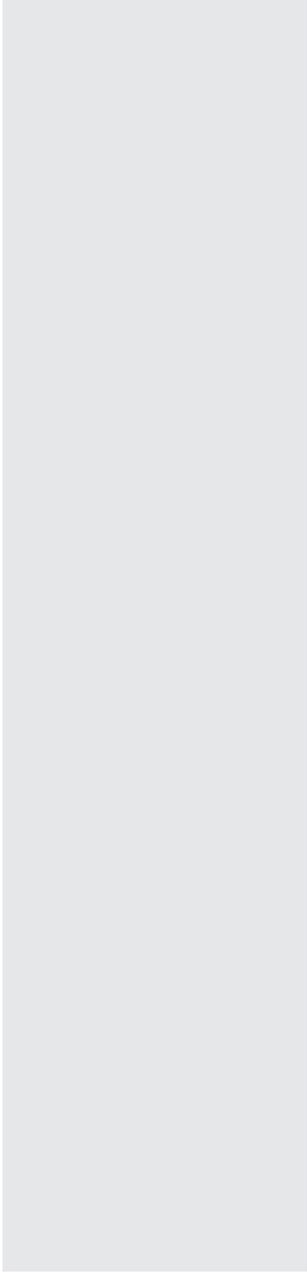
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2009 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del DLgs n° 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e 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 della 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 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 della Reno De Medici SpA al 31 dicembre 2009.

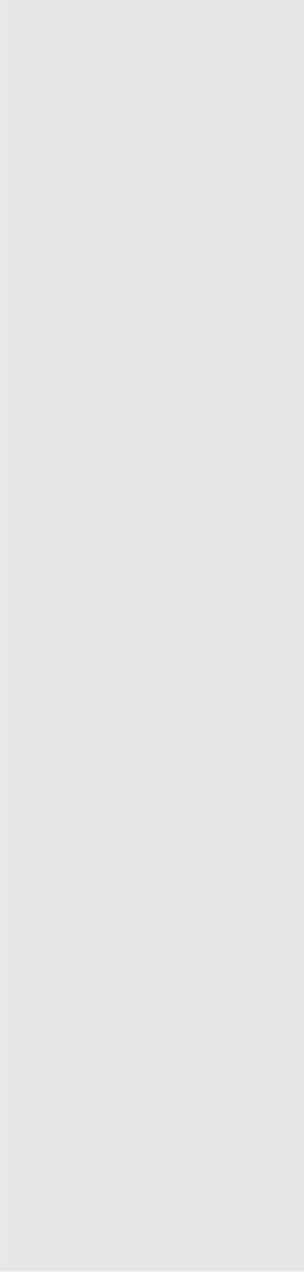
Milano, 9 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Andrea Brivio'.

Andrea Brivio  
(Revisore contabile)





NOTE AI PROSPETTI  
CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO

|   | <b>Nota</b> | <b>31.12.2009</b>  | <b>31.12.2008</b>   |
|---|-------------|--------------------|---------------------|
| Ricavi di vendita                             | 1           | 240.496.468        | 281.966.612         |
| - di cui verso parti correlate                | 35          | 43.057.660         | 48.679.579          |
| Altri ricavi                                  | 2           | 15.886.573         | 5.881.459           |
| - di cui verso parti correlate                | 35          | 5.376.639          | 658.003             |
| Variatione delle rimanenze di prodotti finiti | 3           | (1.072.915)        | (9.912.564)         |
| Costo materie prime e servizi                 | 4           | (189.823.243)      | (227.231.909)       |
| - di cui verso parti correlate                | 35          | (6.366.347)        | (4.686.254)         |
| Costo del personale                           | 5           | (42.413.765)       | (40.754.097)        |
| Altri costi operativi                         | 6           | (3.117.990)        | (3.437.655)         |
| <b>Margine Operativo Lordo</b>                |             | <b>19.955.128</b>  | <b>6.511.846</b>    |
| Ammortamenti                                  | 7           | (16.081.925)       | (16.510.123)        |
| Svalutazioni                                  | 8           | (598.321)          | (1.732.136)         |
| <b>Risultato Operativo</b>                    |             | <b>3.274.882</b>   | <b>(11.730.413)</b> |
| <i>Oneri finanziari</i>                       |             | <i>(9.151.112)</i> | <i>(10.633.973)</i> |
| <i>Proventi (oneri) su cambi</i>              |             | <i>(311.163)</i>   | <i>238.304</i>      |
| <i>Proventi finanziari</i>                    |             | <i>655.688</i>     | <i>663.377</i>      |
| Proventi (Oneri) finanziari netti             | 9           | (8.806.587)        | (9.732.292)         |
| Proventi (Oneri) da partecipazioni            | 10          | 535.837            | 2.152.754           |
| - di cui non ricorrente                       |             | -                  | (855.628)           |
| Imposte                                       | 11          | 326.778            | (427.580)           |
| <b>Utile (perdita) d'esercizio</b>            |             | <b>(4.669.090)</b> | <b>(19.737.531)</b> |

## PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

|  | <b>Nota</b> | <b>31.12.2009</b>  | <b>31.12.2008</b>   |
|--|-------------|--------------------|---------------------|
| <b>Utile (perdita) d'esercizio</b>   |             | <b>(4.669.090)</b> | <b>(19.737.531)</b> |
| <i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i> | 23          | (81.266)           | (1.274.024)         |
| <i>Variazione di fair value di attività disponibili per la vendita (Available for Sale)</i>      | 23          | 397.460            | (139.599)           |
| <b>Totale utile (perdita) complessivo</b>  |             | <b>(4.352.896)</b> | <b>(21.151.154)</b> |

## PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

|   | Nota | 31.12.2009         | 31.12.2008         |
|---|------|--------------------|--------------------|
| <b>ATTIVITÀ</b>                                 |      |                    |                    |
| <b>Attività non correnti</b>                    |      |                    |                    |
| Immobilizzazioni materiali                      | 12   | 166.460.074        | 169.672.795        |
| Altre Immobilizzazioni immateriali              | 13   | 1.984.850          | 1.408.028          |
| Partecipazioni in società controllate           | 14   | 104.104.578        | 104.099.578        |
| Partecipazioni in società collegate             | 15   | 5.625.541          | 773.176            |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 16   | 192.579            | 309.180            |
| Altri crediti                                   | 17   | 342.275            | 1.041.824          |
| <b>Totale attività non correnti</b>             |      | <b>278.709.897</b> | <b>277.304.581</b> |
| <b>Attività correnti</b>                        |      |                    |                    |
| Rimanenze                                       | 18   | 45.468.423         | 49.078.522         |
| Crediti commerciali                             | 19   | 60.935.309         | 58.339.637         |
| Crediti verso società del Gruppo                | 20   | 19.889.458         | 12.980.185         |
| Altri crediti                                   | 17   | 1.898.287          | 2.889.704          |
| Altri crediti verso società del Gruppo          | 21   | 15.778.362         | 17.112.850         |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 16   | 187.835            | -                  |
| Disponibilità liquide                           | 22   | 1.071.062          | 3.553.797          |
| <b>Totale attività correnti</b>                 |      | <b>145.228.736</b> | <b>143.954.695</b> |
| <b>TOTALE ATTIVO</b>                            |      | <b>423.938.633</b> | <b>421.259.276</b> |

## PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO

|  | Nota      | 31.12.2009         | 31.12.2008         |
|--|-----------|--------------------|--------------------|
| <b>Patrimonio netto</b>                    |           |                    |                    |
| Capitale sociale                           |           | 185.122.487        | 185.122.487        |
| Riserva sovrapprezzo azioni                |           | -                  | -                  |
| Altre riserve                              |           | 359.821            | 42.842             |
| Utili (perdite) portati a nuovo            |           | (35.809.203)       | (16.071.672)       |
| Utile (perdita) dell'esercizio             |           | (4.669.090)        | (19.737.531)       |
| <b>Patrimonio netto</b>                    | <b>23</b> | <b>145.004.015</b> | <b>149.356.126</b> |
| <b>Passività non correnti</b>              |           |                    |                    |
| Debiti verso banche e altri finanziatori   | 22        | 59.100.791         | 15.649.732         |
| Altri debiti verso società del Gruppo      | 31        | 9.205.360          | 5.633.932          |
| Strumenti derivati                         | 24        | 845.849            | 915.895            |
| Altri debiti                               | 25        | 1.646.909          | 1.646.406          |
| - di cui verso parti correlate             | 35        | 1.204.033          | 1.152.957          |
| Imposte differite                          | 26        | 7.266.261          | 7.911.351          |
| Benefici ai dipendenti                     | 27        | 13.408.679         | 13.130.969         |
| Fondi rischi e oneri a lungo               | 28        | 9.467.656          | 11.272.100         |
| <b>Totale passività non correnti</b>       |           | <b>100.941.505</b> | <b>56.160.385</b>  |
| <b>Passività correnti</b>                  |           |                    |                    |
| Debiti verso banche e altri finanziatori   | 22        | 62.731.414         | 110.906.140        |
| Strumenti derivati                         | 24        | 917.669            | 68.457             |
| Debiti commerciali                         | 29        | 66.192.837         | 67.588.786         |
| Debiti verso società del Gruppo            | 30        | 1.081.114          | 2.998.668          |
| Altri debiti                               | 25        | 7.098.732          | 6.270.202          |
| Altri debiti verso società del Gruppo      | 31        | 39.323.609         | 27.910.512         |
| Imposte correnti                           | 32        | 647.738            | -                  |
| <b>Totale passività correnti</b>           |           | <b>177.993.113</b> | <b>215.742.765</b> |
| <b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b> |           | <b>423.938.633</b> | <b>421.259.276</b> |

## RENDICONTO FINANZIARIO

| (migliaia di Euro)  | Nota | 31.12.2009      | 31.12.2008      |
|---|------|-----------------|-----------------|
| Utile (perdita) d'esercizio prima delle imposte   |      | (4.996)         | (19.310)        |
| Ammortamenti e svalutazioni   | 7-8  | 16.680          | 18.242          |
| Oneri (proventi) da partecipazioni  | 10   | (536)           | (2.153)         |
| Oneri (proventi) finanziari   | 9    | 8.807           | 9.732           |
| Variatione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti |      | (1.874)         | 3.589           |
| Variatione rimanenze  | 18   | 3.610           | 8.977           |
| Variatione crediti  |      | (6.747)         | 8.359           |
| - di cui verso parti correlate  |      | (6.288)         | (99)            |
| Variatione debiti   |      | (4.059)         | (21.034)        |
| - di cui verso parti correlate  |      | (1.690)         | (168)           |
| Variatione complessiva capitale circolante  |      | (7.196)         | (3.698)         |
| <b>Gross cash flow</b>  |      | <b>10.885</b>   | <b>6.402</b>    |
| Interessi pagati nell'esercizio   |      | (7.907)         | (11.990)        |
| - di cui verso parti correlate  |      | (656)           | (1.211)         |
| Interessi incassati nell'esercizio  |      | 1.607           | 3.048           |
| - di cui verso parti correlate  |      | 527             | 415             |
| Imposte pagate nell'esercizio   |      | -               | (2.313)         |
| <b>Cash flow da attività operativa</b>  |      | <b>4.585</b>    | <b>(4.853)</b>  |
| Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita                        |      | 12              | -               |
| Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob.materiali ed immateriali               |      | (14.045)        | (10.578)        |
| Disinvestimento delle partecipazioni  |      | -               | 6.500           |
| Operazioni sul capitale   |      | (7.000)         | -               |
| Investimenti in partecipazioni in imprese controllate                                     |      | (119)           | (3.714)         |
| Investimenti in joint venture   |      | (4.660)         | (183)           |
| Dividendi incassati   |      | 6.907           | 28.453          |
| Flusso monetario da attività operative cessate  |      | -               | 1.248           |
| <b>Cash flow da attività di investimento</b>  |      | <b>(18.905)</b> | <b>21.726</b>   |
| Variatione altre attività, passività finanziarie e debiti bancari a breve                 |      | 9.778           | (33.415)        |
| - di cui verso parti correlate  |      | 12.748          | 5.943           |
| Variatione finanziamenti a medio e lungo termine  |      | 2.059           | 18.641          |
| - di cui verso parti correlate  |      | 3.571           | 26.366          |
| <b>Cash flow da attività di finanziamento</b>   |      | <b>11.837</b>   | <b>(14.774)</b> |
| <b>Variatione disponibilità liquide non vincolate</b>                                     |      | <b>(2.483)</b>  | <b>2.099</b>    |
| <b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio</b>                      | 22   | <b>3.553</b>    | <b>1.454</b>    |
| <b>Disponibilità liquide non vincolate alla fine dell'esercizio</b>                       |      | <b>1.070</b>    | <b>3.553</b>    |

# PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

| Prospetto delle variazioni<br>Patrimonio Netto<br>(migliaia di Euro) | Capitale       | Riserva<br>legale | Riserva<br>per azioni<br>proprie in | Riserva<br>straordi-<br>naria<br>portafoglio | Utile<br>(perdita)<br>portati a<br>nuovo | Utile<br>(perdita)<br>del<br>periodo | Riserva<br>valuta-<br>zione al<br>fair value | Riserva<br>di<br>hedging | Azioni<br>proprie | Totale<br>Patrimonio<br>Netto |
|--|----------------|-------------------|-------------------------------------|--|--|--------------------------------------|--|--------------------------|-------------------|-------------------------------|
| <b>Patrimonio netto al 31.12.2007</b>                                | <b>132.160</b> | -                 | <b>4.872</b>                        | -  | <b>(16.174)</b>                          | <b>108</b>                           | <b>(258)</b>                                 | <b>559</b>               | <b>(4.872)</b>    | <b>116.395</b>                |
| Aumento di capitale  | 52.962         | -                 | (4.872)                             | 1.150  | -  | -                                    | -  | -                        | 4.872             | 54.112                        |
| Destinazione risultato esercizio 2007 (*)                            | -              | 5                 | -                                   | -  | 103                                      | (108)                                | -  | -                        | -                 | -                             |
| Utile (perdita) d'esercizio  | -              | -                 | -                                   | -  | -  | (19.738)                             | -  | -                        | -                 | (19.738)                      |
| Componenti dell'utile (perdita) complessiva                          | -              | -                 | -                                   | -  | -  | -                                    | (140)  | (1.274)                  | -                 | (1.413)                       |
| Totale utile (perdita) complessivo                                   | -              | -                 | -                                   | -  | -  | (19.738)                             | (140)  | (1.274)                  | -                 | (21.151)                      |
| <b>Patrimonio netto al 31.12.2008</b>                                | <b>185.122</b> | <b>5</b>          | -                                   | <b>1.150</b>                                 | <b>(16.071)</b>                          | <b>(19.738)</b>                      | <b>(398)</b>                                 | <b>(714)</b>             | -                 | <b>(149.356)</b>              |
| Aumento di capitale  | -              | -                 | -                                   | -  | -  | -                                    | -  | -                        | -                 | -                             |
| Destinazione risultato esercizio 2008 (*)                            | -              | -                 | -                                   | -  | (19.738)                                 | 19.738                               | -  | -                        | -                 | -                             |
| Utile (perdita) d'esercizio  | -              | -                 | -                                   | -  | -  | (4.669)                              | -  | -                        | -                 | (4.669)                       |
| Componenti dell'utile (perdita) complessiva                          | -              | -                 | -                                   | -  | -  | -                                    | 398  | (81)                     | -                 | 317                           |
| Totale utile (perdita) complessivo                                   | -              | -                 | -                                   | -  | -  | (4.669)                              | 398  | (81)                     | -                 | (4.352)                       |
| <b>Patrimonio netto al 31.12.2009</b>                                | <b>185.122</b> | <b>5</b>          | -                                   | <b>1.150</b>                                 | <b>(35.809)</b>                          | <b>(4.669)</b>                       | <b>(398)</b>                                 | <b>(795)</b>             | -                 | <b>145.004</b>                |

(1) La destinazione del risultato si basa sulla delibera degli Azionisti del 13 maggio 2008

(2) Il rinvio a nuovo della perdita si basa sulla delibera degli Azionisti del 28 aprile 2009

## 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 bilancio separato della RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 26 marzo 2010 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 2009.

Il bilancio separato della RDM 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.38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (International Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio separato 2009 è stato predisposto applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio separato al 31 dicembre 2008, ad eccezione di quanto di seguito riportato:

- a partire dall'esercizio 2009 si applica il principio IFRS 8 "Settori operativi" che sostituisce il principio IAS 14 "Informativa di settore". Il nuovo principio richiede di rappresentare le informazioni di settore in base agli elementi utilizzati dal management per prendere le proprie decisioni operative sia con riferimento alla definizione dei segmenti operativi sia con riferimento ai valori di bilancio esaminati. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista dell'esposizione dei dati e della valutazione delle poste di bilancio allocate ai vari settori;
- a partire dall'esercizio 2009 si applica la versione rivista dello IAS 1 "Presentazione del bilancio". La nuova versione del principio IAS 1 "Presentazione del bilancio" richiede, tra l'altro, la rappresentazione

delle variazioni di patrimonio netto generate con i non-soci in un unico prospetto o, alternativamente, in due prospetti separati dando evidenza di tali variazioni anche nel prospetto delle variazioni di patrimonio netto. La Capogruppo ha applicato tale versione rivista dello IAS 1 evidenziando le variazioni generate da transazioni con i non-soci in due prospetti separati: "Conto Economico" e "Conto Economico Complessivo". La Capogruppo ha conseguentemente modificato la forma di presentazione del prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto;

- a partire dall'esercizio 2009, nella versione rivista del principio IAS 23 è stata rimossa l'opzione per cui era possibile rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari sostenuti a fronte di investimenti in attività per cui normalmente trascorre un significativo periodo di tempo per rendere l'attività pronta per l'uso o per la vendita (qualifying asset). Inoltre tale versione del principio è stata emendata nell'ambito del processo di improvement 2008 condotto dallo IASB, al fine di rivedere la definizione da considerare per la capitalizzazione. Non sono stati tuttavia rilevati effetti contabili significativi nell'esercizio 2009 in conseguenza dell'adozione di tale principio;
- a partire dall'esercizio 2009 si applica l'emendamento all'IFRS 1 - Prima adozione dei principi contabili internazionali ed allo IAS 27 - Bilancio Consolidato e Separato, che stabilisce che tutti i dividendi ricevuti da società controllate, *joint ventures* e collegate devono essere rilevati nel conto economico del bilancio separato quando si concretizza il diritto a ricevere tali dividendi senza distinguere se derivino da utili formati ante o post acquisizione della partecipazione. In relazione a ciò, è stato rivisto anche lo IAS 36 - Perdite di valore, per cui, nel valutare se sussistono indicazioni di *impairment*, nel caso in cui una partecipata abbia distribuito dividendi, è necessario considerare i seguenti aspetti: il valore di libro della partecipazione nel bilancio separato 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. La società ha adottato l'emendamento allo IAS 27 in modo prospettico dal 1° gennaio 2009; "La sua applicazione ha comportato la rilevazione a conto economico dei dividendi distribuiti dalla controllata tedesca anche per la quota derivante da utili formati ante acquisizione. In accordo con la modifica apportata allo IAS 36, sono stati considerati anche i nuovi indicatori di *Impairment* ai fini del riconoscimento di eventuali perdite di valore delle partecipazioni.

I seguenti emendamenti, *improvements* ed interpretazioni, efficaci dal 1° gennaio 2009, disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno della Società alla data del presente bilancio ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Emendamento all'IFRS 2 - Condizioni di maturazione e cancellazione;
- Emendamento allo IAS 32 - Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 - Presentazione del bilancio - Strumenti finanziari;

- IFRIC 13 – Programmi di fidelizzazione dei clienti;
- IFRIC 15 – Contratti per la costruzione di beni immobili;
- IFRIC 16 – Copertura di una partecipazione in un'impresa estera;
- *Improvement* allo IAS 39 – Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione;
- *Improvement* allo IAS 29 – Informazioni contabili in economie iperinflazionate;
- *Improvement* allo IAS 36 - Perdite di valore di attività;
- *Improvement* allo IAS 40 - Investimenti immobiliari.

Si segnala infine che, in data 12 marzo 2009, lo IASB ha emesso un emendamento all'IFRIC 9 – Rideterminazione del valore dei derivati incorporati e allo IAS 39 – Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione che permette, in determinate circostanze, di riclassificare determinati strumenti finanziari al di fuori della categoria contabile "iscritti al fair value con contropartita a conto economico". Tali emendamenti chiariscono che, nel riclassificare uno strumento finanziario al di fuori della predetta categoria, tutti i derivati impliciti devono essere valutati e, se necessario contabilizzati separatamente in bilancio. Gli emendamenti sono applicabili in modo prospettico dal 31 dicembre 2009 ma la loro adozione non ha comportato nessun effetto contabile sul bilancio della Capogruppo.

Si precisa che la Reno De Medici S.p.A. non ha adottato in via anticipata i principi contabili, emendamenti e interpretazioni già omologati dall'Unione Europea ma non ancora applicabili.

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 difficile ed estremamente incerto, non sussistono significative incertezze – così come definite dal paragrafo 25 dello IAS 1 - sulla continuità aziendale stessa, anche in virtù delle azioni, già perfezionate o in corso di predisposizione, per rispondere alle variazioni della domanda, e per assicurare le risorse finanziarie necessarie.

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 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.

## 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 rettificata 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 sulla Capogruppo 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:

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

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 indicazio-

ni 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 dismissione**

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

### **Altre attività immateriali**

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

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

| <b>Categoria</b>                              | <b>Aliquota %</b>                  |
|---|------------------------------------|
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | licenze software 20%               |
| Altre immobilizzazioni immateriali            | oneri pluriennali diversi 8% - 20% |

Le attività 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 per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (test di *impairment*). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione. 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 prezzo netto 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.

Un'attività immateriale a vita utile indefinita è sottoposta 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, nel caso la partecipata abbia distribuito dividendi, sono anche considerati indicatori d'*impairment* i seguenti aspetti:

- Il valore di libro delle partecipazioni 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 vengono meno i motivi che hanno determinato la riduzione del valore, il valore contabile della partecipazione è incrementato sino a concorrenza del relativo costo originario. Tale ripristino è iscritto a conto economico.

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 a patrimonio netto e successivamente imputate a conto economico coerentemente agli effetti economici prodotti dall'operazione coperta.

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

### **Azioni proprie**

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

Eventuali utili o perdite da negoziazione delle stesse vengono rilevati in una apposita riserva di patrimonio netto.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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 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 verso terzi e verso società del Gruppo, altri crediti verso terzi e verso società del Gruppo**

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

## **Rimanenze**

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

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime come costo di sostituzione e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come il valore netto di realizzo, rappresentato dall'ammontare che 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.

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

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".

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 verso fornitori e verso società del Gruppo, altri debiti verso terzi e verso società del Gruppo**

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 al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.

### **Imposte**

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio 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. e Cartiera Alto Milanese S.p.A.) 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.

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. Per omogeneità di confronto, il contributo economico di tali attività negli esercizi precedenti è oggetto di analogo riclassifica.

### **Differenze di cambio**

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

## **Dividendi**

I dividendi 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 24 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 Capogruppo ha manifestato un trend discendente negli ultimi 24 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 Capogruppo 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 2010-2015.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa la Capogruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 7,0%, per tutte le cash generating units, che riflette le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore. In linea con il principio contabile IAS 36, è stato poi individuato per ciascuna CGU il relativo tasso di sconto *pre-tax*, in accordo con l'impatto fiscale riconducibile a ciascuna CGU.

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

Dalle analisi non è emersa la necessità di rivalutazioni o svalutazioni, ad eccezione degli stabilimenti produttivi di Magenta e Marzabotto cui valori contabili sono comunque inferiori, come detto, al suo *fair value* dedotti i costi di vendita, quale determinato dalle valutazioni predisposte da 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 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; i risultati ottenuti non hanno comportato la necessità di effettuare un impairment delle unità produttive sopra evidenziate.

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

Si segnala che i ricavi per prestazioni di servizi, classificati nel bilancio al 31 dicembre 2008 alla voce Ricavi delle vendite, sono stati riclassificati alla voce "Altri ricavi". Tale riclassifica è stata effettuata al fine di esporre tra i ricavi delle vendite i ricavi derivanti dal core business della società.

### 1. Ricavi delle vendite

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da vendite di cartoncino:

| <b>Ricavi di vendita</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ricavi di vendita                              | 240.496           | 281.967           | (41.471)          |
| <b>Totale ricavi di vendita</b>                | <b>240.496</b>    | <b>281.967</b>    | <b>(41.471)</b>   |

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

| <b>Ricavi per area geografica</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> | <b>%</b>      |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|---------------|
| Italia  | 150.261           | 157.890           | (7.629)           | -4,8%         |
| Unione Europea  | 54.305            | 83.397            | (29.092)          | -34,9%        |
| Extra Unione Europea                                    | 35.930            | 40.680            | (4.750)           | -11,7%        |
| <b>Totale ricavi di vendita</b>                         | <b>240.496</b>    | <b>281.967</b>    | <b>(41.471)</b>   | <b>-14,7%</b> |

Nel corso del 2009 i ricavi hanno registrato un decremento del 14,7% circa rispetto al 2008 prevalentemente imputabile ad una riduzione dei volumi di vendita e alla pressione sui prezzi coerentemente ad uno scenario macroeconomico europeo che per l'anno 2009 è stato caratterizzato da una flessione della domanda.

## 2. Altri ricavi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

| <b>Altri ricavi e proventi</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Contributi   | 650               | 758               | (108)             |
| Indennizzi   | 2.806             | 414               | 2.392             |
| Plusvalenze ordinarie                                | 98                | 47                | 51                |
| Riaddebiti di costi                                  | 129               | 145               | (16)              |
| Incrementi di immobilizzazioni                       | 56                | 419               | (363)             |
| Fitti attivi   | 10                | 8                 | 2                 |
| Prestazioni di servizi                               | 5.361             | 660               | 4.701             |
| Ricavi dalla vendita di energia                      | 5.260             | 2.093             | 3.167             |
| Altri ricavi   | 1.517             | 1.337             | 180               |
| <b>Totale</b>  | <b>15.887</b>     | <b>5.881</b>      | <b>10.006</b>     |

Si segnala che i ricavi per prestazioni di servizi, classificati nel bilancio al 31 dicembre 2008 alla voce Ricavi delle vendite, sono stati riclassificati alla voce "Altri ricavi". Tale riclassifica è stata effettuata al fine di esporre tra i ricavi delle vendite i ricavi derivanti dal core business della società.

I "contributi" sono composti prevalentemente da contributi ordinari ricevuti da Comieco relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina e dalla quota di competenza relativa ai contributi in conto capitale.

La voce "Indennizzi" è composta principalmente dal rimborso assicurativo relativo ad un incidente occorso in uno degli stabilimenti.

Le "prestazioni di servizi" si riferiscono a transazioni con entità correlate e sono riconducibili alle nuove dinamiche che hanno interessato il Gruppo a seguito dell'operazione di aggregazione aziendale conclusasi nel precedente esercizio.

I "ricavi di energia" sono relativi sia a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità sia a proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del 2009.

I ricavi vari includono principalmente sopravvenienze attive, costituite anche da incassi da procedure concorsuali e da recuperi IVA a seguito della chiusura di procedure fallimentari, ricavi per vendite diverse dalla cessione di cartoncino ed il rilascio a conto economico di fondi rischi stanziati negli anni passati in eccedenza rispetto all'importo transato.

### 3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze (-1,1 milioni di Euro) è principalmente riconducibile agli effetti della sospensione dell'attività in uno degli stabilimenti produttivi e alla riduzione generale del valore unitario delle giacenze quale conseguenza del favorevole trend delle materie prime ed energia verificatasi nel corrente esercizio.

### 4. Costo materie prime e servizi

| Materie prime e servizi<br>(migliaia di euro)     | 31.12.2009     | 31.12.2008     | Variazioni      |
|---|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Costi per materie prime</b>                    | <b>96.174</b>  | <b>111.249</b> | <b>(15.075)</b> |
| Acquisti di Materie prime                         | 93.637         | 112.185        | (18.548)        |
| Variazione delle rimanenze di materie prime       | 2.537          | (936)          | 3.473           |
| <b>Servizi commerciali</b>                        | <b>27.292</b>  | <b>32.552</b>  | <b>(5.260)</b>  |
| Trasporti   | 21.506         | 26.531         | (5.025)         |
| Provvigioni passive e costi agenti                | 5.786          | 6.021          | (235)           |
| <b>Servizi industriali</b>                        | <b>56.362</b>  | <b>73.919</b>  | <b>(17.557)</b> |
| Energia   | 36.473         | 55.506         | (19.033)        |
| Manutenzioni                                      | 5.030          | 5.249          | (219)           |
| Smaltimento rifiuti                               | 6.481          | 4.691          | 1.790           |
| Altri servizi industriali                         | 8.378          | 8.473          | (95)            |
| <b>Servizi generali</b>                           | <b>9.015</b>   | <b>8.640</b>   | <b>375</b>      |
| Assicurazioni                                     | 1.682          | 1.742          | (60)            |
| Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni | 2.805          | 2.810          | (5)             |
| Consiglio di amministrazione                      | 597            | 440            | 157             |
| Collegio sindacale                                | 186            | 118            | 68              |
| Postelegrafoniche                                 | 541            | 438            | 103             |
| Altri   | 3.204          | 3.092          | 112             |
| <b>Costi per godimento beni di terzi</b>          | <b>980</b>     | <b>872</b>     | <b>108</b>      |
| Affitti e noleggi                                 | 980            | 872            | 108             |
| <b>Totale</b>                                     | <b>189.823</b> | <b>227.232</b> | <b>(37.409)</b> |

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 2009 e ampiamente illustrate nella "Relazione degli Amministratori", l'incidenza di tali costi sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti"), si è leggermente decrementata nell'esercizio in esame, passando dal 40,9% dell'esercizio 2008 al 40,2% del 2009.

I "Costi per servizi" mostrano nel complesso un decremento del 19,5% circa rispetto al precedente esercizio (92,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2009 contro 115,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2008). L'incidenza sul valore della produzione si attesta al 38,7% (42,3% a fine dicembre 2008).

Tale andamento è attribuibile in larga parte al decremento dei "Costi industriali" dovuto al significativo calo dei costi energetici (gas naturali ed energia elettrica), in relazione soprattutto agli effetti delle regole di indicizzazione che governano i contratti di fornitura industriale, ed al contesto economico caratterizzato ora da un eccesso di offerta che ha comportato una riduzione di tali costi rispetto all'esercizio precedente di circa il 34,3%.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2009 risultano incrementati del 12,4% rispetto ai dati consuntivati al 31 dicembre 2008.

## 5. Costo del personale

| <b>Costi del personale</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Salari e stipendi                             | 29.668            | 28.521            | 1.147             |
| Oneri sociali                                 | 10.187            | 10.190            | (3)               |
| Indennità per piani a contribuzione definita  | 2.249             | 2.021             | 228               |
| Altri costi                                   | 310               | 22                | 288               |
| <b>Totale</b>                                 | <b>42.414</b>     | <b>40.754</b>     | <b>1.660</b>      |

L'incremento del costo del lavoro rispetto all'esercizio precedente pari a circa 1,7 milioni di Euro (in termini percentuali 4,1%) è dovuto principalmente allo stanziamento dei costi di competenza 2009 relativo al piano di incentivazione dedicato ai dipendenti della società e a quello destinato al top management basato su *performance phantom shares*, all'adeguamento del fondo mobilità e al rinnovo del CCNL.

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

| <b>Addetti per Categoria</b> | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Dirigenti                    | 15                | 12                | 3                 |
| Impiegati                    | 238               | 248               | (10)              |
| Operai                       | 681               | 701               | (20)              |
| <b>Totale</b>                | <b>934</b>        | <b>961</b>        | <b>(27)</b>       |

| <b>Addetti medi per Categoria</b> | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Dirigenti                         | 15                | 12                | 3                 |
| Impiegati                         | 240               | 250               | (10)              |
| Operai                            | 686               | 706               | (20)              |
| <b>Totale</b>                     | <b>941</b>        | <b>968</b>        | <b>(27)</b>       |
| <b>Forza lavoro in CIGS</b>       | <b>82</b>         | <b>-</b>          | <b>82</b>         |
| <b>Forza lavoro effettiva</b>     | <b>859</b>        | <b>968</b>        | <b>(109)</b>      |

## 6. Altri costi operativi

| <b>Altri costi operativi</b><br>(migliaia di Euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Accantonamenti per rischi                          | 35                | 591               | (556)             |
| Svalutazione crediti circolante                    | 579               | 235               | 344               |
| Oneri diversi di gestione                          | 2.504             | 2.612             | (108)             |
| <b>Totale</b>                                      | <b>3.118</b>      | <b>3.438</b>      | <b>(320)</b>      |

La voce "Altri costi operativi" mostra una riduzione complessiva del 9,3% rispetto allo scorso esercizio. Nel dettaglio si rilevano maggiori stanziamenti per rischi su crediti commerciali verso terzi e minori accantonamenti per altri rischi.

Gli oneri diversi di gestione al 31 dicembre 2009 sono in linea con quelli sostenuti nel periodo precedente. L'ammontare è da attribuirsi principalmente a tasse varie sostenute dalla Società, ai contributi versati per l'adesione alle varie 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:

| <b>Ammortamenti</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Ammortamenti imm. immateriali          | 360               | 536               | (176)             |
| Ammortamenti imm. materiali            | 15.722            | 15.974            | (252)             |
| <b>Totale</b>                          | <b>16.082</b>     | <b>16.510</b>     | <b>(428)</b>      |

La voce nel complesso ha registrato una lieve flessione del 2,6% passando da 16,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008 a 16,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, a seguito del completamento del processo di ammortamento di alcuni cespiti aziendali.

## 8. Svalutazioni

| <b>Svalutazioni</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Svalutazioni                           | 598               | 1.732             | (1.134)           |
| <b>Totale</b>                          | <b>598</b>        | <b>1.732</b>      | <b>(1.134)</b>    |

Il valore al 31 dicembre 2009 include la svalutazione della MC1 derivante dall'allineamento del valore in funzione dell'effettivo riutilizzo del bene sulla base di quando ad oggi stimabile e la svalutazione relativa ad una quantificazione del valore dei beni in corso di smobilizzo a seguito di un incidente occorso in uno dei stabilimenti italiani.

Si segnala, inoltre che, la svalutazione al 31 dicembre 2008, si riferiva all'allineamento del valore in funzione dell'effettivo riutilizzo del bene a seguito della decisione di riutilizzare alcune componenti della macchina continua MC1 dello stabilimento di Magenta, in precedenza classificata tra le attività non correnti destinate alla dismissione.

## 9. Proventi (oneri) finanziari netti

| <b>Proventi (oneri) finanziari netti</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Proventi finanziari</b>                                     | <b>655</b>        | <b>663</b>        | <b>(8)</b>        |
| Proventi da imprese controllate e collegate                    | 527               | 415               | 112               |
| Proventi da strumenti derivati                                 | 81                | 122               | (41)              |
| Altri proventi   | 47                | 126               | (79)              |
| <b>Oneri finanziari</b>  | <b>(9.151)</b>    | <b>(10.634)</b>   | <b>1.483</b>      |
| Interessi passivi verso imprese controllate e collegate        | (656)             | (1.211)           | 555               |
| Interessi passivi verso banche                                 | (5.824)           | (8.680)           | 2.856             |
| Oneri da strumenti derivati                                    | (1.034)           | 329               | (1.363)           |
| Oneri finanziari TFR   | (1.441)           | (790)             | (651)             |
| Spese, commissioni ed altri oneri finanziari                   | (196)             | (282)             | 86                |
| <b>Utili (perdite) su cambi</b>                                | <b>(311)</b>      | <b>238</b>        | <b>(549)</b>      |
| Utili (perdite) su cambi realizzati:                           |                   |                   |                   |
| Utili su cambi realizzati                                      | 1.163             | 2.288             | (1.125)           |
| (Perdite) su cambi realizzati                                  | (1.559)           | (2.163)           | 604               |
| Utili (perdite) su cambi non realizzati:                       |                   |                   |                   |
| Utili su cambi non realizzati                                  | 215               | 220               | (5)               |
| (Perdite) su cambi non realizzati                              | (130)             | (107)             | (23)              |
| <b>Totale</b>  | <b>(8.807)</b>    | <b>(9.733)</b>    | <b>926</b>        |

Gli oneri finanziari netti registrano un miglioramento totale di 0,9 milioni di Euro. Tale effetto è in larga parte attribuibile all'andamento al ribasso dei tassi di interesse avvenuto nel corso del 2009 e, di conseguenza, ad una riduzione degli interessi verso banche legati ai finanziamenti a medio e lungo termine a tasso variabile per la parte non coperta da strumenti derivati nonché ai finanziamenti a breve termine.

La voce "Oneri finanziari TFR" si riferisce alla componente finanziaria dell'accantonamento dell'esercizio (*interest cost* e *actuarial gains / losses*), ricalcolato in conformità con quanto previsto dallo IAS 19.

## 10. Proventi (Oneri) da partecipazioni

| <b>Proventi (Oneri) da partecipazioni</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Proventi da partecipazioni<br/>in imprese controllate</b>    | <b>6.757</b>      | <b>658</b>        | <b>6.099</b>      |
| Dividendi Reno De Medici Arnsberg<br>GmbH                       | 6.000             | -                 | 6.000             |
| Dividendi Emmaus Pack S.r.l.                                    | 257               | 258               | (1)               |
| Dividendi Cartiera Alto Milanese S.p.A.                         | 500               | 400               | 100               |
| <b>Proventi da partecipazioni<br/>in imprese collegate</b>      | <b>150</b>        | <b>1.430</b>      | <b>(1.280)</b>    |
| Dividendi Termica Boffalora S.r.l.                              | -                 | 1.200             | (1.200)           |
| Dividendi Pac Service S.p.A.                                    | 150               | 230               | (80)              |
| <b>Svalutazione attività finanziarie</b>                        | <b>(314)</b>      | <b>-</b>          | <b>(314)</b>      |
| Svalutazione Realty Vailog S.p.A.                               | (314)             | -                 | (314)             |
| <b>Svalutazioni ed oneri da società<br/>controllate</b>         | <b>(6.057)</b>    | <b>(152)</b>      | <b>(5.905)</b>    |
| Svalutazione Reno Logistica S.r.l.                              | (46)              | (152)             | 106               |
| Svalutazione RDM Blendecques S.a.s.                             | (6.011)           | -                 | (6.011)           |
| <b>Plusvalenza da conferimento</b>                              | <b>-</b>          | <b>1.073</b>      | <b>(1.073)</b>    |
| RDM France S.a.r.l.   | -                 | 796               | (796)             |
| RDM Deutschland GmbH  | -                 | 277               | (277)             |
| <b>Minusvalenze da società collegate</b>                        | <b>-</b>          | <b>(856)</b>      | <b>856</b>        |
| Cessione Termica Boffalora S.r.l.                               | -                 | (856)             | 856               |
| <b>Totale</b>   | <b>536</b>        | <b>2.153</b>      | <b>(1.617)</b>    |

I proventi da partecipazioni ammontano a 0,5 milioni di Euro rispetto a 2,2 milioni di Euro dello scorso esercizio.

La voce "Svalutazione attività finanziarie" pari a 0,3 milioni di Euro si riferisce all'onere relativo al rilascio della riserva di patrimonio netto riferita alla valutazione al fair value della partecipazione detenuta nella Società Realty Vailog S.p.A. a seguito della decisione della Società di alienare tale partecipazione.

La partecipazione in Reno Logistica S.r.l. in liquidazione è stata svalutata di ulteriori Euro 46 mila per adeguarla al patrimonio netto al 31 dicembre 2009. È stato inoltre necessario adeguare il fondo rischi esistente sulla partecipazione detenuta nella controllata RDM Blendecques S.a.s. per 6,011 milioni di Euro a fronte delle perdite maturate nel corso dell'esercizio nella società partecipata per le quali, secondo la normativa locale, esiste un obbligo legale di copertura.

Nel 2008 la voce "Plusvalenza da conferimento" si riferiva al maggior valore derivante dal conferimento delle partecipazioni in RDM France S.a.r.l. e RDM Deutschland GmbH nella *joint venture* Careo S.r.l. avente efficacia 1 aprile 2008.

Si ricorda che la voce "Minusvalenza da società collegate" presente nell'esercizio 2008 si riferiva alla minusvalenza, a carattere non ricorrente, derivante dalla cessione della quota detenuta nella collegate Termica Boffalora S.r.l. avvenuta nel corso del 2008 per un corrispettivo di 6,5 milioni di Euro.

## 11. Imposte

| <b>Imposte correnti e differite</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazioni</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Imposte correnti</b>                                   | <b>(300)</b>      | <b>(421)</b>      | <b>121</b>        |
| IRAP dell'esercizio                                       | (1.517)           | (881)             | (636)             |
| Credito d'imposta L.296/06                                | 147               | 134               | 13                |
| Correzione imposte anni precedenti                        | 12                | 39                | (27)              |
| Proventi IRES Consolidato                                 | 1.058             | 287               | 771               |
| <b>Imposte differite</b>                                  | <b>627</b>        | <b>(7)</b>        | <b>634</b>        |
| IRES  | 593               | 14                | 579               |
| IRAP  | 34                | (21)              | 55                |
| <b>Totale</b>   | <b>327</b>        | <b>(428)</b>      | <b>755</b>        |

L'IRAP di competenza dell'esercizio in chiusura è collegata all'aumento dell'imponibile fiscale.

### Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio (IRES)

La riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale effettivo dell'imposta IRES non viene riportata in quanto la società, pur mostrando un imponibile fiscale positivo per l'esercizio in chiusura, non ha un onere fiscale effettivo grazie all'utilizzo di perdite fiscali derivanti dagli esercizi precedenti come meglio illustrato nella nota 26 - imposte differite. Pertanto si ritiene che la suddetta riconciliazione non risulterebbe rappresentativa dell'effettivo carico fiscale.

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

| <b>IRAP</b> (migliaia di euro)  | <b>Imponibile</b> | <b>% IRAP</b> | <b>31.12.2009</b> |
|---|-------------------|---------------|-------------------|
| Differenza tra valore e costo della produzione (esclusi B9, B10 c), d) e B12 e B13) | 46.901            |               |                   |
| Riclassifiche di bilancio   | -                 |               |                   |
| Costi per assicurazione infortuni e deduzioni per cuneo fiscale                     | (12.870)          |               |                   |
| <b>Totale</b>   | <b>34.031</b>     |               |                   |
| <b>Onere fiscale teorico</b>  |                   | <b>3,90%</b>  | <b>1.327</b>      |
| Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali                               | 2.314             |               |                   |
| Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi                     | 845               |               |                   |
| Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi             | 1.707             |               |                   |
| <b>Totale differenze</b>  | <b>4.866</b>      |               |                   |
| <b>Onere fiscale effettivo</b>  | <b>38.897</b>     | <b>3,90%</b>  | <b>1.517</b>      |
| <b>Aliquota effettiva</b>   |                   | <b>4,46%</b>  |                   |

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

| Immobilizzazioni materiali<br>(migliaia di euro) | Terreni       | Fabbricati    | Impianti e<br>macchinari | Attrezzature<br>industriali e<br>commerciali | Altri beni | Immobiliz-<br>zazioni<br>in corso | Totale         |
|--|---------------|---------------|--------------------------|--|------------|-----------------------------------|----------------|
| Costo storico                                    | 22.256        | 73.237        | 425.356                  | 1.962  | 9.368      | 4.229                             | 536.408        |
| Fondo ammortamento/<br>Svalutazioni              | -             | (31.618)      | (321.089)                | (1.848)                                      | (9.068)    | -                                 | (363.623)      |
| <b>Valore netto al 31.12.2007</b>                | <b>22.256</b> | <b>41.619</b> | <b>104.267</b>           | <b>114</b>                                   | <b>300</b> | <b>4.229</b>                      | <b>172.785</b> |
| Variazioni del periodo:                          |               |               |                          |  |            |                                   |                |
| Incrementi                                       | -             | 557           | 7.930                    | 27   | 55         | 863                               | 9.432          |
| Decrementi                                       | -             | -             | (1.893)                  | -  | (74)       | -                                 | (1.967)        |
| Riclassificazione costo                          | -             | 63            | 4.033                    | -  | -          | (4.096)                           | -              |
| Altri movimenti (1)                              | -             | -             | 22.519                   | -  | -          | -                                 | 22.519         |
| Ammortamenti del periodo                         | -             | (2.243)       | (13.561)                 | (53)   | (118)      | -                                 | (15.974)       |
| Svalutazioni                                     | -             | -             | (1.732)                  | -  | -          | -                                 | (1.732)        |
| Utilizzo fondo ammortamenti                      | -             | -             | 1.886                    | -  | 44         | -                                 | 1.930          |
| Altri movimenti (1)                              | -             | -             | (17.319)                 | -  | -          | -                                 | (17.319)       |
| <b>Valore al 31.12.2008</b>                      |               |               |                          |  |            |                                   | -              |
| Costo storico                                    | 22.256        | 73.857        | 457.945                  | 1.989  | 9.349      | 996                               | 566.392        |
| Fondo ammortamento/<br>Svalutazioni              | -             | (33.861)      | (351.815)                | (1.901)                                      | (9.142)    | -                                 | (396.719)      |
| <b>Valore netto al 31.12.2008</b>                | <b>22.256</b> | <b>39.996</b> | <b>106.130</b>           | <b>88</b>                                    | <b>207</b> | <b>996</b>                        | <b>169.673</b> |

(1) Gli altri movimenti si riferiscono alla riclassifica della linea MC1 da "attività non correnti destinate alla dismissione"

| <b>Immobilizzazioni materiali</b><br>(migliaia di euro) | <b>Terreni</b> | <b>Fabbricati</b> | <b>Impianti e<br/>macchinari</b> | <b>Attrezzature<br/>industriali e<br/>commerciali</b> | <b>Altri beni</b> | <b>Immobiliz-<br/>zazioni<br/>in corso</b> | <b>Totale</b>  |
|---|----------------|-------------------|----------------------------------|---|-------------------|--|----------------|
| Costo storico   | 22.256         | 73.857            | 457.945                          | 1.989   | 9.349             | 996  | 566.392        |
| Fondo ammortamento /<br>Svalutazioni                    | -              | (33.861)          | (351.815)                        | (1.901)   | (9.142)           | -  | (396.719)      |
| <b>Valore netto al 31.12.08</b>                         | <b>22.256</b>  | <b>39.996</b>     | <b>106.130</b>                   | <b>88</b>   | <b>207</b>        | <b>996</b>                                 | <b>169.673</b> |
| Variazioni dell'esercizio<br>costo storico:             |                |                   |                                  |   |                   |  |                |
| Incrementi  | -              | 602               | 8.856                            | 4   | 40                | 3.615                                      | 13.117         |
| Decrementi  | -              | -                 | (404)                            | -   | (258)             | -  | (662)          |
| Svalutazioni  | -              | -                 | (1.663)                          | -   | -                 | -  | (1.663)        |
| Riclassificazione costo                                 | -              | 166               | 606                              | -   | -                 | (772)                                      | -              |
| Variazioni dell'esercizio fondo<br>ammortamenti:        |                |                   |                                  |   |                   |  |                |
| Ammortamenti dell'esercizio                             | -              | (2.463)           | (13.135)                         | (40)  | (84)              | -  | (15.722)       |
| Svalutazioni  | -              | -                 | 1.065                            | -   | -                 | -  | 1.065          |
| Utilizzo fondo ammortamenti                             | -              | -                 | 400                              | -   | 254               | -  | 654            |
| Riclassificazione fondo<br>ammortamenti                 | -              | -                 | -                                | -   | -                 | -  | -              |
| <b>Valore al 31.12.2009</b>                             |                |                   |                                  |   |                   |  |                |
| Costo storico   | 22.256         | 74.625            | 465.340                          | 1.993   | 9.129             | 3.839                                      | 577.182        |
| Fondo ammortamento /<br>Svalutazioni                    | -              | (36.324)          | (363.485)                        | (1.941)   | (8.972)           | -  | (410.722)      |
| <b>Valore netto al 31.12.09</b>                         | <b>22.256</b>  | <b>38.301</b>     | <b>101.855</b>                   | <b>52</b>   | <b>157</b>        | <b>3.839</b>                               | <b>166.460</b> |

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 2009 la Società ha sostenuto investimenti tecnici per 13,1 milioni di Euro (9,4 milioni di Euro nel 2008).

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

Nello stabilimento di Villa Santa Lucia sono stati realizzati interventi di miglioramento e/o ammodernamento ed altri interventi destinati al trattamento code di epurazione per migliorare il recupero delle fibre cellulosiche. Tra gli investimenti effettuati nello stabilimento di Santa Giustina si segnalano l'installazione di una nuova calandra (miglioramento qualitati-

vo del prodotto con un minor impiego di materie prime d'impasto), ed interventi per migliorare l'efficienza energetica. Nei restanti stabilimenti sono stati realizzati interventi di manutenzione straordinaria degli impianti e macchinari.

La voce "Riclassificazione costo" si riferisce all'entrata in funzione delle immobilizzazioni in corso alla chiusura del precedente esercizio.

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 437 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2009 è pari a 65,3 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 paragrafo "Riduzione di valore della attività (impairment test)" della nota 14 relativa al bilancio consolidato.

### 13. Altre immobilizzazioni immateriali

| <b>Altre immobilizzazioni immateriali</b><br>(migliaia di euro) | <b>Concessioni,<br/>licenze, marchi<br/>e diritti simili</b> | <b>Altre</b> | <b>Immobiliz-<br/>zazioni<br/>in corso</b> | <b>Totale</b> |
|---|--|--------------|--|---------------|
| <b>Valore netto al 31.12.2007</b>                               | <b>217</b>   | <b>398</b>   | <b>146</b>                                 | <b>761</b>    |
| Incrementi  | 381  | 92           | 709  | 1.182         |
| Decrementi  | -  | -            | -  | -             |
| Riclassificazione costo   | 41   | -            | (41)                                       | -             |
| Svalutazione/Rivalutazione costo                                | -  | -            | -  | -             |
| Ammortamenti del periodo  | (126)  | (409)        | -  | (535)         |
| Utilizzo fondo ammortamento                                     | -  | -            | -  | -             |
| Riclassificazione ammortamenti                                  | -  | -            | -  | -             |
| <b>Valore netto al 31.12.2008</b>                               | <b>513</b>   | <b>81</b>    | <b>814</b>                                 | <b>1.408</b>  |

| <b>Altre immobilizzazioni immateriali</b><br>(migliaia di euro) | <b>Concessioni,<br/>licenze, marchi<br/>e diritti simili</b> | <b>Altre</b> | <b>Immobiliz-<br/>zazioni<br/>in corso</b> | <b>Totale</b> |
|---|--|--------------|--|---------------|
| <b>Valore netto al 31.12.08</b>                                 | <b>513</b>   | <b>81</b>    | <b>814</b>                                 | <b>1.408</b>  |
| Incrementi  | 831  | 8            | 98   | 937           |
| Decrementi  | -  | -            | -  | -             |
| Riclassificazione costo   | 805  | -            | (805)                                      | -             |
| Svalutazione / Rivalutazione costo                              | -  | -            | -  | -             |
| Ammortamenti dell'esercizio                                     | (320)  | (40)         | -  | (360)         |
| Utilizzo fondo ammortamento                                     | -  | -            | -  | -             |
| Riclassificazione ammortamenti                                  | -  | -            | -  | -             |
| <b>Valore netto al 31.12.09</b>                                 | <b>1.829</b>   | <b>49</b>    | <b>107</b>                                 | <b>1.985</b>  |

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

| <b>Partecipazioni<br/>in società<br/>controllate</b><br>(migliaia di euro) | <b>Costo storico<br/>31.12.2008</b> | <b>Fondo<br/>svalutazione<br/>partecipazioni<br/>31.12.2008</b> | <b>Valore netto<br/>31.12.2008</b> | <b>Incrementi<br/>(Decrementi)<br/>partecipazioni</b> | <b>Costo storico<br/>31.12.2009</b> | <b>Fondo<br/>svalutazione<br/>partecipazioni<br/>31.12.2009</b> | <b>Valore netto<br/>31.12.2009</b> |
|--|-------------------------------------|---|------------------------------------|---|-------------------------------------|---|------------------------------------|
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.  | 2.864                               | (366)   | 2.498                              | -   | 2.864                               | (366)   | 2.498                              |
| 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 Grundstück GmbH & Co.KG   | 3.454                               | -   | 3.454                              | 5   | 3.459                               | -   | 3.459                              |
| 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                             | (69.708)  | 42.210                             |
| Reno Logistica S.r.l. in liquidazione                                      | 493                                 | (493)   | -                                  | -   | 493                                 | (493)   | -                                  |
| <b>Totale</b>  | <b>174.667</b>                      | <b>(70.567)</b>   | <b>104.100</b>                     | <b>5</b>  | <b>174.672</b>                      | <b>(70.567)</b>   | <b>104.105</b>                     |

I dati relativi alla quota di partecipazione detenuta, al capitale sociale, al patrimonio netto ed al risultato per l'esercizio 2009 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:

| Ragione sociale<br>(migliaia di euro) | Sede Legale             | Quota<br>di parteci-<br>pazione diretta | Capitale<br>Sociale al<br>31.12.2009 | Patrimonio<br>Netto al<br>31.12.2009(1) | Risultato<br>d'esercizio<br>2009 |
|---------------------------------------|-------------------------|---|--------------------------------------|---|----------------------------------|
| Reno De Medici Iberica S.L.           | Prat de Llobregatt (ES) | 100,00%                                 | 39.061                               | 42.766                                  | 378                              |
| Reno De Medici UK Limited             | Wednesbury (GB)         | 100,00%                                 | 10.713                               | 1.200                                   | (393)                            |
| Reno De Medici Arnsberg GmbH          | Arnsberg (DE)           | 94,00%                                  | 5.113                                | 75.797                                  | 2.184                            |
| RDM Blendecques S.a.s.                | Blendecques (FR)        | 100,00%                                 | 1.037                                | (12.301)                                | (4.690)                          |
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.         | Milano (IT)             | 100,00%                                 | 200                                  | 1.479                                   | 338                              |
| Emmaus Pack S.r.l.                    | Milano (IT)             | 51,39%                                  | 200                                  | 1.396                                   | 737                              |
| Cascades Grundstück GmbH & Co. KG     | Arnsberg (DE)           | 100,00%                                 | 5                                    | 307                                     | (8)                              |
| Reno Logistica S.r.l. in liquidazione | Milano (IT)             | 100,00%                                 | 25                                   | 189                                     | (46)                             |

(1) Il patrimonio netto comprende il risultato d'esercizio 2009.

Reno De Medici Arnsberg GmbH è controllata per il 94% direttamente e per il restante 6% indirettamente attraverso Cascades Grundstück GmbH & Co.KG.

Il test di impairment sulle partecipazioni, effettuato in chiusura di esercizio, non ha evidenziato l'esistenza di perdite di valore e quindi non sono state apportate svalutazioni agli attivi oggetto di valutazione.

## 15. Partecipazioni in società collegate

La seguente tabella espone le partecipazioni detenute in società collegate e definibili *joint venture*:

| Partecipazioni<br>in società collegate<br>(migliaia di euro) | Sede Legale           | Quota di<br>partecipazione | Valore di bilancio<br>31.12.2009 | Incrementi<br>(decrementi) | Valore di bilancio<br>31.12.2009 |
|--|-----------------------|----------------------------|----------------------------------|----------------------------|----------------------------------|
| Careo S.r.l.   | Milano (MI) - Italia  | 70,00%                     | 386                              | -                          | 386                              |
| Manucor S.p.A.   | Milano (MI) - Italia  | 22,75%                     | -                                | 4.801                      | 4.801                            |
| Pac Service S.p.A.   | Vigonza (PD) - Italia | 33,33%                     | 387                              | -                          | 387                              |
| R.D.M. Tissue core S.r.l.                                    | Milano (MI) - Italia  | 51,00%                     | -                                | 51                         | 51                               |
| <b>Totale</b>  |                       |                            | <b>773</b>                       | <b>4.852</b>               | <b>5.625</b>                     |

La voce in commento è stata interessata da due nuove acquisizioni:

- nel mese di gennaio 2009 è stata costituita una nuova società "R.D.M. Tissue Core S.r.l.", con capitale sociale di 100 mila Euro interamente versato, nella quale la Reno De Medici S.p.A. detiene una partecipazione pari al 51% del capitale. La Società si dedica alla commercializzazione in Italia ed in Europa di una specifica linea di prodotto sviluppata dagli stabilimenti italiani;
- nel mese di novembre è stata acquisita una partecipazione di minoranza nel capitale sociale di Manucor S.p.A., operante nel settore della fabbricazione di imballaggi flessibili in materie plastiche ed in partico-

lare di polipropilene biorientato. L'operazione, motivata dall'intendimento di complementare la gamma di offerta alla clientela, estendendola agli imballaggi flessibili, è avvenuta nel rispetto delle condizioni e dei termini dell'Accordo d'Investimento sottoscritto il 30 luglio 2009.

Si riporta di seguito la sintesi dei dati patrimoniali ed economici, rilevati secondo i principi contabili italiani, al 31 dicembre 2009 di Pac Service S.p.A., Careo S.r.l., R.D.M. Tissue Core S.r.l., approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione:

| (migliaia di euro)             | Careo S.r.l. | Manucor S.p.A. | Pac Service S.p.A. | R.D.M. Tissue Core S.r.l. |
|--------------------------------|--------------|----------------|--------------------|---------------------------|
| Totale attivo                  | 9.362        | 149.659        | 11.664             | 552                       |
| Patrimonio Netto               | 261          | 22.092         | 5.713              | 36                        |
| Altre passività                | 9.101        | 127.567        | 5.951              | 516                       |
| Valore della produzione        | 15.009       | 7.676          | 15.075             | 618                       |
| Utile (perdita) dell'esercizio | 73           | 338            | 827                | (64)                      |

## 16. Attività finanziarie disponibili per la vendita

La voce include partecipazioni in altre società e altre attività finanziarie diverse, classificate nella parte non corrente e corrente, di seguito elencate:

| Attività finanziarie (migliaia di euro) | Sede Legale                  | Quota di partecipazione | Valore al 31.12.2008 | Incrementi / (Decrementi) | Valore al 31.12.2009 |
|---|------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|----------------------|
| 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        | 48                   | (5)                       | 43                   |
| Conai                                   | Milano - Italia              | Quota consortile        | 23                   | -                         | 23                   |
| Consorzio Filiera Carta                 | Isola del Liri (Fr) - Italia | Quota consortile        | 2                    | 1                         | 3                    |
| Energymont S.p.A.                       | Tolmezzo - Italia            | 2,020%                  | 8                    | (8)                       | -                    |
| Gas Intensive S.c.r.l.                  | Milano - Italia              | Quota consortile        | 1                    | -                         | 1                    |
| Idroenergia S.c.r.l.                    | Aosta - Italia               | Quota consortile        | 1                    | -                         | 1                    |
| Realty Vailog S.p.A.                    | Milano - Italia              | 0,327%                  | 104                  | (104)                     | -                    |
| <b>Attività non correnti</b>            |                              |                         | <b>309</b>           | <b>(116)</b>              | <b>193</b>           |
| Realty Vailog S.p.A.                    | Milano - Italia              | 0,327%                  | -                    | 188                       | 188                  |
| <b>Attività non correnti</b>            |                              |                         | <b>-</b>             | <b>188</b>                | <b>188</b>           |
| <b>Totale Attività finanziarie</b>      |                              |                         | <b>309</b>           | <b>72</b>                 | <b>381</b>           |

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.

La voce "Attività finanziarie disponibile per la vendita" parte corrente include la partecipazione in Realty Vailog S.p.A.. Nel corso del mese di novembre la Società ha formalmente aderito all'offerta pubblica di acquisto volontaria totalitaria promossa da Industria e Innovazione S.p.A. sulle

azioni ordinarie della società Realty Vailog S.p.A. per la totalità della quota in possesso (pari a nr. 75.134 azioni) per un controvalore di 2,5 Euro per azione, pari a complessivi 188 mila Euro. Tale operazione ha comportato inoltre il rilascio a conto economico della specifica riserva di patrimonio netto per un importo pari a circa 0,3 milioni di Euro, in quanto il valore della partecipazione negli scorsi esercizi veniva adeguato al *fair value* determinato in base alla quotazioni di borsa.

## 17. Altri crediti correnti e non correnti

Gli altri crediti, suddivisi in quota non corrente e corrente, sono così composti:

| <b>Altri crediti</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Crediti verso l'Erario                  | 230               | 724               | (494)             |
| Depositi cauzionali                     | 83                | 81                | 2                 |
| Crediti verso parti correlate           | -                 | 153               | (153)             |
| Crediti diversi                         | 29                | 84                | (55)              |
| <b>Crediti non correnti</b>             | <b>342</b>        | <b>1.042</b>      | <b>(700)</b>      |
| Crediti tributari                       | 432               | 1.856             | (1.424)           |
| Crediti diversi                         | 1.224             | 930               | 294               |
| Risconti attivi                         | 243               | 104               | 139               |
| <b>Crediti correnti</b>                 | <b>1.899</b>      | <b>2.890</b>      | <b>(991)</b>      |
| <b>Totale</b>                           | <b>2.241</b>      | <b>3.932</b>      | <b>(1.691)</b>    |

La voce "Crediti verso l'Erario" parte non corrente si riferisce a richieste di rimborsi IRPEG di anni precedenti: la variazione rappresenta gli incassi ricevuti dalla Società nell'esercizio in chiusura.

La voce "Crediti verso parti correlate" parte non corrente era formata dai crediti riguardanti la parte variabile del corrispettivo riconosciuto da Cascades S.a.s. per la cessione della lista clienti di fibra vergine nel quadro degli accordi presi in sede di aggregazione aziendale avvenuta nello scorso esercizio: detto importo unitamente al corrispettivo di 1 milione di Euro risulta iscritto tra gli altri debiti non correnti. Il suddetto credito è stato stralciato in quanto nell'esercizio 2009 la Società ha incassato da Cascades S.a.s la totalità dell'importo.

I "Crediti diversi" parte non corrente rappresentano i crediti vantati verso società di liquidazione, di cui si è ricevuto il rimborso pari a 55 mila Euro a seguito dell'avvenuta cancellazione di una delle suddette società.

I "Crediti tributari" parte corrente sono relativi principalmente al credito IVA.

I "Crediti diversi" correnti comprendono i crediti verso istituti previdenziali per anticipi relativi alle procedure di cassa integrazione (0,2 milioni di Euro) e ad anticipi a fornitori di energia per costi di competenza 2010 per euro 0,8 milioni.

La voce "Risconti attivi" si riferisce principalmente a costi di manutenzione, assicurazioni ed affitti.

## 18. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2009:

| <b>Rimanenze</b> (migliaia di euro)     | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Materie prime, sussidiarie e di consumo | 19.346            | 21.884            | (2.538)           |
| Fondo obsolescenza                      | (322)             | (322)             | -                 |
| Prodotti finiti e merci                 | 26.444            | 27.517            | (1.073)           |
| <b>Totale</b>                           | <b>45.468</b>     | <b>49.079</b>     | <b>(3.611)</b>    |

Per quanto concerne al commento alla variazione delle rimanenze di prodotti finiti si rinvia alla nota 3.

## 19. Crediti commerciali

Si riporta di seguito la movimentazione dei crediti commerciali verso terzi il cui importo complessivo ammonta a 60,9 milioni di Euro:

| <b>Crediti commerciali</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Crediti commerciali                           | 60.935            | 58.340            | 2.595             |
| <b>Crediti commerciali correnti</b>           | <b>60.935</b>     | <b>58.340</b>     | <b>2.595</b>      |

L'aumento dei crediti rispetto all'anno precedente è da attribuirsi alle normali condizioni del circolante anche in rapporto al diverso contesto macroeconomico del 4° trimestre 2009 rispetto al 4° trimestre 2008.

La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 2,4 milioni. La movimentazione dell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

| <b>Fondo svalutazione crediti</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2008</b> | <b>Accantonamento</b> | <b>Utilizzi</b> | <b>31.12.2009</b> |
|--|-------------------|-----------------------|-----------------|-------------------|
| Fondo Svalutazione Crediti                           | 2.210             | 579                   | (429)           | 2.360             |
| <b>Totale</b>  | <b>2.210</b>      | <b>579</b>            | <b>(429)</b>    | <b>2.360</b>      |

Si riporta di seguito la suddivisione dei crediti commerciali correnti per area geografica:

| <b>Area geografica</b><br>(migliaia di euro) | <b>Attività correnti</b> |                   | <b>Variazione</b> |
|--|--------------------------|-------------------|-------------------|
|  | <b>31.12.2009</b>        | <b>31.12.2008</b> |                   |
| Italia                                       | 45.753                   | 41.693            | 4.060             |
| UE   | 5.971                    | 9.114             | (3.143)           |
| Resto del Mondo                              | 9.211                    | 7.533             | 1.678             |
| <b>Totale</b>                                | <b>60.935</b>            | <b>58.340</b>     | <b>2.595</b>      |

## 20. Crediti verso società del Gruppo

I "Crediti verso società del Gruppo", iscritti in bilancio per 19,9 milioni di Euro sono così composti:

| <b>Crediti verso società del Gruppo</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Crediti verso controllate                                     | 16.835            | 11.717            | 5.118             |
| <b>Totale crediti verso controllate</b>                       | <b>16.835</b>     | <b>11.717</b>     | <b>5.118</b>      |
| Crediti verso collegate                                       | 3.054             | 1.263             | 1.791             |
| <b>Totale crediti verso collegate</b>                         | <b>3.054</b>      | <b>1.263</b>      | <b>1.791</b>      |
| <b>Totale crediti verso società del Gruppo</b>                | <b>19.889</b>     | <b>12.980</b>     | <b>6.909</b>      |

I "Crediti verso imprese controllate", iscritti in bilancio per 16,8 milioni di Euro sono così composti:

| <b>Crediti verso controllate</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.                          | 5.184             | 4.580             | 604               |
| Emmaus Pack S.r.l.                                     | 5.596             | 5.231             | 365               |
| Reno De Medici Iberica S.L.                            | 2.171             | 1.906             | 265               |
| Reno De Medici Arnsberg GmbH                           | 2.443             | -                 | 2.443             |
| RDM Blendecques S.a.s.                                 | 1.259             | -                 | 1.259             |
| Reno De Medici UK Ltd                                  | 182               | -                 | 182               |
| <b>Totale</b>  | <b>16.835</b>     | <b>11.717</b>     | <b>5.118</b>      |

Gli importi sopra esposti comprendono il corrispettivo per le prestazioni di servizio conseguenti alla nuova realtà del Gruppo a seguito dell'operazione di aggregazione aziendale perfezionatasi nel corso del 2008.

Si segnala che il saldo vantato dalla Società verso le società controllate include l'importo di 393 mila Euro derivante dal contratto di consolidato fiscale di cui 109 mila Euro di Cartiera Alto Milanese S.p.A. e 284 mila Euro di Emmaus Pack S.r.l..

I "Crediti verso imprese collegate" sono così composti:

| <b>Crediti verso collegate</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Careo S.r.l.   | 1.684             | 501               | 1.183             |
| Pac Service S.p.A.                                   | 913               | 758               | 155               |
| R.D.M. Tissue Core S.r.l.                            | 457               | -                 | 457               |
| RDM France S.a.r.l. (1)                              | -                 | 2                 | (2)               |
| RenoDeMedici Deutschland GmbH (2)                    | -                 | 2                 | (2)               |
| <b>Totale</b>  | <b>3.054</b>      | <b>1.263</b>      | <b>1.791</b>      |

(1) RDM France S.a.r.l. è stata incorporata nel corso del 2008 in Careo S.a.s.

(2) RenoDeMedici Deutschland GmbH è stata incorporata nel corso del 2009 in Careo GmbH.

Tali crediti derivano da rapporti commerciali e da rapporti connessi a prestazione di servizi da parte della Società alle sue controllate / collegate e sono regolati alle normali condizioni di mercato.

Si segnala che il credito vantato verso Careo S.r.l. comprende l'importo di 377 mila Euro derivante dal contratto 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:

| <b>Altri crediti verso società del Gruppo</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Careo S.r.l.  | -                 | 1.330             | (1.330)           |
| Reno De Medici UK Ltd   | 270               | 433               | (163)             |
| Reno Logistica S.r.l. in liquidazione                               | 346               | -                 | 346               |
| Emmaus Pack S.r.l.  | 1.013             | 2.000             | (987)             |
| RDM Blendecques S.a.s.  | 14.149            | 13.350            | 799               |
| <b>Totale</b>   | <b>15.778</b>     | <b>17.113</b>     | <b>(1.335)</b>    |

## 22. Posizione finanziaria netta

La tabella seguente evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2009 e 2008:

| <b>Posizione finanziaria netta</b><br>(migliaia di euro)       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008 (*)</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-----------------------|-------------------|
| Cassa  | 15                | 25                    | (10)              |
| Disponibilità bancarie   | 1.056             | 3.529                 | (2.473)           |
| <b>A. Disponibilità liquide</b>                                | <b>1.071</b>      | <b>3.554</b>          | <b>(2.483)</b>    |
| Altri crediti verso società del Gruppo                         | 15.778            | 17.113                | (1.335)           |
| <b>B. Crediti finanziari correnti</b>                          | <b>15.778</b>     | <b>17.113</b>         | <b>(1.335)</b>    |
| <i>1. Debiti bancari correnti</i>                              | <i>56.793</i>     | <i>55.514</i>         | <i>1.279</i>      |
| <i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i> | <i>5.938</i>      | <i>55.392</i>         | <i>(49.454)</i>   |
| Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2)                 | 62.731            | 110.906               | (48.175)          |
| Altri debiti verso società del Gruppo                          | 39.324            | 27.911                | 11.413            |
| Derivati - passività finanziarie correnti                      | 918               | 68                    | 850               |
| <b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>                   | <b>102.973</b>    | <b>138.885</b>        | <b>(35.912)</b>   |
| <b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)</b> | <b>86.124</b>     | <b>118.218</b>        | <b>(32.094)</b>   |
| Derivati - attività finanziarie non correnti                   | -                 | -                     | -                 |
| <b>E. Crediti finanziari non correnti</b>                      | <b>-</b>          | <b>-</b>              | <b>-</b>          |
| Debiti verso banche e altri finanziatori                       | 59.101            | 15.650                | 43.451            |
| Debiti finanziari verso controllate                            | 9.205             | 5.634                 | 3.571             |
| Derivati - passività finanziarie non correnti                  | 846               | 916                   | (70)              |
| <b>F. Indebitamento finanziario non corrente</b>               | <b>69.152</b>     | <b>22.200</b>         | <b>46.952</b>     |
| <b>G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F - E)</b> | <b>69.152</b>     | <b>22.200</b>         | <b>46.952</b>     |
| <b>H. Indebitamento finanziario netto (D + G)</b>              | <b>155.276</b>    | <b>140.418</b>        | <b>14.858</b>     |

(\*) I dati comparativi, in applicazione dello IAS 1, comprendono la riclassifica di 45,9 milioni di Euro nei debiti finanziari a breve.

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2009 è pari a 155,3 milioni di Euro (rispetto ai 140,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2008). I debiti bancari correnti, pari a 56,8 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:

| <b>Finanziamenti</b> (migliaia di euro)                   | <b>Entro 12 mesi</b> | <b>Oltre 12 mesi</b> | <b>Oltre 60 mesi</b> | <b>Totale</b>  |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------|
| M.I.C.A. - scad. 13 febbraio 2016                         | 132                  | 581                  | 324                  | 1.037          |
| M.I.C.A. - scad. 16 ottobre 2013                          | 145                  | 454                  | -                    | 599            |
| San Paolo Imi - scad. 15 giugno 2011                      | 2.238                | 1.164                | -                    | 3.402          |
| San Paolo Imi - scad. 15 dicembre 2011                    | 3.234                | 3.387                | -                    | 6.621          |
| San Paolo Imi - scad. 6 aprile 2016                       | -                    | 9.730                | -                    | 9.730          |
| San Paolo Imi fin.pool - tranche A - scad. 6/4/2016       | -                    | 22.050               | 9.450                | 31.500         |
| San Paolo Imi fin.pool - tranche B - scad. 6/4/2016       | -                    | 10.000               | -                    | 10.000         |
| Banca Pop.Emilia Romagna - scad. 15/5/2016                | 620                  | 2.480                | 930                  | 4.030          |
| <b>Totale debito nominale</b>                             | <b>6.369</b>         | <b>49.846</b>        | <b>10.704</b>        | <b>66.919</b>  |
| <b>Effetto amortized cost</b>                             | <b>(432)</b>         | <b>(1.327)</b>       | <b>(121)</b>         | <b>(1.880)</b> |
| <b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b> | <b>5.937</b>         | <b>48.519</b>        | <b>10.583</b>        | <b>65.039</b>  |

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.

Con riferimento alle garanzie, il Finanziamento della Capogruppo prevede, tra l'altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche di primo grado sugli stabilimenti di Ovaro e Marzabotto e di secondo grado sugli stabilimenti

di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali di primo grado sugli impianti e macchinari di Ovaro e Marzabotto e di secondo grado sugli impianti e macchinari di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 120 milioni di Euro.

Si segnala che nel mese di ottobre 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, dei quali erogati 69,7 milioni di Euro; l'importo in essere al 31 dicembre 2009, in ragione dei rimborsi effettuati, è pari a 51,2 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 consentiranno 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 consentiranno inoltre di ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine.

L'Accordo Modificativo prevede 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 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. Tale finanziamento prevede la concessione di ipoteche sugli stabilimenti di Ovaro, Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 22,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2009.

Si segnala che al 31 dicembre 2009 i parametri finanziari sopra illustrati risultano rispettati.

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 2009. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2009 si rimanda alla nota 24.

## 23. Patrimonio netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2009 sono i seguenti:

| Descrizione (migliaia di euro)            | Patrimonio netto al 31.12.2008 | Movimenti dell'esercizio |                             |  |                  |                      | Patrimonio netto al 31.12.2009 |
|---|--------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--|------------------|----------------------|--------------------------------|
|   |                                | Copertura perdita 2008   | Aumento di capitale sociale | Fair value attività disponibili per la vendita | Hedge accounting | Risultato di periodo |                                |
| Capitale sociale                          | 185.122                        | -                        | -                           | -  | -                | -                    | 185.122                        |
| Riserva sovrapprezzo azioni               | -                              | -                        | -                           | -  | -                | -                    | -                              |
| Riserva legale                            | 5                              | -                        | -                           | -  | -                | -                    | 5                              |
| Riserva per azioni proprie in portafoglio | -                              | -                        | -                           | -  | -                | -                    | -                              |
| Altre riserve:                            |                                |                          |                             |  |                  |                      |                                |
| - Riserva acquisto azioni proprie         | -                              | -                        | -                           | -  | -                | -                    | -                              |
| - Riserva straordinaria                   | 1.150                          | -                        | -                           | -  | -                | -                    | 1.150                          |
| Riserva di hedging                        | (714)                          | -                        | -                           | -  | (81)             | -                    | (795)                          |
| Riserva di valutazione al fair value      | (398)                          | -                        | -                           | 398  | -                | -                    | -                              |
| Utili/(perdite) portati a nuovo           | (16.071)                       | (19.738)                 | -                           | -  | -                | -                    | (35.809)                       |
| Risultato d'esercizio                     | (19.738)                       | 19.738                   | -                           | -  | -                | (4.669)              | (4.669)                        |
| <b>Totale</b>                             | <b>149.356</b>                 | <b>-</b>                 | <b>-</b>                    | <b>398</b>                                     | <b>(81)</b>      | <b>(4.669)</b>       | <b>145.004</b>                 |

L'assemblea degli azionisti del 28 aprile 2009 ha deliberato la destinazione di rinviare a nuovo la perdita relativa all'esercizio 2008 della Società pari a Euro 19.737.531.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008:

|                                      | 31.12.2009         | 31.12.2008         | Delta    |
|--------------------------------------|--------------------|--------------------|----------|
| Azioni emesse                        | 377.800.994        | 377.800.994        | -        |
| <b>Totale azioni in circolazione</b> | <b>377.800.994</b> | <b>377.800.994</b> | <b>-</b> |

Si segnala 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 2009 sono state convertite n. 40.380 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2009 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

|                     | Numero             | Valore nominale unitario | Valore complessivo    |
|---------------------|--------------------|--------------------------|-----------------------|
| Azioni ordinarie    | 377.400.692        | €0,49                    | € 184.926.339,08      |
| Azioni di risparmio | 400.302            | €0,49                    | € 196.147,98          |
| <b>Totale</b>       | <b>377.800.994</b> |                          | <b>185.122.487,06</b> |

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 2008 e 2009 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<br>31.12.2009 | Possibilità<br>di utilizzo (1) | Quota<br>disponibile | Riepilogo utilizzi periodo<br>2009-2008-2007 |                      |
|---|--------------------------|--------------------------------|----------------------|--|----------------------|
|   |                          |                                |                      | Per copertura<br>perdite                     | Per altre<br>ragioni |
| Capitale sociale                          | 185.122                  | -                              | -                    | -  | -                    |
| Riserva sovrapprezzo azioni               | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| Riserva legale                            | 5                        | B                              | 5                    | -  | -                    |
| Riserva per azioni proprie in portafoglio | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| Altre riserve:                            |                          |                                |                      |  |                      |
| - Riserva acquisto azioni proprie         | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| - Riserva straordinaria                   | 1.150                    | A,B,C                          | 1.150                | 424  | -                    |
| - Riserva da conferimento                 | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| - Riserva avanzo di fusione e concambio   | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| - Riserva ex art. 67 TUIR                 | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| - Fondo oscillazione dividendi            | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| Riserva arrotondamento valore nominale    | -                        | -                              | -                    | 900  | -                    |
| Riserva di hedging                        | (795)                    | -                              | -                    | -  | -                    |
| Riserva di valutazione al Fair value      | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| Riserva IFRS                              | -                        | -                              | -                    | 13.050                                       | -                    |
| Azioni proprie                            | -                        | -                              | -                    | -  | -                    |
| Risultati esercizi precedenti             | (35.809)                 | -                              | -                    | -  | -                    |
| Risultato dell'esercizio                  | (4.669)                  | -                              | -                    | -  | -                    |
| <b>Totale</b>                             | <b>145.004</b>           | <b>-</b>                       | <b>1.155</b>         | <b>-</b>                                     | <b>-</b>             |
| Quota non distribuibile                   | -                        | -                              | (1.155)              | -  | -                    |
| <b>Residua quota distribuibile</b>        |                          |                                |                      |  |                      |

(1)

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)  | 31.12.2009      |                                 |                 | 31.12.2008      |                                 |                 |
|---|-----------------|---------------------------------|-----------------|-----------------|---------------------------------|-----------------|
|   | Valore<br>lordo | (Onere)<br>Beneficio<br>fiscale | Valore<br>netto | Valore<br>lordo | (Onere)<br>Beneficio<br>fiscale | Valore<br>netto |
| Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge) | (99)            | 18                              | (81)            | (1.757)         | 483                             | (1.274)         |
| Variazione di fair value di attività disponibili per la vendita (Available for Sale)      | 398             | -                               | 398             | (140)           | -                               | (140)           |

Si precisa che il teorico effetto fiscale relativo alle differenze temporanee derivanti dalla valutazione al fair value delle attività disponibili per la vendita non è stato rilevato in bilancio in quanto imposta anticipata per la quale non è previsto il recupero.

## 24. Strumenti derivati

| <b>Strumenti derivati</b> (migliaia di Euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Strumenti derivati (Hedge accounting)        | 746               | 916               | (170)             |
| Strumenti derivati (No hedge accounting)     | 100               | -                 | 100               |
| <b>Derivati - passività non correnti</b>     | <b>846</b>        | <b>916</b>        | <b>(70)</b>       |
| Strumenti derivati (Hedge accounting)        | 812               | 68                | 744               |
| Strumenti derivati (No hedge accounting)     | 106               | -                 | 106               |
| <b>Derivati - passività correnti</b>         | <b>918</b>        | <b>68</b>         | <b>850</b>        |
| <b>Totale strumenti derivati</b>             | <b>1.764</b>      | <b>984</b>        | <b>780</b>        |

Al 31 dicembre 2009 il fair value degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 1,764 mila Euro. La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2009:

| <b>Società</b>        | <b>Controparte</b>                  | <b>Valuta</b> | <b>Scadenza</b> | <b>Valore<br/>nozionale<br/>(Euro/000)</b> | <b>Interessi</b>          | <b>Liquidazione<br/>interessi</b> | <b>Fair value<br/>derivato<br/>(Euro/000)</b> |
|-----------------------|-------------------------------------|---------------|-----------------|--|---------------------------|-----------------------------------|---|
| Reno De Medici S.p.A. | Intesa San Paolo S.p.A.             | Eur           | 06.04.2016      | 19.500                                     | 4,11% fisso<br>Euribor 6m | semestrale                        | (1.038)                                       |
| Reno De Medici S.p.A. | Unicredit<br>Banca d'Impresa S.p.A. | Eur           | 06.04.2016      | 9.750                                      | 4,11% fisso<br>Euribor 6m | semestrale                        | (519)   |
| Reno De Medici S.p.A. | Intesa San Paolo S.p.A.             | Eur           | 15.05.2016      | 4.030                                      | 4,15% fisso<br>Euribor 6m | semestrale                        | (207)   |
| <b>Totale</b>         |                                     |               |                 | <b>33.280</b>                              |                           |                                   | <b>(1.764)</b>                                |

## 25. Altri debiti correnti e non correnti

Si riporta nella tabella a seguire il dettaglio degli altri debiti correnti e non correnti:

| <b>Altri debiti</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Risconti passivi                       | 443               | 493               | (50)              |
| Debiti diversi                         | 1.204             | 1.153             | 51                |
| <b>Altri debiti non correnti</b>       | <b>1.647</b>      | <b>1.646</b>      | <b>1</b>          |
| Debiti verso il personale              | 2.557             | 1.064             | 1.493             |
| Debiti verso istituti di previdenza    | 2.678             | 2.904             | (226)             |
| Debiti tributari                       | 1.132             | 947               | 185               |
| Debiti diversi                         | 146               | 930               | (784)             |
| Organi sociali                         | 534               | 366               | 168               |
| Risconti passivi                       | 52                | 59                | (7)               |
| <b>Altri debiti correnti</b>           | <b>7.099</b>      | <b>6.270</b>      | <b>829</b>        |
| <b>Totale Altri debiti</b>             | <b>8.746</b>      | <b>7.916</b>      | <b>830</b>        |

La voce "Altri debiti" non correnti al 31 dicembre 2009 ammontano a 1,6 milioni di Euro e risultano invariati rispetto al precedente esercizio. La voce "Risconti passivi" si riferisce per 0,4 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 0,3 milioni di Euro. La voce "Debiti diversi" parte non corrente include 1,2 milioni di Euro relativi al corrispettivo riconosciuto da Cascades S.a.s. per la cessione della lista clienti fibra vergine, come illustrato nella nota "Altri crediti"; 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 dell'opzione *Call* connessa 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 "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 2010 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'era-rio relativi a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre ed a debiti tributari diversi.

La voce "Debiti diversi" è decrementata principalmente a seguito del pagamento effettuato nei primi mesi dell'esercizio 2009 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.

## 26. Imposte differite

Le imposte differite sono state interessate dalla seguente variazione:

| <b>Imposte differite</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Passività non correnti                      | 7.266             | 7.911             | (645)             |
| <b>Totale Imposte differite</b>             | <b>7.266</b>      | <b>7.911</b>      | <b>(645)</b>      |

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 2009:

| Imposte (migliaia di euro)                                 | 31.12.2009            |           |                 | 31.12.2008            |           |                 |
|--|-----------------------|-----------|-----------------|-----------------------|-----------|-----------------|
|  | Differenze temporanee | Imposta % | Effetto fiscale | Differenze temporanee | Imposta % | Effetto fiscale |
| <b>Imposte anticipate contabilizzate</b>                   | <b>11.350</b>         |           | <b>2.386</b>    | <b>12.757</b>         |           | <b>2.555</b>    |
| Perdite fiscali riportabili a nuovo                        | 6.401                 | 27,50%    | 1.759           | 7.139                 | 27,50%    | 1.963           |
| 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)                                  | 894                   | 3,90%     | 35              | 1.811                 | 3,90%     | 71              |
| Altre differenze temporanee IRAP                           | 77                    | 3,90%     | 3               | 115                   | 3,90%     | 4               |
| Altre differenze temporanee IRES                           | 739                   | 27,50%    | 203             | 552                   | 27,50%    | 152             |
| Valutazione derivati hedge accounting                      | 1.097                 | 27,50%    | 302             | 998                   | 27,50%    | 281             |
| <b>Imposte differite contabilizzate</b>                    | <b>31.233</b>         |           | <b>9.652</b>    | <b>33.941</b>         |           | <b>10.466</b>   |
| Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali               | 27.245                | 31,40%    | 8.555           | 29.030                | 31,40%    | 9.115           |
| Altre differenze temporanee IRAP                           | -                     | 3,90%     | -               | -                     | 3,90%     | -               |
| Altre differenze temporanee IRES                           | 265                   | 27,50%    | 73              | 269                   | 27,50%    | 74              |
| Disallineamento TFR per applicazione IFRS                  | 3.723                 | 27,50%    | 1.024           | 4.642                 | 27,50%    | 1.277           |
| <b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b> |                       |           | <b>7.266</b>    |                       |           | <b>7.911</b>    |
| <b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>               | <b>71.143</b>         |           | <b>19.564</b>   | <b>87.056</b>         |           | <b>23.942</b>   |
| Svalutazioni per perdite durevoli di valore                | 2.117                 | 27,50%    | 582             | 1.820                 | 27,50%    | 501             |
| Svalutazione magazzino                                     | 322                   | 27,50%    | 89              | 322                   | 27,50%    | 89              |
| Svalutazione crediti                                       | 1.510                 | 27,50%    | 415             | 1.447                 | 27,50%    | 398             |
| Fondo oneri futuri (IRES)                                  | 3.109                 | 27,50%    | 855             | 3.971                 | 27,50%    | 1.092           |
| Inededucibilità interessi passivi                          | 9.360                 | 27,50%    | 2.574           | 8.337                 | 27,50%    | 2.293           |
| Altre differenze temporanee                                | 1.642                 | 27,50%    | 452             | -                     | 0,00%     | -               |
| Perdite fiscali riportabili a nuovo                        | 53.083                | 27,50%    | 14.598          | 65.240                | 27,50%    | 17.941          |
| Perdita fiscale dell'esercizio                             | -                     | 27,50%    | -               | 5.919                 | 27,50%    | 1.628           |
| <b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>               |                       |           | <b>19.564</b>   |                       |           | <b>23.942</b>   |

Le imposte differite, contabilizzate al 31 dicembre 2009, 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 a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali riportabili a nuovo.

In merito alle imposte anticipate non contabilizzate, riferibili principalmente alle perdite fiscali pregresse, si è ritenuto, prudenzialmente alla luce delle attuali situazioni dei mercati di sbocco e della situazione economica generale, di non procedere al loro stanziamento in bilancio.

Si riporta di seguito la situazione relativa alle perdite fiscali pregresse della Società, per complessivi 59,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2009, con la possibilità di utilizzo per scadenza:

| <b>Perdite fiscali pregresse</b> (migliaia di euro) | <b>2010</b>   | <b>2011</b>   | <b>2012</b>   | <b>2013</b>  | <b>2014</b> |
|---|---------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
| Reno De Medici S.p.A.                               | 59.484        | 42.003        | 16.379        | 5.919        | -           |
| <b>Totale perdite fiscali</b>                       | <b>59.484</b> | <b>42.003</b> | <b>16.379</b> | <b>5.919</b> | <b>-</b>    |

## 27. Benefici ai dipendenti

La tabella seguente compara i saldi al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2009:

| <b>Benefici ai dipendenti</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Piani di incentivazione                          | 504               | -                 | 504               |
| Benefici ai dipendenti - TFR                     | 12.905            | 13.131            | (226)             |
| <b>Totale</b>                                    | <b>13.409</b>     | <b>13.131</b>     | <b>278</b>        |

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 dovuti nel periodo.

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2009 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 da RDM.

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;
- 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:

| <b>Ipotesi economico-finanziarie utilizzate</b> | <b>Italia</b> |
|---|---------------|
| Tasso annuo tecnico di attualizzazione          | 4,45%         |
| Tasso annuo di inflazione                       | 2,00%         |
| Tasso annuo incremento retribuzioni complessivo | 3,00%         |

A seguire viene riportata la movimentazione della passività per l'esercizio in corso:

| Riconciliazione valore attuale dell'obbligazione<br>(migliaia di euro)   | TFR           | Piani<br>di<br>incentivazione | Totale        |
|--|---------------|-------------------------------|---------------|
| <b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti"<br/>al 31.12.2008</b> | <b>13.131</b> | <b>-</b>                      | <b>13.131</b> |
| Service cost   | -             | -                             | -             |
| Interest cost  | 744           | -                             | 744           |
| Prestazioni pagate   | (1.667)       | -                             | (1.667)       |
| Actuarial gains/ losses  | 697           | -                             | 697           |
| Piani di incentivazione  |               | 504                           | 504           |
| <b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti"<br/>al 31.12.2009</b> | <b>12.905</b> | <b>504</b>                    | <b>13.409</b> |

Gli altri movimenti si riferiscono sostanzialmente alle perdite attuariali rilevati a conto economico nell'esercizio.

La voce "Piani di incentivazione" rappresenta la passività relativa ai piani di incentivazione di seguito descritti per un valore complessivo pari a circa 0,5 milioni di Euro.

Per quanto riguarda la valutazione del *fair value* del piano di incentivazione per il Management basato su "Performance Phantom Shares" è stato utilizzato il calcolatore presente sul software FinCadXL per valutare le opzioni asiatiche attraverso una simulazione di Monte Carlo. I dati di input utilizzati per la valutazione sono il tasso di volatilità storica a un anno e il prezzo del titolo Reno De Medici al 31 dicembre 2009, e la curva dei tassi d'interesse EUR relativa al 31 dicembre 2009, calcolata a partire dai tassi dei depositi, *futures* e *swap*.

Per quanto riguarda la valutazione del "Piano di Incentivazione dedicato ai dipendenti del Gruppo RDM per il periodo 2010- 2011", è stata stimata la passività in essere la 31 dicembre 2009 sulla base di un'ipotesi adesione pari al 10%, per maggiori informazioni si rimanda alla sezione dedicata nella Relazione degli Amministratori.

Di seguito si descrivono le caratteristiche principali dei due piani, per maggiori dettagli si rinvia a quanto riportato nella "Relazione degli Amministratori".

#### *Piano di Incentivazione per il Management basato su 'Performance Phantom Shares' per il periodo 2009-2010-2011*

Con delibera del 16 ottobre 2009, 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. Alla data della presente Relazione, il Presidente, il Vicepresidente, l'Amministratore Delegato nonché alcuni Dirigenti ritenuti 'strategici' per il Gruppo.

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 2011, subordinatamente al raggiungimento di determinate performance aziendali, al termine dell'esercizio 2010.

#### *Piano di Incentivazione dedicato ai dipendenti del Gruppo RDM per il periodo 2010- 2011*

Tale Piano è destinato a tutti i dipendenti del Gruppo RDM (n. 1.700 dipendenti al 31 luglio 2009), ad esclusione dei dipendenti delle Società non controllate direttamente da RDM.

Obiettivo del Piano è rafforzare ulteriormente il senso di appartenenza dei dipendenti del Gruppo, offrendo loro la possibilità di detenere una partecipazione azionaria in Reno De Medici S.p.A. a condizioni migliorative rispetto a quelle di mercato, nel rispetto del Regolamento del Piano stesso.

Il Piano prevede che, a fronte dell'acquisto da parte del dipendente di n.2 azioni RDM, la Società fornirà all'intermediario finanziario incaricato la somma necessaria per l'acquisto di n.1 azione RDM direttamente a nome del dipendente, quindi senza alcuna attribuzione diretta e gratuita di azioni. Inoltre, il contributo per l'acquisto di azioni che RDM corrisponderà a ciascun dipendente aderente al Piano non sarà superiore ad Euro 1.000,00, per l'intera durata del Piano.

Il Piano non prevede modalità diverse a seconda dei soggetti beneficiari. L'Amministratore Delegato di RDM, Ignazio Capuano, nonché i managers del Gruppo RDM dipendenti (già beneficiari del Piano di Incentivazione illustrato appena oltre) non potranno beneficiare del suddetto Piano.

### 30. Fondo rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2009 risulta essere così costituito:

| <b>Fondi per rischi ed oneri</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2008</b> | <b>Accantonam.</b> | <b>Utilizzi</b> | <b>31.12.2009</b> |
|---|-------------------|--------------------|-----------------|-------------------|
| Indennità suppletiva clientela per agenti           | 77                | -                  | -               | 77                |
| Fondo oneri futuri                                  | 3.971             | 359                | (1.220)         | 3.110             |
| Fondo rischi perdite su partecipazioni              | 7.224             | 6.057              | (7.000)         | 6.281             |
| <b>Totale</b>                                       | <b>11.272</b>     | <b>6.416</b>       | <b>(8.220)</b>  | <b>9.468</b>      |

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 1,2 milioni di Euro, è attribuibile principalmente alla definizione delle transazioni riferite a cause legali in essere e alla chiusura di contenziosi relativi a ex personale dipendente per 0,3 milioni di Euro.

L'accantonamento dell'esercizio è prevalentemente dovuto all'adeguamento del fondo mobilità esistente per 0,3 milioni di Euro.

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. come commentato nella nota 10. L'utilizzo del fondo per 7 milioni di Euro si riferisce alla necessità di ripianare le perdite riportate dalla suddetta controllata francese.

### 29. Debiti commerciali

I "Debiti commerciali" verso fornitori terzi sono iscritti in bilancio per complessivi 66,2 milioni di Euro (67,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2008) 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.

| <b>Debiti commerciali</b> (migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti commerciali                           | 66.193            | 67.589            | (1.396)           |
| <b>Debiti commerciali correnti</b>           | <b>66.193</b>     | <b>67.589</b>     | <b>(1.396)</b>    |

La riduzione dei debiti verso fornitori rispetto all'anno precedente è da attribuirsi alle azioni intraprese per ridurre il circolante.

### 30. 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:

| <b>Debiti verso società del Gruppo</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti verso controllate                                     | 75                | 304               | (229)             |
| <b>Totale debiti verso controllate</b>                       | <b>75</b>         | <b>304</b>        | <b>(229)</b>      |
| Debiti verso collegate                                       | 1.006             | 2.695             | (1.689)           |
| <b>Totale debiti verso collegate</b>                         | <b>1.006</b>      | <b>2.695</b>      | <b>(1.689)</b>    |
| <b>Totale debiti verso società del Gruppo</b>                | <b>1.081</b>      | <b>2.999</b>      | <b>(1.918)</b>    |

A seguire si riporta il dettaglio dei debiti verso società controllate classificati tra le passività correnti:

| <b>Debiti verso controllate</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.                         | -                 | 1                 | (1)               |
| Reno De Medici Arnsberg GmbH                          | -                 | 1                 | (1)               |
| Emmaus Pack S.r.l.                                    | 38                | 103               | (65)              |
| RDM Blendecques S.a.s.                                | -                 | 4                 | (4)               |
| Reno De Medici Iberica S.L.                           | 37                | 38                | (1)               |
| Reno Logistica S.r.l. in liquidazione                 | -                 | 157               | (157)             |
| <b>Totale</b>   | <b>75</b>         | <b>304</b>        | <b>(229)</b>      |

Si segnala che il saldo vantato da Emmaus Pack includeva l'importo di 75 mila Euro derivante dal contratto di consolidato fiscale.

La voce "Debiti verso collegate" continua ad essere rappresentativa del solo debito verso il Gruppo Careo, come risulta dalla sottostante tabella:

| <b>Debiti verso collegate</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Careo S.a.s.  | 549               | 353               | 196               |
| Careo S.r.l.  | 457               | 2.342             | (1.885)           |
| <b>Totale</b>                                       | <b>1.006</b>      | <b>2.695</b>      | <b>(1.689)</b>    |

### 31. 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, come per gli altri crediti, 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 5,6 milioni di Euro e ad un finanziamento erogato da Reno De Medici Arnsberg GmbH per l'importo di 3,6 milioni di Euro.

Si riporta il dettaglio dei debiti di natura finanziaria verso le società del Gruppo:

| <b>Altri debiti verso società del Gruppo</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Reno De Medici Iberica S.L.  | 5.634             | 5.634             | -                 |
| Reno De Medici Arnsberg Gmbh                                       | 3.571             | -                 | 3.571             |
| <b>Totale altri debiti non correnti</b>                            | <b>9.205</b>      | <b>5.634</b>      | <b>3.571</b>      |
| Careo S.r.l.   | 3.066             | -                 | 3.066             |
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.                                      | 1.330             | 1.021             | 309               |
| Reno De Medici Arnsberg Gmbh                                       | 13.872            | 8.971             | 4.901             |
| RDM Blendecques S.a.s.   | 1                 | 26                | (25)              |
| Reno De Medici Iberica S.L.  | 21.055            | 17.761            | 3.294             |
| RenoDeMedici Deutschland GmbH (1)                                  | -                 | 131               | (131)             |
| <b>Totale altri debiti correnti</b>                                | <b>39.324</b>     | <b>27.910</b>     | <b>11.414</b>     |
| <b>Totale</b>  | <b>48.529</b>     | <b>33.544</b>     | <b>14.985</b>     |

(1) RenoDeMedici Deutschland GmbH è stata incorporata nel corso del 2009 in Careo Gmbh.

### 32. Imposte correnti

La voce al 31 dicembre 2009 rappresenta il debito verso l'Erario per l'IRAP di competenza dell'esercizio in chiusura al netto degli acconti versati, mentre per l'esercizio 2008 poiché risultava un credito l'IRAP di 1,1 milioni di Euro a causa dei maggiori acconti versati, l'importo era riclassificato tra gli altri crediti correnti.

| <b>Imposte correnti</b><br>(migliaia di euro) | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> | <b>Variazione</b> |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti verso Erario per IRAP                  | 648               | -                 | 648               |
| <b>Imposte correnti</b>                       | <b>648</b>        | <b>-</b>          | <b>648</b>        |

### 35. 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.

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 2009 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 signifi-

attività 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.

#### **34. 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 Regione Veneto e della Provincia di Belluno per un importo pari a 2,3 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fideiussione rilasciata al consorzio Comieco per 432 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane, per 100 mila Euro;
- fidejussione rilasciate a favore della Regione Lombardia per un importo pari a 110 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 110 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 2010, ed un'opzione di vendita esercitabile nel 2011, 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. A seguito della firma ad ottobre dell'Accordo Modificativo con cui si è conclusa la rinegoziazione del finanziamento in pool tali termini di esercizio sono stati posticipati rispettivamente dal 2010 al 2012 per la *call*, e dal 2011 al 2013 per la *put*.

#### **35. 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 2009" 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 2009, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2008 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.

Si segnala inoltre che, come ampiamente descritto nella "Relazione Finanziaria Annuale esercizio 2008", a seguito del mancato rispetto di alcuni parametri finanziari, i dati comparativi 2008 evidenziano una riclassifica nei debiti finanziari a breve per un importo pari a 45,9 milioni di euro, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1.

### ***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)   | 31.12.2009       |                  | 31.12.2008       |                  |
|--|------------------|------------------|------------------|------------------|
|  | Valore contabile | Fair value       | Valore contabile | Fair value       |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita                      | 381              | 381              | 309              | 309              |
| Disponibilità liquide  | 1.071            | 1.071            | 3.554            | 3.554            |
| Crediti  | 96.603           | 96.603           | 88.433           | 88.433           |
| Strumenti finanziari derivati di copertura                           | (1.558)          | (1.558)          | (984)            | (984)            |
| - Attività   | -                | -                | -                | -                |
| - Passività  | (1.558)          | (1.558)          | (984)            | (984)            |
| Strumenti finanziari derivati non di copertura                       | (206)            | (206)            | -                | -                |
| Finanziamenti M/L da banche garantiti                                | (19.792)         | (26.321)         | (22.399)         | (22.813)         |
| Finanziamenti M/L da banche non garantiti                            | (1.672)          | (1.706)          | (1.946)          | (1.845)          |
| Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti | (43.974)         | (50.958)         | (47.371)         | (49.571)         |
| Finanziamenti da società controllate                                 | (10.035)         | (10.707)         | (5.749)          | (5.983)          |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali       | (56.395)         | (56.395)         | (54.859)         | (54.859)         |
| Debiti   | (106.598)        | (106.598)        | (98.498)         | (98.498)         |
| Altro  | -                | -                | -                | -                |
|  | <b>(142.175)</b> | <b>(156.394)</b> | <b>(139.510)</b> | <b>(142.257)</b> |
| <b>(Perdita) /utile non rilevato</b>                                 | <b>(14.219)</b>  | -                | <b>(2.747)</b>   | -                |

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).

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 si sottolinea che la Capogruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2009. Al 31 dicembre 2008 era presente un contratto di compravendita a termine di GBP/EUR. Per tale contratto derivato, il fair value è stato determinato utilizzando le argomentazioni di non arbitraggio derivati della *Cash & Carry Theory*. Sulla base di tale teoria il valore del *forward* sui cambi è equivalente al valore attuale del profitto (o perdita) che si potrebbe bloccare alle condizioni di mercato detenendo tale strumento. Per la quantificazione del risultato economico (profitti/perdite) che si sarebbe potuto bloccare è stato necessario ricorrere alla stima dei tassi di cambio *forward on market*, ossia equi alle condizioni di mercato del 31 dicembre 2008.

Alla data di chiusura del bilancio 2009 così come nell'anno precedente, la Capogruppo non detiene alcun strumento derivato indicizzato al prezzo di commodity.

### *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 2009 ed al 31 dicembre 2008.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2009 ed al 31 dicembre 2008.

### Attività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle attività finanziarie:

| (migliaia di euro)                              | 31.12.2009   | 31.12.2008   |
|---|--------------|--------------|
| <b>Attività finanziarie non correnti</b>        |              |              |
| <b>Attività finanziarie non derivate</b>        | <b>193</b>   | <b>309</b>   |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 193          | 309          |
| <b>Totale</b>                                   | <b>193</b>   | <b>309</b>   |
| <b>Attività finanziarie correnti</b>            |              |              |
| <b>Attività finanziarie non derivate</b>        | <b>1.259</b> | <b>3.554</b> |
| Attività finanziarie disponibili per la vendita | 188          | -            |
| Disponibilità liquide                           | 1.071        | 3.554        |
| <b>Totale</b>                                   | <b>1.259</b> | <b>3.554</b> |

### Passività finanziarie

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio delle passività finanziarie.

| (migliaia di euro)  | 31.12.2009      | 31.12.2008       |
|---|-----------------|------------------|
| <b>Passività non correnti</b>   |                 |                  |
| <b>Passività non derivate</b>   | <b>(68.306)</b> | <b>(21.283)</b>  |
| Finanziamenti M/L da banche garantiti   | (14.281)        | (10.023)         |
| Finanziamenti M/L da banche non garantiti   | (1.358)         | (1.635)          |
| Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti                  | (43.462)        | (3.991)          |
| Finanziamenti M/L da società controllate  | (9.205)         | (5.634)          |
| <b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>                                     | <b>(746)</b>    | <b>(916)</b>     |
| <b>Strumenti finanziari derivati non di copertura</b>                                 | <b>(100)</b>    | <b>-</b>         |
| <b>Totale</b>   | <b>(69.152)</b> | <b>(22.199)</b>  |
| <b>Passività correnti</b>   |                 |                  |
| <b>Passività non derivate</b>   | <b>(63.561)</b> | <b>(111.041)</b> |
| Finanziamenti M/L da banche garantiti - parte corrente                                | (5.511)         | (12.376)         |
| Finanziamenti M/L da banche non garantiti - parte corrente                            | (314)           | (311)            |
| Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti - parte corrente | (512)           | (43.380)         |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali                        | (56.395)        | (54.859)         |
| Parte corrente di finanziamento da società controllate                                | (829)           | (115)            |
| <b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>                                     | <b>(812)</b>    | <b>(68)</b>      |
| <b>Strumenti finanziari derivati non di copertura</b>                                 | <b>(106)</b>    | <b>-</b>         |
| <b>Totale</b>   | <b>(64.479)</b> | <b>(111.109)</b> |

## 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 31.12.2009 | Valore contabile | Valore nominale 31.12.2008 | Valore contabile |
|--|-------------|-----------------------------|------------------|----------------------------|------------------|----------------------------|------------------|
| <b>Finanziamento M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti</b>            |             |                             |                  | <b>45.530</b>              | <b>43.650</b>    | <b>48.400</b>              | <b>46.776</b>    |
| Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche A)                                      | Euro        | Eur6m+ spread               | 2016             | 31.500                     | 29.948           | 33.750                     | 32.410           |
| Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche B)                                      | Euro        | Eur6m+ spread               | 2016             | 10.000                     | 9.711            | 10.000                     | 9.768            |
| Banca Popolare Emilia Romagna  | Euro        | mEur6m+ spread              | 2016             | 4.030                      | 3.991            | 4.650                      | 4.598            |
| <b>Finanziamento da banche garantito</b>   |             |                             |                  | <b>19.753</b>              | <b>19.753</b>    | <b>22.361</b>              | <b>22.361</b>    |
| Intesa SanPaolo fondi BEI  | Euro        | 5,86%                       | 2011             | 3.402                      | 3.402            | 5.530                      | 5.530            |
| Intesa SanPaolo fondi BEI  | Euro        | 5,39%                       | 2011             | 6.621                      | 6.621            | 9.709                      | 9.709            |
| Intesa SanPaolo  | Euro        | Eur6m+ spread               | 2016             | 9.730                      | 9.730            | 7.122                      | 7.122            |
| <b>Finanziamento da banche non garantito</b>   |             |                             |                  | <b>1.636</b>               | <b>1.636</b>     | <b>1.905</b>               | <b>1.905</b>     |
| Minindustria 10686   | Euro        | 2,11%                       | 2013             | 599                        | 599              | 741                        | 741              |
| Minindustria 11172   | Euro        | 3,72%                       | 2016             | 1.037                      | 1.037            | 1.164                      | 1.164            |
| <b>Totale finanziamenti M/L</b>  | <b>Euro</b> |                             |                  | <b>66.919</b>              | <b>65.039</b>    | <b>72.666</b>              | <b>71.042</b>    |
| <b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali in divisa estera</b> |             |                             |                  | <b>278</b>                 | <b>278</b>       | <b>1.475</b>               | <b>1.475</b>     |
| Intesa SanPaolo GBP controvalore in Euro   | GBP         | Libor2m+ spread             | n/a              | 278                        | 278              | 152                        | 152              |
| Utilizzo in USD controvalore in Euro   | USD         |                             | n/a              | -                          | -                | 1.323                      | 1.323            |
| <b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali</b>                  |             |                             |                  | <b>56.082</b>              | <b>56.082</b>    | <b>53.344</b>              | <b>53.344</b>    |
| Portafoglio utilizzato   | Euro        | mEur1m+ spread              | n/a              | 17.289                     | 17.289           | 18.402                     | 18.402           |
| Anticipi fattura   | Euro        | mEur1m                      | n/a              | 12.452                     | 12.452           | 9.878                      | 9.878            |
| Finanziamenti export   | Euro        | Euribor+ spread             | n/a              | 22.833                     | 22.833           | 19.110                     | 19.110           |
| Finanziamenti import   | Euro        | Euribor+ spread             | n/a              | 3.508                      | 3.508            | 5.954                      | 5.954            |
| <b>Totale finanziamenti a breve</b>  | <b>Euro</b> |                             |                  | <b>56.360</b>              | <b>56.360</b>    | <b>54.819</b>              | <b>54.819</b>    |
| <b>Totale passività onerose</b>  | <b>Euro</b> |                             |                  | <b>123.279</b>             | <b>121.399</b>   | <b>127.485</b>             | <b>125.861</b>   |

### 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 allo stesso.

### Altre informazioni integrative

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio della movimentazione in patrimonio netto della Riserva di *hedging*.

| (migliaia di Euro)              |              |
|---------------------------------|--------------|
| <b>Riserva 31 dicembre 2008</b> | <b>(715)</b> |
| "Perdita di Efficacia"          | 99           |
| Hedge accounting                | 392          |
| Fair value                      | (572)        |
| <b>Riserva 31 dicembre 2009</b> | <b>(796)</b> |

La perdita di efficacia si riferisce al contratto in essere con Banca Intesa San Paolo per 4.340 mila euro che seppur stipulato con intenti di copertura, nel corso del 2009 non ha mantenuto i requisiti di efficacia previsti dagli IFRS ai fini dell'*hedge accounting* e pertanto il relativo *fair value* al netto dell'effetto fiscale, è stato registrato a conto economico. L'*hedge accounting* è lo scarico della relativa riserva al manifestarsi dei flussi finanziari dei finanziamenti in corso, mentre il *fair value* è l'accantonamento a riserva.

### 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)           | 31.12.2009    | 31.12.2008    |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Crediti commerciali lordi    | 83.185        | 73.530        |
| - fondo svalutazione crediti | (2.360)       | (2.210)       |
| <b>Totale</b>                | <b>80.825</b> | <b>71.320</b> |

*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 2009 (migliaia di euro) | Importo crediti scaduti |            |               | Crediti non scaduti | Totale        |
|-------------------------------------|-------------------------|------------|---------------|---------------------|---------------|
|                                     | Oltre 60 giorni         | Da 31 a 60 | Da 0 a 30     |                     |               |
| Italia                              | 163                     | 136        | 5.507         | 53.760              | 59.566        |
| UE                                  | 15                      | 5          | 4.936         | 7.091               | 12.047        |
| Resto del Mondo                     | 20                      | 21         | 867           | 8.304               | 9.212         |
| <b>Totale</b>                       | <b>198</b>              | <b>162</b> | <b>11.310</b> | <b>69.155</b>       | <b>80.825</b> |

| 31 dicembre 2008 (migliaia di euro) | Importo crediti scaduti |              |               | Crediti non scaduti | Totale        |
|-------------------------------------|-------------------------|--------------|---------------|---------------------|---------------|
|                                     | Oltre 60 giorni         | Da 31 a 60   | Da 0 a 30     |                     |               |
| Italia                              | 527                     | 513          | 6.722         | 45.046              | 52.808        |
| UE                                  | 47                      | 211          | 3.066         | 7.655               | 10.979        |
| Resto del Mondo                     | 84                      | 415          | 1.393         | 5.641               | 7.533         |
| <b>Totale</b>                       | <b>658</b>              | <b>1.139</b> | <b>11.181</b> | <b>58.342</b>       | <b>71.320</b> |

La porzione del portafoglio crediti che risultano scaduti nella Capogruppo al 31 dicembre 2009 è rappresentata dal 14,4% mentre le stesse esposizioni l'anno precedente erano pari al 18,2%. Tale variazione è da ricondurre alle azioni intraprese per ridurre il capitale circolante.

*Modalità di gestione del rischio di credito*

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

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 sta ancora procedendo ad adeguare e adattare la propria struttura 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 2009 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 2009 e 31 dicembre 2008.

| <b>Cambio BCE (per un euro)</b> | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>USD</b>                      | 1,4406            | 1,3917            |
| <b>GBP</b>                      | 0,8881            | 0,9525            |
| <b>CHF</b>                      | 1,4836            | 1,4850            |
| <b>AUD</b>                      | 1,6008            | 2,0274            |
| <b>CAD</b>                      | 1,5218            | 1,6998            |

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)   | 31.12.2009   |            |            |            | 31.12.2008   |              |           |           |
|--|--------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|-----------|-----------|
|  | USD          | GBP        | CHF        | CAD        | USD          | GBP          | CHF       | AUD       |
| Crediti commerciali  | 5.581        | 776        | 60         | -          | 3.011        | 1.042        | 65        | 45        |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali | -            | (279)      | -          | -          | (1.323)      | (152)        | -         | -         |
| Debiti commerciali   | (2.362)      | -          | -          | (10)       | (1.397)      | (4)          | (3)       | -         |
| Disponibilità liquide  | 879          | 63         | 90         | 1          | 2.302        | 464          | 4         | -         |
| <b>Esposizione</b>   | <b>4.098</b> | <b>560</b> | <b>150</b> | <b>(9)</b> | <b>2.593</b> | <b>1.350</b> | <b>66</b> | <b>45</b> |

### *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 2009 ed al 31 dicembre 2008) 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 2009 ed al 31 dicembre 2008. 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.

| (migliaia di euro)      | Apprezzamento Euro del 10% |  | Deprezzamento Euro del 10% |                 |
|-------------------------|----------------------------|--|----------------------------|-----------------|
|                         | Utile o perdita            |  |                            | Utile o perdita |
| <b>31 Dicembre 2009</b> |                            |  | <b>31 Dicembre 2009</b>    |                 |
| USD                     | (373)                      |  | USD                        | 455             |
| GBP                     | (51)                       |  | GBP                        | 62              |
| CHF                     | (14)                       |  | CHF                        | 17              |
| CAD                     | 1                          |  | CAD                        | (1)             |
| <b>Totale</b>           | <b>(437)</b>               |  | <b>Totale</b>              | <b>533</b>      |
| <b>31 Dicembre 2008</b> |                            |  | <b>31 Dicembre 2008</b>    |                 |
| USD                     | (236)                      |  | USD                        | 288             |
| GBP                     | (123)                      |  | GBP                        | 150             |
| CHF                     | (6)                        |  | CHF                        | 7               |
| AUD                     | (4)                        |  | AUD                        | 5               |
| <b>Totale</b>           | <b>(369)</b>               |  | <b>Totale</b>              | <b>450</b>      |

### *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.

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)   | 31.12.2009       | %             | 31.12.2008       | %             |
|--|------------------|---------------|------------------|---------------|
| Finanziamenti M/L a tasso variabile  | (21.980)         | 16,1%         | -                | 0,0%          |
| Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS                               | (32.660)         | 24,0%         | (4.030)          | 3,0%          |
| Finanziamenti M/L a tasso fisso  | (5.909)          | 4,3%          | (11.659)         | 8,8%          |
| Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate                           | (9.206)          | 6,8%          | (5.634)          | 4,2%          |
| <b>Totale passività non correnti</b>   | <b>(69.755)</b>  | <b>51,2%</b>  | <b>(21.323)</b>  | <b>16,0%</b>  |
| Finanziamenti M/L a tasso variabile  | -                | 0,0%          | (17.121)         | 12,9%         |
| Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS                               | (620)            | 0,5%          | (34.370)         | 25,8%         |
| Finanziamenti M/L a tasso fisso  | (5.749)          | 4,2%          | (5.486)          | 4,1%          |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile | (56.360)         | 41,3%         | (54.817)         | 41,2%         |
| Finanziamenti a tasso fisso da società controllate                               | (714)            | 0,5%          | -                | 0,0%          |
| Finanziamenti a tasso variabile da società collegate                             | (3.066)          | 2,3%          | -                | 0,0%          |
| <b>Totale passività correnti</b>   | <b>(66.509)</b>  | <b>48,8%</b>  | <b>(111.794)</b> | <b>84,0%</b>  |
| <b>Totale (tasso variabile)</b>  | <b>(81.406)</b>  | <b>59,7%</b>  | <b>(71.938)</b>  | <b>54,0%</b>  |
| <b>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</b>                            | <b>(54.858)</b>  | <b>40,3%</b>  | <b>(61.179)</b>  | <b>46,0%</b>  |
| <b>Totale</b>  | <b>(136.264)</b> | <b>100,0%</b> | <b>(133.117)</b> | <b>100,0%</b> |

#### *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<br>50 bps | Decremento<br>50 bps | Aumento<br>50 bps | Decremento<br>50 bps |
| <b>31 Dicembre 2009</b>                        |                   |                      |                   |                      |
| Cash Flow pagati durante l'esercizio           | <b>(545)</b>      | <b>544</b>           | -                 | -                    |
| - <i>Cash Flow Derivati</i>                    | 154               | (155)                | -                 | -                    |
| - <i>c/c Intercompany</i>                      | (197)             | 197                  | -                 | -                    |
| - <i>Finanziamenti a tasso variabile</i>       | (502)             | 502                  | -                 | -                    |
| Efficacia delle coperture                      | -                 | -                    | 473               | (485)                |
| <b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b> | <b>(545)</b>      | <b>544</b>           | <b>473</b>        | <b>(485)</b>         |
| <b>31 Dicembre 2008</b>                        |                   |                      |                   |                      |
| Cash Flow pagati durante l'esercizio           | <b>(495)</b>      | <b>492</b>           | -                 | -                    |
| - <i>Cash Flow Derivati</i>                    | 187               | (190)                | -                 | -                    |
| - <i>c/c Intercompany</i>                      | (140)             | 140                  | -                 | -                    |
| - <i>Finanziamenti a tasso variabile</i>       | (542)             | 542                  | -                 | -                    |
| Efficacia delle coperture                      | -                 | -                    | 604               | (621)                |
| <b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b> | <b>(495)</b>      | <b>492</b>           | <b>604</b>        | <b>(621)</b>         |

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*).

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

L'attuale 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 partire dall'esercizio 2008 la Capogruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica e gas naturale ad un prezzo indicizzato alla quotazione di indici specifici del mercato energetico. I contratti in corso, che si sono protratti anche nell'esercizio 2009, hanno beneficiato di una parziale copertura del rischio "commodity", stipulata da marzo a settembre 2009. Alla data del 31 dicembre 2009 non erano in essere strumenti derivati di copertura.

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 RDM 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 e all'energia elettrica sono indicizzati a un paniere di combustibili e sono stipulati a inizio anno con riferimento alla fornitura dell'anno in corso.

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 2009 ed al 31 dicembre 2008.

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 reputato 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 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.

| <b>31 Dicembre 2009</b><br>(migliaia di euro)                  | <b>Valore contabile</b> | <b>Flussi finanziari contrattuali</b> | <b>6 mesi o meno</b> | <b>6-12 mesi</b> | <b>1-2 anni</b> | <b>3-5 anni</b> | <b>Oltre 5 anni</b> |
|--|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------------|
| Finanziamenti da banche a M/L                                  | <b>(65.438)</b>         | <b>(86.396)</b>                       | (4.525)              | (4.649)          | (12.798)        | (44.555)        | (19.869)            |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali | <b>(56.395)</b>         | <b>(56.395)</b>                       | (56.395)             | -                | -               | -               | -                   |
| Altri debiti verso società del Gruppo                          | <b>(39.324)</b>         | <b>(39.324)</b>                       | (39.324)             | -                | -               | -               | -                   |
| Debiti finanziari verso controllate                            | <b>(9.205)</b>          | <b>(12.212)</b>                       | (691)                | (455)            | (1.111)         | (3.122)         | (6.833)             |
| Derivati di copertura  | <b>(1.558)</b>          | <b>(2.055)</b>                        | (448)                | (362)            | (413)           | (842)           | 10                  |
| Derivati non di copertura                                      | <b>(206)</b>            | <b>(208)</b>                          | (60)                 | (47)             | (53)            | (49)            | 1                   |
| Debiti commerciali   | <b>(67.274)</b>         | <b>(67.274)</b>                       | (67.274)             | -                | -               | -               | -                   |
| <b>Totale</b>  | <b>(239.400)</b>        | <b>(263.864)</b>                      | (168.717)            | (5.513)          | (14.375)        | (48.568)        | (26.691)            |

| <b>31 Dicembre 2008</b><br>(migliaia di euro)                  | <b>Valore contabile</b> | <b>Flussi finanziari contrattuali</b> | <b>6 mesi o meno</b> | <b>6-12 mesi</b> | <b>1-2 anni</b> | <b>3-5 anni</b> | <b>Oltre 5 anni</b> |
|--|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|------------------|-----------------|-----------------|---------------------|
| Finanziamenti da banche a M/L                                  | <b>(71.716)</b>         | <b>(87.162)</b>                       | (6.243)              | (5.757)          | (11.015)        | (41.265)        | (22.882)            |
| Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali | <b>(54.859)</b>         | <b>(54.859)</b>                       | (54.859)             | -                | -               | -               | -                   |
| Altri debiti verso società del Gruppo                          | <b>(27.911)</b>         | <b>(27.911)</b>                       | (27.911)             | -                | -               | -               | -                   |
| Debiti finanziari verso controllate                            | <b>(5.634)</b>          | <b>(7.462)</b>                        | (228)                | -                | (228)           | (686)           | (6.320)             |
| Derivati di copertura  | <b>(984)</b>            | <b>(1.071)</b>                        | 88                   | (197)            | (503)           | (439)           | (20)                |
| Debiti commerciali   | <b>(70.587)</b>         | <b>(70.587)</b>                       | (70.587)             | -                | -               | -               | -                   |
| <b>Totale</b>  | <b>(231.691)</b>        | <b>(249.052)</b>                      | (159.740)            | (5.954)          | (11.746)        | (42.390)        | (29.222)            |

Nella prima parte della tabella 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 di RDM 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 2009.

**Allegato B:** Compensi corrisposti agli organi di amministrazione e controllo ed ai direttori generali

**Allegato C:** Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate

**Allegato D:** Piano di compensi basati su strumenti finanziari

## Allegato A – Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2009.

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 2009, dei rapporti intrattenuti nel corso del 2009 con le società controllate direttamente ed indirettamente e con le società collegate. 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

| Crediti e Debiti infragruppo<br>(migliaia di euro) | Attività correnti          |                           | Passività non correnti     |                           | Passività correnti         |                           |                            |              |
|--|----------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------------------|----------------------------|---------------------------|----------------------------|--------------|
|  | Crediti vs. controllate    |                           | Debiti vs. controllate     |                           | Debiti vs. controllate     |                           | Debiti vs. collegate       |              |
|  | commerciali <sup>(1)</sup> | finanziari <sup>(2)</sup> | commerciali <sup>(1)</sup> | finanziari <sup>(2)</sup> | commerciali <sup>(4)</sup> | finanziari <sup>(5)</sup> | commerciali <sup>(4)</sup> |              |
| Careo S.a.s.                                       | -                          | -                         | -                          | -                         | -                          | -                         | 549                        | -            |
| Careo S.r.l.                                       | -                          | -                         | 1.684                      | -                         | -                          | -                         | 457                        | 3.066        |
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.                      | 5.184                      | -                         | -                          | -                         | -                          | 1.330                     | -                          | -            |
| Reno De Medici Arnsberg GmbH                       | 2.443                      | -                         | -                          | 3.571                     | -                          | 13.872                    | -                          | -            |
| Reno De Medici UK Ltd                              | 182                        | 270                       | -                          | -                         | -                          | -                         | -                          | -            |
| Emmaus Pack S.r.l.                                 | 5.596                      | 1.013                     | -                          | -                         | 38                         | -                         | -                          | -            |
| Pac Service S.p.A.                                 | -                          | -                         | 913                        | -                         | -                          | -                         | -                          | -            |
| RDM Blendecques S.a.s.                             | 1.259                      | 14.149                    | -                          | -                         | -                          | 1                         | -                          | -            |
| Reno De Medici Iberica S.L.                        | 2.171                      | -                         | -                          | 5.634                     | 37                         | 21.055                    | -                          | -            |
| Reno Logistica S.r.l. in liquidazione              | -                          | 346                       | -                          | -                         | -                          | -                         | -                          | -            |
| R.D.M. Tissue Core S.r.l.                          | -                          | -                         | 457                        | -                         | -                          | -                         | -                          | -            |
| <b>Totale</b>                                      | <b>16.835</b>              | <b>15.778</b>             | <b>3.054</b>               | <b>9.205</b>              | <b>75</b>                  | <b>36.258</b>             | <b>1.006</b>               | <b>3.066</b> |

- (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".  
(5) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria - totale della voce "Altri debiti verso società del Gruppo" classificata tra le "Passività correnti".

## Ricavi infragruppo

| <b>Ricavi infragruppo</b><br>(migliaia di euro) | <b>Ricavi di vendita <sup>(1)</sup></b> | <b>Altri ricavi <sup>(2)</sup></b> | <b>Proventi finanziari</b> | <b>Proventi da consolidato fiscale</b> |
|---|---|------------------------------------|----------------------------|--|
| Careo S.r.l.                                    | -                                       | 575                                | 55                         | 377                                    |
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.                   | 14.919                                  | 91                                 | 3                          | 109                                    |
| Reno De Medici Arnsberg GmbH                    | -                                       | 2.442                              | 1                          | -                                      |
| Emmaus Pack S.r.l.                              | 10.859                                  | 125                                | 31                         | 572                                    |
| Pac Service S.p.A.                              | 1.851                                   | -                                  | -                          | -                                      |
| RDM Blendecques S.a.s.                          | 7                                       | 1.259                              | 427                        | -                                      |
| Reno De Medici Iberica S.L.                     | 12.008                                  | 626                                | -                          | -                                      |
| R.D.M. Tissue Core S.r.l.                       | 515                                     | 19                                 | -                          | -                                      |
| Reno De Medici UK Ltd                           | -                                       | 182                                | 9                          | -                                      |
| <b>Totale</b>                                   | <b>40.159</b>                           | <b>5.319</b>                       | <b>526</b>                 | <b>1.058</b>                           |

(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 di vendita - di cui parti correlate" comprende gli "Altri ricavi di vendita" infragruppo e verso altre parti correlate.

## Costi infragruppo

| <b>Costi infragruppo</b><br>(migliaia di euro) | <b>Costo materie prime e servizi <sup>(1)</sup></b> |                | <b>Oneri finanziari</b> |
|--|---|----------------|-------------------------|
|  | <b>materie prime</b>                                | <b>servizi</b> |                         |
| Careo S.r.l.                                   | -   | 5.742          | -                       |
| Cartiera Alto Milanese S.p.A.                  | -   | -              | 16                      |
| Reno De Medici Arnsberg GmbH                   | -   | -              | 281                     |
| Emmaus Pack S.r.l.                             | 58  | -              | -                       |
| RDM Blendecques S.a.s.                         | -   | -              | 1                       |
| Reno De Medici Deutschland GmbH                | -   | -              | 1                       |
| Reno De Medici Iberica S.L.                    | -   | -              | 357                     |
| <b>Totale</b>                                  | <b>58</b>   | <b>5.742</b>   | <b>656</b>              |

(1) Vedi Prospetto di conto economico - la voce "Costo 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 2009 e il flusso dei pagamenti e degli incassi avvenuto nel 2009, con le parti correlate:

| <b>Crediti/Debiti altre parti correlate</b> (migliaia di Euro) | <b>Attività correnti</b>           | <b>Attività non correnti</b> | <b>Passività correnti</b>           | <b>Passività non correnti</b>  |
|--|------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------|--------------------------------|
|  | <b>Crediti verso clienti terzi</b> | <b>Crediti non correnti</b>  | <b>Debiti verso fornitori terzi</b> | <b>Debiti non correnti (1)</b> |
| Cascades Asia Ltd  | 535                                | -                            | -                                   | -                              |
| Cascades Canada Inc.   | -                                  | -                            | 5                                   | -                              |
| Cascades Djupafors A.B.  | 15                                 | -                            | -                                   | -                              |
| Cascades Inc.  | -                                  | -                            | 5                                   | -                              |
| Cascades S.A.S.  | 25                                 | -                            | 168                                 | 1.204                          |
| Red. Im. S.r.l.  | 30                                 | -                            | -                                   | -                              |
| <b>Totale</b>  | <b>605</b>                         | <b>-</b>                     | <b>178</b>                          | <b>1.204</b>                   |
| <b>Incidenza sul totale della voce</b>                         | <b>1,0%</b>                        | <b>-</b>                     | <b>0,3%</b>                         | <b>73,1%</b>                   |

(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 2009:

| <b>Ricavi da altre parti correlate</b> (migliaia di Euro) | <b>Ricavi di vendita (1)</b> | <b>Altri ricavi (2)</b> | <b>Proventi finanziari</b> |
|---|------------------------------|-------------------------|----------------------------|
| Cascades Asia Ltd   | 2.900                        | 16                      | -                          |
| Cascades Djupafors A.B.                                   | -                            | 15                      | -                          |
| Cascades Groupe Produits                                  | -                            | -                       | 1                          |
| Cascades S.A.S.   | -                            | 25                      | -                          |
| <b>Totale</b>   | <b>2.900</b>                 | <b>56</b>               | <b>1</b>                   |
| <b>Incidenza sul totale della voce</b>                    | <b>1,2%</b>                  |                         |                            |

(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 di vendita - di cui parti correlate" comprende gli "Altri ricavi" infragruppo e verso altre parti correlate.

| <b>Costi da altre parti correlate</b> (migliaia di Euro) | <b>Costo materie prime e servizi (1)</b> | <b>Oneri finanziari</b> |
|--|--|-------------------------|
| Cascades Asia Ltd  | -  | 66                      |
| Cascades Canada Inc.                                     | 25                                       | -                       |
| Cascades Groupe Produits                                 | 58                                       | 1                       |
| Cascades Inc.  | 17                                       | -                       |
| Cascades S.A.S.  | 472                                      | -                       |
| Red. Im. S.r.l.  | (5)                                      | -                       |
| <b>Totale</b>  | <b>567</b>                               | <b>67</b>               |
| <b>Incidenza sul totale della voce</b>                   | <b>0,3%</b>                              |                         |

(1) Vedi Prospetto di conto economico - la voce "Costo 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

| <b>Rendiconto finanziario delle parti correlate</b> (migliaia di Euro)    | <b>31.12.2009</b> |
|---|-------------------|
| Ricavi e proventi   | 48.434            |
| Costi e oneri   | (6.367)           |
| Interessi attivi  | 527               |
| Interessi passivi   | (723)             |
| Proventi da consolidato fiscale   | 1.058             |
| Variazione crediti  | (6.288)           |
| Variazione debiti   | (1.690)           |
| Variazione complessiva capitale circolante                                | (7.978)           |
| <b>Cash flow da attività operativa</b>                                    | <b>34.951</b>     |
| Investimenti in immobilizzazioni immateriali                              | (195)             |
| <b>Cash flow da attività di investimento</b>                              | <b>(195)</b>      |
| Variazione altre attività, passività finanziarie e debiti bancari a breve | 12.748            |
| Variazione finanziamenti a medio e lungo termine                          | 3.571             |
| <b>Cash flow da attività di finanziamento</b>                             | <b>16.319</b>     |
| <b>Cash flow dell'esercizio</b>   | <b>51.075</b>     |

## Allegato B – Compensi corrisposti agli organi di amministrazione e controllo ed ai direttori generali

In relazione a quanto disposto dall'art.78 del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni, si riportano di seguito le informazioni relative ai compensi corrisposti ai componenti degli organi di amministrazione e controllo dalla società e dalle controllate.

| Cognome Nome                     | Descrizione carica in Reno De Medici S.p.A. |                                  |                                       |
|----------------------------------|---|----------------------------------|---------------------------------------|
|                                  | Carica Ricoperta                            | Periodo in cui è stato in carica | Scadenza Carica approvazione bilancio |
| Dubé Christian <sup>(1)</sup>    | Presidente C.d.A.                           | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Garofano Giuseppe <sup>(1)</sup> | Vice Presidente C.d.A.                      | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Capuano Ignazio                  | Amministratore Delegato                     | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Ciardullo Riccardo               | Consigliere                                 | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Garriba Sergio                   | Consigliere                                 | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Hall Robert <sup>(2)</sup>       | Consigliere                                 | 01.05 - 31.12.2009               | prossima assemblea                    |
| Lemaire Bernard <sup>(2)</sup>   | Consigliere                                 | 01.01 - 30.04.2009               | 31.12.2010                            |
| Lemaire Laurent                  | Consigliere                                 | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Leo Mirko                        | Consigliere                                 | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Nicastro Vincenzo                | Consigliere                                 | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Peretti Carlo                    | Consigliere                                 | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Rossini Emanuele                 | Consigliere                                 | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2010                            |
| Pivato Sergio                    | Presidente Collegio Sindacale               | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2011                            |
| Conti Giovanni Maria             | Sindaco effettivo                           | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2011                            |
| Tavormina Carlo                  | Sindaco effettivo                           | 01.01 - 31.12.2009               | 31.12.2011                            |

(1) In data 8 maggio 2009 il C.d.A. ha nominato Presidente Mr. Christian Dubé e Vice Presidente l'Ing. Giuseppe Garofano.

(2) In data 8 maggio 2009 il C.d.A. dopo aver preso atto delle dimissioni del Vice Presidente Mr. Bernard Lemaire ha nominato per cooptazione Consigliere Mr. Robert Hall. Successivamente in data 8 novembre 2009, il C.d.A. ha nominato nuovamente per cooptazione Mr. Robert Hall, che resterà in carica sino alla prossima assemblea.

| Cognome Nome                   | Compensi                 |                       |                          |                |
|--------------------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|----------------|
|                                | Emolumenti per la carica | Benefici non monetari | Bonus ed altri incentivi | Altri Compensi |
| Dubé Christian <sup>(1)</sup>  | 76.667                   | -                     | -                        | 50.000         |
| Garofano Giuseppe              | 60.000                   | -                     | -                        | -              |
| Capuano Ignazio <sup>(2)</sup> | 214.000                  | -                     | -                        | 221.000        |
| Ciardullo Riccardo             | 40.000                   | -                     | -                        | -              |
| Garriba Sergio                 | 30.000                   | -                     | -                        | -              |
| Hall Robert                    | 10.000                   | -                     | -                        | -              |
| Lemaire Bernard                | 3.333                    | -                     | -                        | -              |
| Lemaire Laurent                | 10.000                   | -                     | -                        | -              |
| Leo Mirko                      | 10.000                   | -                     | -                        | -              |
| Nicastro Vincenzo              | 61.667                   | -                     | -                        | -              |
| Peretti Carlo                  | 71.667                   | -                     | -                        | -              |
| Rossini Emanuele               | 10.000                   | -                     | -                        | -              |
| Pivato Sergio                  | 80.599                   | -                     | -                        | -              |
| Conti Giovanni Maria           | 52.148                   | -                     | -                        | -              |
| Tavormina Carlo                | 52.812                   | -                     | -                        | 5.949          |

(1) Emolumento relativo a contratto di consulenza per l'integrazione dei sistemi informativi con le società controllate e controllanti con particolare riferimento alle società estere

(2) La presente tabella non include la componente di compenso variabile, rilevata in bilancio, in quanto l'eventuale relativa spettanza potrà essere considerata definitiva solo dopo l'approvazione del bilancio 2009; si veda anche quanto contenuto nella Relazione sulla Gestione al paragrafo "8.1 Compensi dei Membri del Consiglio di Amministrazione".

## **Allegato C – Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate**

Partecipazioni in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10 % del capitale, al 31 dicembre 2009 (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%

RDM Tissue core S.r.l.  
Milano - Italia  
Percentuale di possesso diretto 51%

### **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 D – 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  |   |  |   |  |        |                 |
|  |                             | Sezione 2   |   |  |   |  |        |                 |
|  |                             | 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 (*) | Termine della restrizione di vendita degli strumenti |        |                 |
| Christian Dubé                           | Presidente                  | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 1.640.000                                    | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Giuseppe Garofano                        | Vice-Presidente             | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 1.230.000                                    | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Ignazio Capuano                          | Amministratore Delegato     | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 2.080.000                                    | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Stéphane Thiollier                       | Marketing and Sales Manager | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 540.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Stefano Moccagatta                       | CFO                         | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 330.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Manfred Draxler                          | C.O.O.                      | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 470.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Manfred Stemmer                          | Technology                  | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 275.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Minoleo Marucci                          | Coordinator Italy           | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 275.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Silvano Giorgis                          | Direttore Stabilimento      | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 250.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Alessandro Magnoni                       | Direttore Stabilimento      | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 250.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Francesco Canal                          | Direttore Stabilimento      | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 250.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Enzo Pelle                               | Direttore Stabilimento      | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 250.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |
| Jose Antonio Raso                        | Direttore Stabilimento      | 16/10/2009  | Phantom Shares                            | 250.000                                      | 03/08/2009 (cpr)<br>01/09/2009 (cda)            | Non applicabile                                      | 0,2063 | Non applicabile |

(1) Prezzo puntuale al 1 settembre 2009, data della delibera del Consiglio di Amministrazione

**Note: eventuali modifiche ed integrazioni saranno rese note nei modi e termini di legge.**

# RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE DEGLI AZIONISTI 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 2009 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dal D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla CONSOB, riferiamo quanto segue.

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.

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.

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. A tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Così come previsto dagli art. 165 e 155 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58, 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 e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la formazione del bilancio d'esercizio e di quello consolidato al 31 dicembre 2009 - 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 31.12.2009 gli Amministratori hanno approvato le risultanze dell'*impairment test* e verificato la rispondenza delle stesse alle prescrizioni dello IAS 36.

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:

- abbiamo verificato la corretta applicazione dei criteri adottati dal Consiglio di Amministrazione per valutare l'indipendenza dei propri membri;
- abbiamo vigilato sull'indipendenza della Società di Revisione.

Nella loro Relazione, aggiornata con le informazioni richieste dal 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 rispondono a criteri di congruità e non appaiono contrarie all'interesse della Società.

Nell'Allegato A alle Note illustrative e di commento al bilancio della Capogruppo 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:

- alla sottoscrizione, nel mese di ottobre 2009, dell'Accordo Modificativo relativo alla rinegoziazione con Intesa Sanpaolo e Unicredit dei finanziamenti originariamente sottoscritti nel 2006;
- all'approvazione, nel mese di ottobre 2009, dei Piani di incentivazione dedicati ai dipendenti del gruppo Reno e al Management;
- all'acquisizione, nel mese di novembre 2009, della partecipazione di minoranza nella Società Manucor S.p.A., operante nella fabbricazione di imballaggi flessibili in materie plastiche, complementare all'attività del Gruppo.

In data 9.4.2010 la Società di Revisione ha emesso le proprie relazioni con giudizio favorevole sul bilancio consolidato e separato al 31.12.2009, 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 2009. Nel corso dell'esercizio:

- il Collegio Sindacale, preso atto delle valutazioni espresse dal consiglio di amministrazione, ha attestato, in data 8 maggio 2009, che i criteri e le procedure di accertamento adottati dal consiglio stesso per valutare l'indipendenza dei propri membri sono state correttamente applicate;
- si sono tenute n. 6 riunioni del Consiglio di Amministrazione, n. 4 riunioni del Comitato per il Controllo interno, n. 3 riunioni del Comitato per la Remunerazione e n. 8 riunioni del Collegio Sindacale.

Come risulta dalle informazioni riportate nell'allegato "D" alle note illustrative al bilancio, la Società non ha conferito alla PricewaterhouseCoopers S.p.A., né a soggetti legati da rapporti continuativi alla PricewaterhouseCoopers S.p.A. e facenti parte anche del network internazionale di appartenenza, ulteriori incarichi oltre alla revisione contabile del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato, della relazione semestrale e delle verifiche sulla regolare tenuta della contabilità sociale. Peraltro, 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 30 mila;
- revisione contabile delle Società Controllate svolta dal Network PricewaterhouseCoopers, per complessivi euro 170 mila;
- servizi fiscali ed altri servizi resi a favore delle Società Controllate da PricewaterhouseCoopers, per complessivi euro 47 mila.

Tenuto conto dell'attestazione di indipendenza rilasciata da PricewaterhouseCoopers e degli incarichi conferiti alla stessa e alle società appartenenti al suo network dalla Società e dalle società del Gruppo, non riteniamo che esistano aspetti critici in ordine all'indipendenza della società di revisione PricewaterhouseCoopers.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e 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. Con riferimento a tali organi si segnala;

- l'istituzione di una funzione interna di Internal Audit affidata alla dott. Serena Monteverdi;

- la modifica nella composizione dell'Odv ex D.Lgs 231/2001, con l'ingresso dell'Avv veronica Arciuolo Responsabile Affari legali e Societari. La relazione degli Amministratori nella parte concernente la Corporate Governance non evidenzia problematiche da portare alla Vostra attenzione.

Non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. né esposti da parte di terzi. Sia il bilancio consolidato che il bilancio della capogruppo contengono le attestazioni ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento CONSOB n. 11971/1999 e successive modificazioni.

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 31.12.2009, nonché in merito alla proposta di rinvio a nuovo della perdita d'esercizio formulata dagli Amministratori.

Milano, 9 aprile 2010

#### **IL COLLEGIO SINDACALE**

Prof. Sergio PIVATO  
(Presidente) F.to

Dr Giovanni Maria CONTI F.to

Dr Carlo TAVORMINA F.to

\* \* \*

Ai sensi dell'art. 144-*quinquiesdecies* del Regolamento Emittenti, il Collegio Sindacale allega l'elenco degli incarichi rivestiti dai propri componenti presso le società di cui al Libro V, Titolo V, Capi V, VI e VII del codice civile alla data di emissione della presente relazione. L'elenco è redatto sulla base delle istruzioni contenute nell'Allegato 5-*bis*, Schema 4 del citato Regolamento.

Elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale

**ELENCO DEGLI INCARICHI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO RICOPERTI DAI MEMBRI DEL COLLEGIO SINDACALE AL 9 APRILE 2010, DATA DI REDAZIONE DELLA RELAZIONE DEL COLLEGIO PER L'ASSEMBLEA (ALLEGATO EX ART. 144 QUINQUESDECIES REGOLAMENTO EMITTENTI)**

| Denominazione sociale                         | Incarico ricoperto            | Scadenza mandato |
|---|-------------------------------|------------------|
| <b>Prof. Sergio Pivato</b>                    |                               |                  |
| 1 Auchan S.p.A.                               | Sindaco Effettivo             | Assemblea 2012   |
| 2 Freni Brembo S.p.A.                         | Presidente Collegio Sindacale | Assemblea 2011   |
| 3 Reno de Medici S.p.A.                       | Presidente Collegio Sindacale | Assemblea 2012   |
| 4 SMA S.p.A.                                  | Presidente Collegio Sindacale | Assemblea 2012   |
| 5 Unione di Banche Italiane S.C.P.A.          | Consigliere di Sorveglianza   | Assemblea 2010   |
| <b>Numero incarichi in società quotate: 3</b> |                               |                  |
| <b>Numero complessivo incarichi: 5</b>        |                               |                  |

**Dott. GIANMARIA CONTI**

|   |                                  | Approvazione Bilancio          |
|---|----------------------------------|--------------------------------|
| 1   | Biancamano S.p.A.                | Consigliere                    |
| 2   | Reno De Medici S.p.A.            | Sindaco effettivo              |
| 3   | Fomas Finanziaria S.p.A.         | Sindaco effettivo              |
| 4   | Mylan S.p.A. con socio unico     | Sindaco effettivo              |
| 5   | Borbonese S.p.A.                 | Consigliere                    |
| 6   | Callari S.r.l.                   | Sindaco effettivo              |
| 7   | Eolo S.r.l.                      | Sindaco effettivo              |
| 8   | Gewa Med S.r.l.                  | Consigliere                    |
| 9   | Immobiliare 1750 S.p.A.          | Presidente Cons. Sorveglianza  |
| 10  | RSC & Partners Consulting S.r.l. | Presidente Cons. Amministr.az. |
| <b>Numero incarichi in società quotate: 2</b> |                                  |                                |
| <b>Numero complessivo incarichi: 10</b>       |                                  |                                |

**Dott. CARLO TAVORMINA**

|   |                                  | Approvazione Bilancio         |
|---|----------------------------------|-------------------------------|
| 1   | Realty Vailog S.p.A.             | Presidente Collegio Sindacale |
| 2   | Reno de Medici S.p.A.            | Sindaco Effettivo             |
| 3   | Askar Investors SGR S.p.A.       | Presidente Collegio Sindacale |
| 4   | Emmaus Pack S.r.l.               | Presidente Collegio Sindacale |
| 5   | Omnia Sim S.p.A.                 | Presidente Collegio Sindacale |
| 6   | Alma Ceres S.r.l.                | Sindaco Effettivo             |
| 7   | Brianza Salumi S.r.l.            | Sindaco Effettivo             |
| 8   | Industria e Innovazione S.p.A.   | Sindaco Effettivo             |
| 9   | Manucor S.p.A.                   | Sindaco Effettivo             |
| 10  | Mediapason S.p.A.                | Sindaco Effettivo             |
| 11  | Nem Due SGR S.p.A.               | Sindaco Effettivo             |
| 12  | RCR Cristalleria Italiana S.p.A. | Sindaco Effettivo             |
| 13  | Telelombardia S.r.l.             | Sindaco Effettivo             |
| 14  | Videogruppo Televisione S.p.A.   | Sindaco Effettivo             |
| 15  | Nelke S.r.l.                     | Consigliere                   |
| <b>Numero incarichi in società quotate: 2</b> |                                  |                               |
| <b>Numero complessivo incarichi: 15</b>       |                                  |                               |

## 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 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla società di revisione PricewaterhouseCoopers S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete ("Network PricewaterhouseCoopers").

| <b>DESCRIZIONE</b>  | <b>Società erogante servizio</b> | <b>Destinatario</b>              | <b>Corrispettivi<br/>esercizio 2009<br/>(migliaia di Euro)</b> |
|---------------------|----------------------------------|----------------------------------|--|
| Revisione Contabile | PricewaterhouseCoopers S.p.A.    | CapoGruppo Reno De Medici S.p.A. | 195  |
|                     | PricewaterhouseCoopers S.p.A.    | Società controllate              | 30   |
|                     | Network PricewaterhouseCoopers   | Società controllate              | 170  |
| Altri servizi       | Network PricewaterhouseCoopers   | Società controllate (*)          | 47   |
| <b>Totale</b>       |                                  |                                  | <b>442</b>   |

(\*) Altri servizi fiscali.

# RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE



PricewaterhouseCoopers SpA

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ART. 156 DEL DLGS 24.2.1998, N° 58 (ORA ART. 14 DEL DLGS 27.1.2010, N° 39)

Agli Azionisti della  
Reno De Medici SpA

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto di conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative, della Reno De Medici SpA chiuso al 31 dicembre 2009. 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 della 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.

La revisione contabile sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2009 è stata svolta in conformità alla normativa vigente nel corso di tale esercizio.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati presentati ai fini comparativi sono stati riesposti per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 9 aprile 2009.

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 - 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 10129 Corso Montevecchio 37 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 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel. 0458002581



3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Reno De Medici SpA al 31 dicembre 2009 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 della 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 della 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 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 della Reno De Medici SpA al 31 dicembre 2009.

Milano, 9 aprile 2010

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Andrea Brivio'.

Andrea Brivio  
(Revisore contabile)

# ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO AL 31 DICEMBRE 2009 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 2009.
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, 26 marzo 2010  
L'Amministratore Delegato

F.to  
Ignazio Capuano

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

F.to  
Stefano Moccagatta

# PROPOSTA DI DELIBERA

Signori Azionisti,  
il bilancio dell'esercizio 2009, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con una perdita di Euro 4.669.090, 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 al 31.12.2009;*
- *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 2009;*
- *di approvare la proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di rinviare a nuovo la perdita dell'esercizio 2009 pari a Euro 4.669.090.*
- *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione o all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro, di porre in essere ogni atto necessario alla pubblicazione e al deposito del bilancio al 31 dicembre 2009".*

Milano, 26 marzo 2010

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

F.to

Christian Dubé

# 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 2009 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.

## **Società a controllo congiunto Joint Venture**

- Careo S.r.l.
- Manucor S.p.A.
  
- RDM Tissue core S.r.l.

**Cartiera Alto Milanese S.p.A.**  
**Sede in Milano – Via Durini, 16/18**  
**Capitale Sociale Euro 200.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 26                | 34                |
| Attivo Circolante    | 8.393             | 8.612             |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>8.419</b>      | <b>8.646</b>      |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | 1.479             | 1.641             |
| Fondi per rischi e oneri | 120               | 109               |
| TFR                      | -                 | -                 |
| Debiti                   | 6.820             | 6.896             |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>8.419</b>      | <b>8.646</b>      |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 16.145            | 19.109            |
| Costi della produzione                | (15.613)          | (18.313)          |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>532</b>        | <b>796</b>        |
| Proventi e (oneri) finanziari         | (30)              | (42)              |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>502</b>        | <b>754</b>        |
| Imposte dell'esercizio                | (164)             | (247)             |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>338</b>        | <b>507</b>        |

**Cascades Grundstück GmbH & Co.KG**  
**Sede in Arnsberg – Hellefelder Street, 51**  
**Capitale Sociale Euro 5.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 307               | 312               |
| Attivo Circolante    | 4                 | -                 |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>311</b>        | <b>312</b>        |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | 309               | 311               |
| Fondi per rischi e oneri | -                 | -                 |
| TFR                      | -                 | -                 |
| Debiti                   | 2                 | 1                 |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>311</b>        | <b>312</b>        |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | -                 | -                 |
| Costi della produzione                | (8)               | (1)               |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>(8)</b>        | <b>(1)</b>        |
| Proventi e (oneri) finanziari         | -                 | -                 |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>(8)</b>        | <b>(1)</b>        |
| Imposte dell'esercizio                | -                 | -                 |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>(8)</b>        | <b>(1)</b>        |

**Emmaus Pack S.r.l.**  
**Sede in Milano – Via Durini, 16/18**  
**Capitale Sociale Euro 200.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 174               | 123               |
| Attivo Circolante    | 10.235            | 10.173            |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>10.409</b>     | <b>10.296</b>     |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | 1.396             | 1.159             |
| Fondi per rischi e oneri | 64                | 91                |
| TFR                      | 144               | 137               |
| Debiti                   | 8.805             | 8.909             |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>10.409</b>     | <b>10.296</b>     |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 17.867            | 18.337            |
| Costi della produzione                | (16.621)          | (17.351)          |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>1.246</b>      | <b>986</b>        |
| Proventi e (oneri) finanziari         | (41)              | (81)              |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>1.205</b>      | <b>905</b>        |
| Imposte dell'esercizio                | (468)             | (345)             |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>737</b>        | <b>560</b>        |

**RDM Blendecques S.a.s**  
**Sede in Blendecques – Rue de L’Hermitage B.P. 53006**  
**Capitale Sociale Euro 1.037.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 3.899             | 1.842             |
| Attivo Circolante    | 14.305            | 22.403            |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>18.204</b>     | <b>24.245</b>     |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | (12.301)          | (14.610)          |
| Fondi per rischi e oneri | 121               | 351               |
| TFR                      | 1.871             | 1.805             |
| Debiti                   | 28.513            | 36.699            |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>18.204</b>     | <b>24.245</b>     |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 50.775            | 42.379            |
| Costi della produzione                | (55.109)          | (42.615)          |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>(4.334)</b>    | <b>(236)</b>      |
| Proventi e (oneri) finanziari         | (350)             | (902)             |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>(4.684)</b>    | <b>(1.138)</b>    |
| Imposte dell'esercizio                | (6)               | (20)              |
| Attività operative cessate            | -                 | (6.417)           |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>(4.690)</b>    | <b>(7.575)</b>    |

**Reno De Medici Arnsberg Gmbh**  
**Sede in Arnsberg - Hellefelder Street, 51**  
**Capitale Sociale Euro 5.112.919**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 90.619            | 92.552            |
| Attivo Circolante    | 43.089            | 41.709            |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>133.708</b>    | <b>134.261</b>    |

| <b>Passivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|-----------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto      | 75.797            | 79.613            |
| TFR                   | 9.174             | 7.725             |
| Debiti                | 48.737            | 46.923            |
| <b>TOTALE PASSIVO</b> | <b>133.708</b>    | <b>134.261</b>    |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 102.554           | 92.153            |
| Costi della produzione                | (99.380)          | (89.752)          |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>3.174</b>      | <b>2.401</b>      |
| Proventi e (oneri) finanziari         | (1)               | (252)             |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>3.173</b>      | <b>2.149</b>      |
| Imposte dell'esercizio                | (989)             | (655)             |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>2.184</b>      | <b>1.494</b>      |

**Reno De Medici Iberica S.L.**  
**Sede in Prat De Llobregatt (Barcellona) calle Selva, 2**  
**Capitale Sociale Euro 39.060.843**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 14.743            | 9.438             |
| Attivo Circolante    | 35.561            | 40.489            |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>50.304</b>     | <b>49.927</b>     |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | 42.766            | 42.388            |
| Fondi per rischi e oneri | -                 | -                 |
| TFR                      | -                 | -                 |
| Debiti                   | 7.538             | 7.539             |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>50.304</b>     | <b>49.927</b>     |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 35.522            | 36.845            |
| Costi della produzione                | (35.337)          | (36.993)          |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>185</b>        | <b>(148)</b>      |
| Proventi e (oneri) finanziari         | 180               | 246               |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>365</b>        | <b>98</b>         |
| Imposte dell'esercizio                | 13                | -                 |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>378</b>        | <b>98</b>         |

**Reno De Medici UK limited**  
**Sede in Wednesbury – Pacific Avenue, Parkway**  
**Capitale Sociale Euro 12.433.461**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 541               | 558               |
| Attivo Circolante    | 3.524             | 4.158             |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>4.065</b>      | <b>4.716</b>      |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | 1.200             | 1.486             |
| Fondi per rischi e oneri | -                 | -                 |
| TFR                      | 23                | 23                |
| Debiti                   | 2.842             | 3.207             |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>4.065</b>      | <b>4.716</b>      |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 8.450             | 8.438             |
| Costi della produzione                | (8.830)           | (8.895)           |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>(380)</b>      | <b>(457)</b>      |
| Proventi e (oneri) finanziari         | (13)              | 6                 |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>(393)</b>      | <b>(451)</b>      |
| Imposte dell'esercizio                | -                 | -                 |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>(393)</b>      | <b>(451)</b>      |

**Reno Logistica S.r.l in liquidazione**  
**Sede in Milano – Via dei Bossi, 4**  
**Capitale Sociale Euro 25.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | -                 | -                 |
| Attivo Circolante    | 181               | 281               |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>181</b>        | <b>281</b>        |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | (189)             | (141)             |
| Fondi per rischi e oneri | -                 | 391               |
| TFR                      | -                 | -                 |
| Debiti                   | 370               | 31                |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>181</b>        | <b>281</b>        |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | -                 | -                 |
| Costi della produzione                | (46)              | (158)             |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>(46)</b>       | <b>(158)</b>      |
| Proventi e (oneri) finanziari         | -                 | -                 |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>(46)</b>       | <b>(158)</b>      |
| Imposte dell'esercizio                | -                 | -                 |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>(46)</b>       | <b>(158)</b>      |

**Careo S.r.l.**  
**Sede in Milano – Via Durini, 16/18**  
**Capitale Sociale Euro 100.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 1.677             | 1.675             |
| Attivo Circolante    | 7.685             | 6.458             |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>9.362</b>      | <b>8.133</b>      |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | 261               | 189               |
| Fondi per rischi e oneri | 1.953             | 1.203             |
| TFR                      | 383               | 382               |
| Debiti                   | 6.765             | 6.359             |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>9.362</b>      | <b>8.133</b>      |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 15.009            | 11.202            |
| Costi della produzione                | (14.202)          | (11.888)          |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>807</b>        | <b>(686)</b>      |
| Proventi e (oneri) finanziari         | (453)             | 74                |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>354</b>        | <b>(612)</b>      |
| Imposte dell'esercizio                | (283)             | 203               |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>71</b>         | <b>(409)</b>      |

**Manucor S.p.A.**  
**Sede in Milano – Via Durini, 16/18**  
**Capitale Sociale Euro 10.000.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> |
|----------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 96.564            |
| Attivo Circolante    | 53.095            |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>149.659</b>    |

| <b>Passivo</b>        | <b>31.12.2009</b> |
|-----------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto      | 22.092            |
| TFR                   | 1.950             |
| Debiti                | 125.617           |
| <b>TOTALE PASSIVO</b> | <b>149.659</b>    |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> |
|---------------------------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 7.677             |
| Costi della produzione                | (7.894)           |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>(217)</b>      |
| Proventi e (oneri) finanziari         | (95)              |
| Altri Proventi (oneri)                | 212               |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>(100)</b>      |
| Imposte dell'esercizio                | 437               |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>338</b>        |

**PAC Service S.p.a.**  
**Sede in Vigonza (PD) – Via Julia, 47**  
**Capitale Sociale Euro 1.000.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|----------------------|-------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 2.837             | 3.008             |
| Attivo Circolante    | 8.827             | 7.526             |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>11.664</b>     | <b>10.534</b>     |

| <b>Passivo</b>           | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|--------------------------|-------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto         | 5.713             | 5.336             |
| Fondi per rischi e oneri | 107               | 152               |
| TFR                      | 386               | 372               |
| Debiti                   | 5.458             | 4.675             |
| <b>TOTALE PASSIVO</b>    | <b>11.664</b>     | <b>10.534</b>     |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> | <b>31.12.2008</b> |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 15.075            | 14.678            |
| Costi della produzione                | (13.828)          | (13.845)          |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>1.247</b>      | <b>833</b>        |
| Proventi e (oneri) finanziari         | 8                 | (22)              |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>1.255</b>      | <b>811</b>        |
| Imposte dell'esercizio                | (428)             | (217)             |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>827</b>        | <b>594</b>        |

**RDM Tissue core S.r.l.**  
**Sede in Milano**  
**Capitale Sociale Euro 100.000**

(migliaia di euro)

**Stato Patrimoniale**

| <b>Attivo</b>        | <b>31.12.2009</b> |
|----------------------|-------------------|
| Immobilizzazioni     | 7                 |
| Attivo Circolante    | 545               |
| <b>TOTALE ATTIVO</b> | <b>552</b>        |

| <b>Passivo</b>        | <b>31.12.2009</b> |
|-----------------------|-------------------|
| Patrimonio Netto      | 36                |
| TFR                   | -                 |
| Debiti                | 516               |
| <b>TOTALE PASSIVO</b> | <b>552</b>        |

**Conto Economico**

|                                       | <b>31.12.2009</b> |
|---------------------------------------|-------------------|
| Valore della produzione               | 618               |
| Costi della produzione                | (682)             |
| <b>Risultato Operativo</b>            | <b>(64)</b>       |
| Proventi e (oneri) finanziari         | -                 |
| <b>Risultato ante imposte</b>         | <b>(64)</b>       |
| Imposte dell'esercizio                | -                 |
| <b>Utile (perdita) dell'esercizio</b> | <b>(64)</b>       |







