

Reno De Medici



Relazione Finanziaria
Semestrale
30 giugno 2011

Reno De Medici S.p.A.

Milano - Via Durini 16/18

Capitale sociale interamente versato € 185.122.487,06

Codice fiscale e Partita IVA 00883670150

Reno De Medici



Relazione Finanziaria Semestrale 30 giugno 2011

INDICE

1. Organi sociali e Società di Revisione	2
2. Società operative del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2011	3
3. Relazione Intermedia sulla gestione	4
Premessa	4
Risultati del primo semestre 2011.....	6
Rapporti infragruppo e con parti correlate.....	7
Principali Fatti Di Rilievo	7
Evoluzione prevedibile della gestione.....	7
4. Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2011	10
4.1 Prospetto di Conto economico consolidato	10
4.2 Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato	11
4.3 Prospetto della Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata	12
4.4 Prospetto delle Variazioni del Patrimonio netto consolidato	14
4.5 Rendiconto finanziario consolidato	15
4.6 Note illustrative	16
4.6.1 Principi contabili e criteri di valutazione.....	16
4.6.2 Politica di gestione dei rischi finanziari	20
4.6.3 Area di consolidamento.....	22
4.6.4. Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2011.....	23
Informativa di settore	23
Note.....	25
1. Ricavi di vendita	25
2. Altri Ricavi e proventi	25
3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	25
4. Costo materie prime e servizi.....	25
5. Ammortamenti.....	26
6. Proventi (oneri) finanziari netti.....	27
7. Proventi (oneri) da partecipazioni.....	27
8. Imposte.....	27
9. Immobilizzazioni materiali.....	28
10. Crediti commerciali e crediti verso società collegate e a controllo congiunto	29
11. Posizione finanziaria netta.....	30
12. Benefici ai dipendenti.....	33
13. Debiti commerciali e debiti verso società collegate e a controllo congiunto	33
14. Operazioni non ricorrenti.....	34
15. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi.....	34
4.7 Rapporti con parti correlate.....	36
4.8 Procedimenti giudiziali ed arbitrari	39
4.9 Eventi successivi.....	39
5. Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate	40
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO	43

1. Organi sociali e Società di Revisione

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

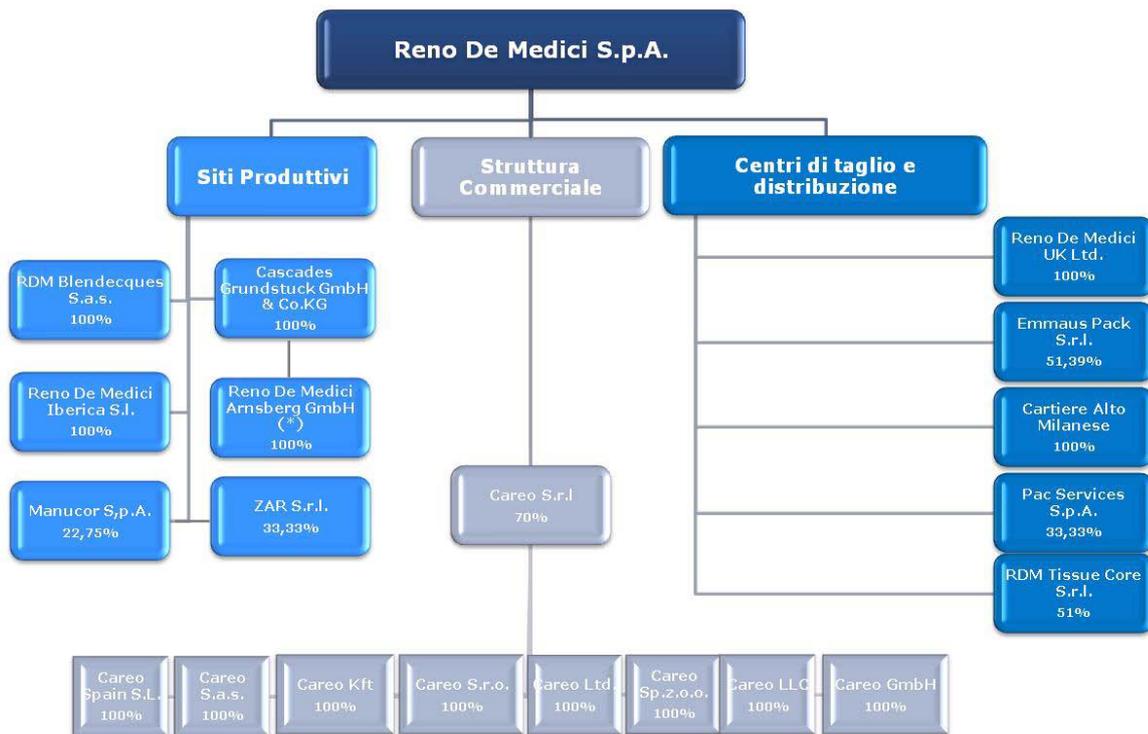
Sergio Pivato	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Carlo Tavormina	Sindaco effettivo
Domenico Maisano	Sindaco supplente
Myrta de' Mozzi	Sindaco supplente

Revisori contabili indipendenti

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

2. Società operative del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2011

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



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

3. Relazione Intermedia sulla gestione

Premessa

Il Gruppo Reno De Medici chiude positivamente il primo semestre del 2011, con ricavi in crescita ed un utile netto di 3,2 milioni di Euro, rispetto ad un utile di 0,9 milioni di Euro consuntivato nello stesso periodo dell'anno precedente. In crescita anche l'EBITDA, passato dai 18,1 milioni di Euro del primo semestre 2010 a 21,2 milioni di Euro.

Il flusso degli ordinativi nel primo trimestre ha mantenuto la tendenza positiva del 2010, indebolendosi nel corso del secondo trimestre, in linea con lo scenario macro economico generale, che accanto a segnali positivi in alcuni paesi, registra anche segni di un possibile rallentamento.

La domanda europea di cartoncino patinato, in termini di tonnellate spedite, risulta stabile rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, ma in leggero calo se si confrontano i dati del 2° trimestre 2011 con quelli del trimestre precedente.

E' proseguito nel secondo trimestre l'aumento del costo dei principali fattori di produzione, principalmente delle fibre, sia vergini che di recupero, mentre energia elettrica e gas, ancorché in rialzo, hanno mostrato maggiore stabilità, legata per il gas anche alla componente stagionale.

Per quanto riguarda le fibre, si ricorda che l'andamento delle quotazioni è legato soprattutto:

- per la fibra vergine, ad uno sbilancio della domanda rispetto all'offerta a seguito della chiusura di diverse fabbriche di cellulosa negli anni della recente crisi, ed al significativo consumo da parte della Cina;
- per la fibra di recupero, all'aumento della domanda a livello europeo in relazione alla ripresa della produzione, che ha caratterizzato tutto il 2010 ed il primo trimestre dell'anno in corso.

In questo scenario, la tendenza all'aumento dei costi delle fibre di recupero è continuato nel periodo, seppure a ritmi diversi a seconda delle tipologie: più marcato nelle tipologie meno nobili ("Brown Grades"), meno in quelle intermedie ed in quelle più pregiate.

Al fine di preservare la marginalità, la Società ha annunciato un incremento di prezzo su tutti i mercati con efficacia dal 15 aprile, il cui impatto ha cominciato a manifestarsi solo nella parte finale del semestre.

La produzione del Gruppo nel periodo ha raggiunto le 488 mila tonnellate, rispetto alle 469 mila tonnellate dello stesso periodo del 2010; con riferimento ai volumi venduti, le quantità spedite ammontano a circa 485 mila tonnellate, rispetto alle 474 mila tonnellate del 2010.

I ricavi di vendita consolidati del periodo ammontano a 279 milioni di Euro, in crescita del +15% rispetto al 2010, soprattutto per l'aumento dei ricavi unitari.

Il mix geografico dei ricavi del Gruppo nel primo semestre del 2011 risente delle diverse dinamiche di crescita delle sue componenti, con un maggior fatturato nei paesi extra-UE, tra cui la Turchia.

Il costo del lavoro è rimasto sostanzialmente allineato a quello dello stesso periodo dell'anno precedente.

L'EBITDA consolidato si attesta a 21,2 milioni di Euro, rispetto ai 18,1 milioni di Euro consuntivati nello stesso periodo del 2010.

Il Risultato Operativo (EBIT) consolidato è positivo per 8,2 milioni di Euro, rispetto ai 4,6 milioni di Euro consuntivati nello stesso periodo del 2010.

In sensibile aumento gli Oneri Finanziari Netti rispetto al primo semestre del 2010, da 2,5 milioni di Euro a 3,9 milioni di Euro. Tale aumento è in realtà interamente ascrivibile al venir meno dei proventi su cambio dei quali aveva beneficiato l'anno precedente per la temporanea rivalutazione del dollaro. Gli oneri finanziari da interessi hanno invece mostrato un leggero calo, grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario netto, nonostante il rialzo dei tassi di interesse di riferimento, in particolare nel secondo trimestre.

La Posizione Finanziaria Netta è pari a 103,6 milioni di Euro, rispetto ai 106,5 milioni del dicembre 2010. Il leggero aumento rispetto al dato a marzo (99,4 milioni di Euro) riflette alcuni effetti di stagionalità e di sfasamento temporale (es. pagamento dei premi annuali ai clienti maturati sui volumi acquistati nel 2010).

Risultati del primo semestre 2011

La seguente tabella riporta gli highlights di conto economico al 30 giugno 2011 e 2010:

	30.06.2011	30.06.2010
(migliaia di euro)		
Ricavi di vendita	278.594	241.586
EBITDA (1)	21.222	18.061
EBIT (2)	8.162	4.640
Risultato corrente ante imposte (3)	4.405	1.905
<i>Imposte correnti e differite</i>	<i>(1.235)</i>	<i>(1.013)</i>
Utile (perdita) del periodo	3.170	892

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

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

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

Il Gruppo RDM ha conseguito nel primo semestre 2011 ricavi netti per 278,6 milioni di Euro, rispetto ai circa 241,6 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA si è attestato, a livello consolidato, a circa 21,2 milioni di Euro al 30 giugno 2011 rispetto ai 18,1 milioni di Euro del corrispondente periodo 2010.

Il Risultato Operativo (EBIT) al 30 giugno 2011 è pari a 8,2 milioni di Euro rispetto ai 4,6 milioni di Euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

Il risultato corrente ante imposte è positivo per 4,4 milioni di Euro, rispetto al corrispondente dato positivo di 1,9 milioni di Euro del periodo precedente.

Il risultato di periodo al 30 giugno 2011 è positivo per 3,2 milioni di Euro.

Nel corso del periodo chiuso al 30 giugno 2011 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti tecnici per 13,2 milioni di Euro (5,7 milioni di Euro al giugno 2010).

L'indebitamento finanziario netto consolidato, a fine giugno 2011, è pari a 103,6 milioni di Euro, rispetto ai 106,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

In particolare, al 30 giugno 2011, l'indebitamento finanziario lordo, rilevato con il criterio del costo ammortizzato, è pari a 108,3 milioni di Euro (rispetto ai 107,2 milioni di Euro del dicembre 2010) ed include quote non correnti di finanziamenti a medio lungo termine per circa 50,6 milioni di Euro, quote correnti di

finanziamenti a medio lungo termine per circa 13,2 milioni di Euro e facilitazioni bancarie e debiti verso altri finanziatori per circa 44,5 milioni di Euro, composti prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.

Gli strumenti derivati sono iscritti in bilancio per un importo negativo pari a circa 1,3 milioni di Euro.

Al 30 giugno 2011, la liquidità ed i crediti finanziari con scadenza entro i 12 mesi sono pari a 6,0 milioni di Euro (rispetto a 2,6 milioni del dicembre 2010).

Rapporti infragruppo e con parti correlate

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

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella nota 4.7 del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2011.

Principali Fatti Di Rilievo

Nel mese di aprile 2011 l'Assemblea Ordinaria degli Azionisti ha approvato il nuovo Piano di *Phantom Shares* per il Management per il periodo 2011-2013, basato su strumenti finanziari, ai sensi e per gli effetti dell'Art 114 bis del D.Lgs. n.58/59, come proposti dal Consiglio di Amministrazione in data 21 marzo 2011.

Se ne illustrano nel seguito le principali caratteristiche.

Evoluzione prevedibile della gestione

L'evoluzione prevedibile della gestione per la restante parte dell'anno resta instabile, sia in termini macroeconomici generali, sia per quanto riguarda le variabili più direttamente legate al settore.

Il contesto generale prospetta il rischio che le turbative che caratterizzano alcuni paesi condizionino e frenino la ripresa europea. In particolare, l'attuale incertezza che caratterizza i mercati finanziari, associata all'aumento del "rischio sovrano" di alcuni paesi, genera una temporanea incertezza anche nel comportamento dei consumatori, con un possibile maggior ricorso all'utilizzo delle scorte.

Le incertezze specifiche sull'andamento del settore sono legate anzitutto alla tenuta dei volumi: il portafoglio ordini resta soddisfacente, ma potrebbe verificarsi un calo del volume degli ordinativi, anche per il venir meno della ricostituzione delle scorte che aveva caratterizzato i mesi centrali del 2010.

Difficile da prevenire l'evoluzione dei costi dei fattori di produzione, e specialmente delle materie prime d'impasto: la tendenza al rialzo sta mostrando chiari segni di rallentamento, con conseguente stabilizzazione dei prezzi, che restano però attestati su livelli elevati.

Per la restante parte dell'anno è attesa la crescita anche dei costi energetici; in particolare gli stabilimenti italiani risulteranno penalizzati dai nuovi oneri imposti dalla Autorità per l'Energia e dal Governo a sostegno delle energie rinnovabili.

Peraltro, l'impatto negativo dell'aumento dei costi dei fattori produttivi potrebbe essere in parte assorbito dall'aumento dei prezzi di vendita disposto in aprile.

Gruppo Reno De Medici

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

al 30 giugno 2011

4. Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2011

4.1 Prospetto di Conto economico consolidato

	Nota	30.06.2011	30.06.2010	
(migliaia di Euro)				
Ricavi di vendita	1	278.594	241.586	
- di cui parti correlate		4.819	5.969	
Altri ricavi e proventi	2	7.765	7.634	
- di cui non ricorrente			959	
- di cui parti correlate		792	859	
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	7.460	1.958	
Costo Materie prime e servizi	4	(231.240)	(190.933)	
- di cui parti correlate		(10.269)	(10.491)	
Costo del personale		(38.841)	(39.652)	
Altri costi operativi		(2.516)	(2.532)	
Margine Operativo Lordo		21.222	18.061	
Ammortamenti	5	(13.060)	(13.421)	
Risultato Operativo		8.162	4.640	
		<i>Oneri finanziari</i>	(3.633)	(3.799)
		<i>Proventi (oneri) su cambi</i>	(398)	1.245
		<i>Proventi finanziari</i>	132	12
Proventi (oneri) finanziari netti	6	(3.899)	(2.542)	
Proventi (oneri) da partecipazioni	7	142	(193)	
Imposte	8	(1.235)	(1.013)	
Utile (Perdita) del periodo		3.170	892	
Totale utile (perdita) del periodo attribuibile a:				
- Gruppo		2.927	500	
- Soci di minoranza		243	392	
Utile (Perdita) per azione ordinaria base (Euro)		0,008	0,002	
Utile (Perdita) per azione ordinaria diluito (Euro)		0,008	0,002	

4.2 Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato

	30.06.2011	30.06.2010
(migliaia di Euro)		
Utile (Perdita) del periodo	3.170	892
Altre componenti conto economico complessivo		
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	297	(317)
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	(98)	127
Totale altre componenti conto economico complessivo	199	(190)
Totale utile (perdita) complessivo	3.369	702
Totale utile (perdita) complessivo attribuito a :		
- Gruppo	3.126	310
- Soci di minoranza	243	392

4.3 Prospetto della Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata

ATTIVO	Nota	30.06.2011	31.12.2010
(migliaia di Euro)			
ATTIVITA'			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	9	243.949	244.241
Avviamento		63	63
Immobilizzazioni immateriali		6.238	5.990
Partecipazioni		6.866	6.689
Imposte anticipate		1.219	1.369
Attività finanziarie disponibili per la vendita		194	191
Crediti commerciali	10	81	81
Altri crediti		490	370
Totale attività non correnti		259.100	258.994
Attività correnti			
Rimanenze		93.078	81.925
Crediti commerciali	10	120.086	119.181
- di cui parti correlate		788	586
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	10	1.972	1.835
Altri crediti		4.729	3.856
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	11	2.260	391
Disponibilità liquide	11	3.730	2.210
Totale attività correnti		225.855	209.398
Attività non correnti destinate alla dismissione		1.290	1.290
TOTALE ATTIVO		486.245	469.682

PASSIVO	Nota	30.06.2011	31.12.2010
(migliaia di Euro)			
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale sociale		185.122	185.122
Altre riserve		365	166
Utili (Perdite) portati a nuovo		(29.723)	(31.090)
Utile (Perdita) del periodo		2.927	1.367
Totale Patrimonio netto del Gruppo		158.691	155.565
Soci di minoranza		636	1.010
Totale Patrimonio netto		159.327	156.575
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	11	50.636	55.531
Strumenti derivati	11	677	1.011
Altri debiti		1.596	1.596
- di cui parti correlate		1.204	1.204
Imposte differite		24.946	25.536
Benefici ai dipendenti	12	24.677	24.175
Fondi rischi e oneri a lungo		6.332	6.087
Totale passività non correnti		108.864	113.936
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	11	57.113	50.416
Strumenti derivati	11	587	794
Debiti commerciali	13	132.637	123.054
- di cui parti correlate		1.919	3.257
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	13	7.536	4.173
Altri debiti		15.854	15.091
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	11	575	1.307
Imposte correnti		1.477	1.630
Benefici ai dipendenti	12	2.275	2.706
Totale passività correnti		218.054	199.171
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		486.245	469.682

4.4 Prospetto delle Variazioni del Patrimonio netto consolidato

	Capitale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) di periodo	Riserva di hedging	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)									
Patrimonio netto al 31.12.2009	185.122	5	903	(24.145)	(6.945)	(796)	154.144	677	154.821
Dividendi distribuiti								(340)	(340)
Destinazione risultato esercizio 2009				(6.945)	6.945				
Utile (perdita) di periodo					500		500	392	892
Altre componenti conto economico complessivo			127			(317)	(190)		(190)
Totale utile (perdita) complessivo			127		500	(317)	310	392	702
Patrimonio netto al 30.06.2010	185.122	5	1.030	(31.090)	500	(1.113)	154.454	729	155.183

	Capitale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) di periodo	Riserva di hedging	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)									
Patrimonio netto al 31.12.2010	185.122	5	965	(31.090)	1.367	(804)	155.565	1.010	156.575
Dividendi distribuiti								(617)	(617)
Destinazione risultato esercizio 2010				1.367	(1.367)				
Utile (perdita) di periodo					2.927		2.927	243	3.170
Altre componenti conto economico complessivo			(98)			297	199		199
Totale utile (perdita) complessivo			(98)		2.927	297	3.126	243	3.369
Patrimonio netto al 30.06.2011	185.122	5	867	(29.723)	2.927	(507)	158.691	636	159.327

Reno De Medici



Relazione Finanziaria Semestrale 30 giugno 2011

4.5 Rendiconto finanziario consolidato

	Nota	30.06.2011	30.06.2010
(migliaia di Euro)			
Utile (Perdita) del periodo prima delle imposte		4.405	1.905
Ammortamenti e svalutazioni	5	13.060	13.421
Oneri (proventi) da partecipazioni	7	(142)	193
Oneri (proventi) finanziari	6	3.899	2.542
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni			(959)
Variatione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		26	1.033
Variatione rimanenze		(11.153)	(4.304)
Variatione crediti		(2.303)	(13.964)
- di cui verso parti correlate		(339)	141
Variatione debiti		13.311	21.722
- di cui verso parti correlate		1.409	1.889
Variatione complessiva capitale circolante		(145)	3.454
Gross cash flow		21.103	21.589
Interessi pagati nel periodo		(4.223)	(3.562)
- di cui verso parti correlate		(15)	(5)
Interessi incassati nel periodo		1.297	2.223
- di cui verso parti correlate		3	2
Imposte pagate nel periodo		(2.164)	(1.100)
Cash flow da attività operativa		16.013	19.150
Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita		(3)	191
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob.materiali ed immateriali		(13.017)	(4.706)
Investimenti in joint venture e società collegate		(35)	(192)
Flusso monetario da attività operative cessate			(101)
Cash flow da attività di investimento		(13.055)	(4.808)
Variatione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve		3.625	(12.119)
- di cui verso parti correlate		(2.601)	(863)
Variatione finanziamenti a medio e lungo termine		(4.965)	(2.289)
Cash flow da attività di finanziamento		(1.340)	(14.408)
Differenze cambio da conversione		(98)	127
Variatione disponibilità liquide non vincolate	11	1.520	61
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo	11	2.210	1.707
Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo	11	3.730	1.768

4.6 Note illustrative

RDM è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Il Gruppo RDM opera principalmente in Europa. Il Gruppo è impegnato nella produzione e nella distribuzione di cartoncino per imballaggi principalmente da fibra da 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 semestrale abbreviato del Gruppo RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 3 agosto 2011 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

4.6.1 Principi contabili e criteri di valutazione

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2011 è stata redatta ai sensi del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board ("IASB") e omologati dall'Unione Europea e di tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ed è stato redatto secondo lo IAS 34 - *Bilanci intermedi*, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

Le imposte sul reddito sono riconosciute sulla base della miglior stima dell'aliquota media ponderata attesa per l'intero esercizio.

Di seguito si riportano i principi contabili, emendamenti ed interpretazioni che sono stati applicati dal Gruppo a partire dal 1 gennaio 2011:

- IAS 34 Bilanci Intermedi (amendment 2010);
- IAS 24 Informativa di Bilancio sulle operazioni con parti correlate (revised 2009);
- IFRS 8 Settori Operativi (applicabile retrospettivamente);
- IAS 1 Presentazione del Bilancio (amendment 2011).

I seguenti emendamenti, improvement ed interpretazioni, efficaci dal 1 gennaio 2011 disciplinano fattispecie e casistiche non presenti all'interno del Gruppo alla data della presente Relazione Semestrale, ma che potrebbero avere effetti contabili su transazioni o accordi futuri:

- Emendamento allo IAS 32 - Strumenti finanziari, presentazione, classificazione dei diritti emessi ;
- Emendamento all'IFRIC 14 - Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta;

- IFRIC 19 – Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale;
- Improvement agli IAS/IFRS (2010);
- Emendamento all'IFRS 7 – Strumenti finanziari, informazioni integrative.

Si precisa inoltre 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.

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

Il bilancio semestrale abbreviato è stato redatto in base al principio generale 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.

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

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

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero risultare superate per una diversa evoluzione del contesto operativo rispetto alle previsioni, esse verrebbero conseguentemente modificate nel periodo in cui si manifestassero i mutamenti. Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia al capitolo "Stime e valutazioni particolari" del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010. Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo più compiuto solo in

sede di redazione del bilancio annuale, con la disponibilità di tutte le informazioni di dettaglio, nonché nei casi in cui vi fossero indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

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 36 mesi, evidenzia una situazione di 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 42 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.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, il Gruppo aveva ampiamente dettagliato le principali ipotesi utilizzate per il calcolo del valore recuperabile (valore in uso) al 31 dicembre 2010, riguardanti la stima dei flussi operativi, il tasso di sconto e il tasso finale di crescita, ed inoltre aveva provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionavano il valore d'uso delle cash generating unit, evidenziandosi indicatori di perdita nel caso degli stabilimenti di Magenta, Marzabotto e Blendecques. Per le unità produttive in questione, al fine di valutare il valore recuperabile delle unità produttive era stato utilizzato, anziché il 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 avevano comportato la necessità di effettuare un impairment.

Sulla base di quanto sopra evidenziato, e considerati anche i risultati consolidati al 30 giugno 2011 in linea con le aspettative, gli Amministratori ritengono che le ipotesi cautelative, valide ai soli fini dell'impairment test, in merito alla prevedibile evoluzione delle attività fino al 2015 siano a tutt'oggi da considerarsi valide, non potendosi comunque escludere che un eventuale protrarsi della crisi o un suo ulteriore aggravarsi possa comportare in futuro la necessità di rivedere le valutazioni attuali.

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 fermate per attività di manutenzione degli impianti e 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).

4.6.2 Politica di gestione dei rischi finanziari

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

Il Gruppo, come tutti gli operatori industriali, è evidentemente esposto ai rischi legati all'evoluzione della congiuntura attuale crisi economica, per cui la formulazione di previsioni oltre il semestre resta caratterizzata da una maggiore incertezza.

In tale contesto i maggiori fattori di rischio appaiono legati al credito, stante anche l'aumento dell'esposizione generato soprattutto dall'aumento dei prezzi di vendita, e le difficoltà di ridurre i termini di pagamento. In ogni caso l'entità delle perdite sul credito finora consuntivate e le criticità emerse non evidenziano uno specifico deterioramento della situazione del credito.

Per quanto riguarda lo stato di crisi politica e sociale che caratterizza i Paesi del Nord-Africa, esso non genera al momento particolari criticità per il Gruppo, dato che le vendite, come regola, vengono perfezionate solo nell'ambito delle coperture assicurative in essere, con limitate e motivate eccezioni.

La situazione viene comunque continuamente e attentamente monitorata dalle Funzioni Aziendali preposte.

Rischi connessi ai risultati del Gruppo

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

Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Il Gruppo dispone attualmente di mezzi finanziari sufficienti per fare fronte al fabbisogno ragionevolmente prevedibile, 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 30 giugno 2011 pari a 74,5 milioni di Euro.

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 30 giugno 2011, il Gruppo RDM presenta un posizione finanziaria netta debitoria pari a 103,6 milioni di Euro, con una diminuzione di circa 2,9 milioni di Euro rispetto ai 106,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2010.

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 relativi a tutto il Gruppo.

Le posizioni non assicurate – in specie i clienti italiani della capogruppo - 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.

4.6.3 Area di consolidamento

Nel Bilancio Consolidato semestrale abbreviato sono inclusi i bilanci di tutte le società controllate, ad eccezione delle società non operative, 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 controllate con le relative percentuali di controllo:

Ragione sociale	Sede legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				30.06.2011		31.12.2010	
				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 %	

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

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				30.06.2011		31.12.2010	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
Società Collegate							
Pac Service S.p.A.	Vigonza (I)	Industriale	1.000	33,33 %		33,33 %	
ZAR S.r.l.	Silea (I)	Commerciale	90	33,33 %			
Società a controllo congiunto (Joint Venture)							
Careo S.r.l.	Milano (I)	Commerciale	100	70,00 %		70,00 %	
RDM Tissue core S.r.l.	Milano (I)	Industriale	100	51,00 %		51,00 %	
Manucor S.p.A.	Milano (I)	Industriale	10.000	22,75 %		22,75 %	

Rispetto al 31 dicembre 2010 si segnala una nuova società collegata nel perimetro di consolidamento del Gruppo Reno De Medici; si tratta della Società ZAR S.r.l. (costituita il 6 giugno 2011) detenuta al 33,33% avente come oggetto sociale l'acquisto, la vendita, il trattamento di carta da macero nonché il sostegno e l'assistenza nell'ambito delle suddette attività.

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

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

Valuta	Cambio puntuale apertura	Cambio medio	Cambio chiusura 30.06.2011
Sterlina G.Bretagna	0,8608	0,8682	0,9026

4.6.4. Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2011

Informativa di settore

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

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

La reportistica utilizzata dagli amministratori evidenzia i risultati per singolo stabilimento produttivo e centro di taglio e/o di distribuzione. I dati vengono poi aggregati in 5 segmenti geografici: Italia, Spagna, Germania, Francia e Regno Unito.

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

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

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

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

Conto Economico 30.06.2011	Italia	Spagna	Germania	Francia	Uk	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
(migliaia di Euro)							
Ricavi di vendita	182.182	21.298	65.133	32.894	4.207	(27.120)	278.594
Intercompany per segmento	(26.149)		(705)	(264)	(2)	27.120	
Ricavi netti di vendita da terzi	156.033	21.298	64.428	32.630	4.205		278.594
Margine operativo lordo	15.899	546	5.493	(759)	43		21.222
Ammortamenti	(7.696)	(370)	(4.785)	(254)	(29)	74	(13.060)
Risultato operativo	8.203	176	708	(1.013)	14	74	8.162
Proventi (oneri) finanziari netti	(3.224)	82	(406)	(340)	(14)	3	(3.899)
Proventi (oneri) da partecipazioni	(764)					906	142
Imposte	(903)		(117)	(92)		(123)	(1.235)
Utile/perdita del periodo	3.312	258	185	(1.445)		860	3.170
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	142						
Totale Attività al 30 Giugno 2011	459.639	51.856	131.647	24.569	5.566	(187.032)	486.245
Totale Attività al 31 Dicembre 2010	444.231	50.263	133.581	23.261	7.273	(189.927)	469.682

Conto Economico 30.06.2010	Italia	Spagna	Germania	Francia	Uk	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
(migliaia di Euro)							
Ricavi di vendita	161.661	19.324	51.885	27.797	5.698	(24.779)	241.586
Intercompany per segmento	(23.233)		(1.306)	(237)	(3)	24.779	
Ricavi netti di vendita da terzi	138.428	19.324	50.579	27.560	5.695		241.586
Margine operativo lordo	14.407	528	4.072	(1.320)	374		18.061
Ammortamenti	(8.611)	(400)	(4.597)	(176)	(29)	392	(13.421)
Risultato operativo	5.796	128	(525)	(1.496)	345	392	4.640
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.886)	(15)	323	(8)	1	43	(2.542)
Proventi (oneri) da partecipazioni	2.166					(2.359)	(193)
Imposte	(954)		54	23		(136)	(1.013)
Utile/perdita del periodo	4.122	113	(148)	(1.481)	346	(2.060)	892
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(193)						
Totale Attività al 30 Giugno 2010	452.249	50.657	132.385	22.477	6.148	(191.039)	472.877

Note

1. Ricavi di vendita

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

	30.06.2011	Inc. %	30.06.2010	Inc. %
(migliaia di euro)				
Italia	93.641	33,6 %	86.618	35,9 %
Unione Europea	130.865	47,0 %	119.373	49,4 %
Extra Unione Europea	54.088	19,4 %	35.595	14,7 %
Ricavi di vendita	278.594	100 %	241.586	100 %

Il mix geografico dei ricavi del Gruppo nel primo semestre del 2011 risente delle diverse dinamiche di crescita delle sue componenti, con un maggior fatturato nei paesi extra-UE, tra cui la Turchia.

2. Altri Ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi al 30 giugno 2011 sono composti principalmente da ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità da proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del primo semestre 2011 negli stabilimenti in Italia, Francia e Germania, da contributi ordinari ricevuti dal consorzio Comieco, relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina, ed infine da rimborsi assicurativi relativi ad un incidente occorso in uno degli stabilimenti italiani.

3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze nel corso del primo semestre 2011 è principalmente riconducibile all'incremento dei prezzi delle materie prime avvenuto nel corso del periodo.

4. Costo materie prime e servizi

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

	30.06.2011	% Valore della produzione (*)	30.06.2010	% Valore della produzione (*)
(migliaia di Euro)				
Costi per materie prime	135.909	47,5 %	108.623	44,6 %
Costi per servizi	93.506	32,7 %	80.575	33,1 %
Costi per godimento beni di terzi	1.825	0,6 %	1.735	0,7 %
Totale	231.240	80,8 %	190.933	78,4 %

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

I “Costi per materie prime” si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti per l’impasto (carta da macero, pasta legno, cellulosa e prodotti chimici) e per l’imballo, per un esaustivo commento si rimanda a quanto già commentato nella “Relazione Intermedia sulla Gestione”.

I “Costi per servizi” mostrano nel complesso un incremento del 16% circa rispetto al precedente semestre, con un’incidenza sul valore della produzione pari al circa 32,7% (33,1% al 30 giugno 2010).

I “Costi per godimento beni di terzi” al 30 giugno 2011 risultano in linea con i dati consuntivati al 30 giugno 2010.

5. Ammortamenti

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

	30.06.2011	30.06.2010	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Ammortamenti imm. immateriali	293	243	50
Ammortamenti imm. materiali	12.767	13.178	(411)
Totale	13.060	13.421	(361)

6. Proventi (oneri) finanziari netti

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

	30.06.2011	30.06.2010	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Proventi finanziari	132	12	120
Interessi attivi e altri proventi finanziari	10	12	(2)
Proventi da strumenti derivati	122		122
Oneri finanziari	(3.633)	(3.799)	166
Interessi verso banche	(2.270)	(2.423)	153
Oneri da strumenti derivati	(388)	(579)	191
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(562)	(490)	(72)
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(413)	(307)	(106)
Differenze di cambio	(398)	1.245	(1.643)
Proventi su cambi	1.165	2.211	(1.046)
Oneri su cambi	(1.563)	(966)	(597)
Totale	(3.899)	(2.542)	(1.357)

In sensibile aumento gli Oneri Finanziari Netti rispetto al primo semestre del 2010, da 2,5 milioni di Euro a 3,9 milioni. Tale aumento è in realtà interamente ascrivibile al venir meno dei proventi su cambio dei quali aveva beneficiato l'anno precedente per la temporanea rivalutazione del dollaro. Gli oneri finanziari da interessi hanno invece mostrato un leggero calo, grazie alla riduzione dell'indebitamento finanziario netto, e nonostante il rialzo dei tassi di interesse di riferimento, in particolare nel secondo trimestre.

7. Proventi (oneri) da partecipazioni

I proventi da partecipazioni sono relativi alla valutazione con il metodo del patrimonio netto della joint venture Careo S.r.l. pari a 142 mila Euro.

8. Imposte

Si riporta nella tabella a seguire la suddivisione tra imposte correnti e differite alla data del 30 giugno 2011:

	30.06.2011	30.06.2010	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Imposte differite	557	696	(139)
Imposte correnti	(1.792)	(1.709)	(83)
Totale	(1.235)	(1.013)	(222)

9. Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella riporta la movimentazione delle immobilizzazioni materiali:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzaz. in corso	Totale
Costo storico	27.614	92.301	579.860	14.122	14.701	9.664	738.261
Fondo ammortamento/Svalutazioni		(50.050)	(420.533)	(9.703)	(13.733)		(494.020)
Valore netto al 31.12.10	27.614	42.250	159.327	4.419	968	9.664	244.241
Incrementi		118	6.910		3	6.135	13.166
Decrementi			(384)				(384)
Riclassificazione costo		6	8.016			(8.022)	
Ammortamenti del periodo		(1.371)	(11.214)	(74)	(107)		(12.766)
Altri movimenti (costo)	(458)	237	11.627	(12.106)	(232)		(932)
Altri movimenti (fondo)		368	(7.332)	7.785	(197)		624
Valore al 30.06.2011							
Costo storico	27.156	92.662	606.029	2.016	14.472	7.777	750.111
Fondo ammortamento/Svalutazioni		(51.053)	(439.079)	(1.992)	(14.037)		(506.162)
Valore netto al 30.06.11	27.156	41.609	166.950	24	435	7.777	243.949

Gli incrementi della voce "Impianti e macchinari" riguardano principalmente investimenti realizzati nello stabilimento tedesco sito in Arnsberg e negli stabilimenti italiani di Villa Santa Lucia e Santa Giustina ed Ovaro.

Ai fini della determinazione di eventuali perdite di valore si segnala che non sono emersi indicatori di impairment tali da modificare le valutazioni effettuate al 31.12.2010 per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore delle attività (Impairment Test)".

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

Si riporta di seguito la suddivisione tra parte corrente e non corrente dei crediti commerciali il cui importo complessivo ammonta a 122,1 milioni di Euro:

	30.06.2011	31.12.2010	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Crediti commerciali	81	81	
Crediti commerciali non correnti	81	81	
Crediti commerciali	120.086	119.181	905
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	1.972	1.835	137
Crediti commerciali correnti	122.058	121.016	1.042

I crediti commerciali, esposti la netto del fondo svalutazione crediti pari a 5,9 milioni di Euro, rispetto al 31 dicembre 2010 sono sostanzialmente in linea. Nel corso del semestre l'ammontare della cessione di crediti pro-soluto a fronte del quale sono stati smobilizzati crediti commerciali con scadenza successiva al 30 giugno 2011 risulta pari a 10,0 milioni di Euro (7,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010).

La voce "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto" include principalmente sia i rapporti connessi a prestazioni di servizi del Gruppo con la Careo S.r.l., Careo Spain sia rapporti commerciali con le società Pac Service S.p.a. e RDM Tissue Core S.r.l..

11. Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 giugno 2011 è pari a 103,6 milioni di Euro, rispetto a 106,5 milioni di euro al 31 dicembre 2010.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	30.06.2011	31.12.2010	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Cassa	36	36	
Disponibilità bancarie	3.694	2.174	1.520
A. Disponibilità liquide	3.730	2.210	1.520
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	2.260	391	1.869
B. Crediti finanziari correnti	2.260	391	1.869
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>43.870</i>	<i>40.176</i>	<i>3.694</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>12.899</i>	<i>9.875</i>	<i>3.024</i>
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>	<i>344</i>	<i>365</i>	<i>(21)</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	57.113	50.416	6.697
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	575	1.307	(732)
Derivati - passività finanziarie correnti	587	794	(207)
C. Indebitamento finanziario corrente	58.275	52.517	5.758
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)	52.285	49.916	2.369
Debiti verso banche e altri finanziatori	50.636	55.531	(4.895)
Derivati - passività finanziarie non correnti	677	1.011	(334)
E. Indebitamento finanziario non corrente	51.313	56.542	(5.229)
G. Indebitamento finanziario netto (D+E)	103.598	106.458	(2.860)

La Posizione Finanziaria Netta è pari a 103,6 milioni di Euro, rispetto ai 106,5 milioni del dicembre 2010. Il leggero aumento rispetto al dato a marzo (99,4 milioni di Euro) riflette alcuni effetti di stagionalità e di sfasamento temporale (es. pagamento dei premi annuali ai clienti maturati sui volumi acquistati nel 2010).

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

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

	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
(migliaia di Euro)				
M.I.C.A. - scad. 13 febbraio 2016	142	625		767
M.I.C.A. - scad. 16 ottobre 2013	148	305		453
M.I.T.C. - scad. 01 ottobre 2025		24	214	238
San Paolo Imi - scad. 15 dicembre 2011	1.714			1.714
San Paolo Imi - scad. 6 aprile 2016	1.638	12.246		13.884
San Paolo Imi fin.pool - tranche A - scad. 6/4/2016	6.281	25.122		31.403
San Paolo Imi fin.pool - tranche B - scad. 6/4/2016	2.000	8.000		10.000
Banca Pop.Emilia Romagna - scad. 15/5/2016	620	2.480		3.100
DRESDNER BANK - scad Dicembre 2015	714	2.500		3.214
Totale debito nominale	13.257	51.302	214	64.773
Effetto amortized cost	(358)	(934)		(1.292)
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	12.899	50.368	214	63.481

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 sui bilanci consolidati semestrali abbreviati 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, le Banche finanziatrici avrebbero la facoltà di risolvere il contratto stesso.

Inoltre la controllata Reno De Medici Arnsberg GmbH ha stipulato nel corso del 2008 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 30 giugno 2011 rispettati i relativi parametri finanziari.

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (Interest Rate swap) sui finanziamenti in essere al 30 giugno 2011, di seguito si riportano le principali caratteristiche degli strumenti derivati, suddivisi tra derivati su tassi di interessi in essere al 30 giugno 2011:

Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Valore nozionale (€/000)	Interessi	Liquidazione interessi	Fair value derivato (€/000)
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	06.04.2016	15.000	4,11% fisso	Semestrale	(694)
					<u>Euribor 6m</u>		
Reno De Medici S.p.A.	Unicredit Banca d'impresa S.p.A.	Eur	06.04.2016	7.500	4,11% fisso	Semestrale	(347)
					<u>Euribor 6m</u>		
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.05.2016	3.100	4,15% fisso	Semestrale	(135)
					<u>Euribor 6m</u>		
Reno De Medici Arnsberg GmbH	Dresdner Bank AG	Eur	31.12.2015	3.214	3,59% fisso	Semestrale	(88)
					<u>Euribor 6m</u>		
				28.814			(1.264)

Con riferimento alle garanzie, i Finanziamenti sopra riportati hanno comportato, tra l'altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche di primo grado sugli stabilimenti di Ovaro, Marzabotto e in parte Arnsberg e di secondo grado sugli stabilimenti di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 142,3 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.

12. Benefici ai dipendenti

La voce “Benefici ai dipendenti” parte non corrente al 30 giugno 2011 include principalmente la passività relativa al fondo TFR.

Inoltre tale voce include la quota relativa sia al nuovo piano di *Phantom Shares* pari a circa 0,3 milioni di Euro, sia alla quota relativa al piano di assegnazione azioni dedicato ai dipendenti del Gruppo RDM per un importo pari a circa 0,1 milioni di Euro.

La voce “Benefici ai dipendenti”, parte corrente, include la passività relativa al piano di *phantom shares* 2009-2010-2011.

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

Il Piano ha come beneficiari alcuni Managers del Gruppo RDM, ed é volto a strutturare la parte variabile della remunerazione degli Amministratori Esecutivi e degli altri dirigenti chiave.

Il Piano prevede l’attribuzione di complessive nr. 8.515.000 performance *phantom shares* diversamente distribuite ai beneficiari, a cui si aggiungono nr. 2.143.000 performance *phantom shares* da assegnarsi a nuovi possibili beneficiari che saranno individuati secondo il Regolamento del Piano.

Il Piano prevede che i Beneficiari ricevano un compenso in denaro collegato al raggiungimento di specifici obiettivi quali il *return on invested capital* ed i *financial ratios* al 31 dicembre di ciascun anno 2011-2012-2013, in caso di raggiungimento degli obiettivi per un e/o due anni e/o nel caso di raggiungimento parziale degli obiettivi in un e/o due e/o tre anni, ai fine della formula si calcolerà il numero di *Phantom Shares* che rilevano suddividendo il numero complessivo di strumenti finanziari assegnati per il numero di anni di durata del Piano.

Per quanto riguarda la valutazione del *fair value* del piano 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 30 giugno 2011, e la curva dei tassi d’interesse EUR relativa al 30 giugno 2011, calcolata a partire dai tassi dei depositi, futures e swap.

Gli organici del Gruppo RDM al 30 giugno 2011 comprendono 1.586 dipendenti, rispetto ai 1.595 dipendenti al 31 dicembre 2010.

13. Debiti commerciali e debiti verso società collegate e a controllo congiunto

Il saldo al 30 giugno 2011 risulta così costituito:

	30.06.2011	31.12.2010	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Debiti commerciali	132.637	123.054	9.583
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	7.536	4.173	3.363
Totale	140.173	127.227	12.946

I “debiti commerciali” sono iscritti in bilancio per complessivi 132,6 milioni di Euro (123,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

La variazione dei debiti commerciali rispetto al 31 dicembre 2010 riflette l’aumento degli acquisti per supportare la crescita del business, ma è anche legata all’aumento dei prezzi di acquisto di materie prime ed energia, e alla posticipazione di alcuni pagamenti.

I “Debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, pari a 7,5 milioni di Euro (4,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2010), riguardano debiti di natura commerciale nei confronti di Careo S.r.l. e di Careo S.a.s..

14. Operazioni 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.

15. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi

In merito alle principali vertenze in essere si rinvia a quanto illustrato nel paragrafo 4.8.

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

- fidejussioni rilasciate a favore della Provincia di Belluno per un importo pari a 1,3 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL) e del Comune di Santa Giustina Bellunese per 100 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Regione Lazio per un importo pari a 421 mila Euro;
- fideiussione rilasciata al consorzio Comieco per 3,6 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane, per 69 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Regione Lombardia per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 109 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Valli S.p.A. per un importo pari a 750 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Stogit S.p.A. per un importo pari a 120 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore dell’Agenzia delle Entrate per RDM Tissue Core S.r.l per 124 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 2012, ed un'opzione di vendita esercitabile nel 2013, 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. Si evidenzia che il valore di esercizio di tali opzioni è parametrato ad una variabile non finanziaria specifica delle sopra citate attività.

Con riferimento ai rapporti tra i Soci della Manucor, si rinvia a quanto ampiamente descritto nel Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2010.

4.7 Rapporti con parti correlate

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

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

- società controllate non consolidate integralmente;
- società collegate;
- società a controllo congiunto;
- altre parti correlate.

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

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

Tra le suddette operazioni si segnalano le seguenti:

- rapporti di natura commerciale con il socio Cascades S.A. relativi all'acquisto di cartone da fibra vergine, prodotto nello stabilimento di La Rochette (F) e transazioni conseguenti all'operazione di aggregazione aziendale posta in essere nel 2008;
- rapporti di natura commerciale relativi alla cessione di cartone con le società Cascades Asia Ltd, società commerciale appartenente al gruppo Cascades, ed operante principalmente nel mercato asiatico;
- rapporti commerciali con la società Pac Service S.p.A., società partecipata da RDM al 33%, relativi alla cessione di cartone;
- prestazione di servizi generali rese alle società del Gruppo Careo;
- prestazione di servizi amministrativi e finanziari (cash pooling) forniti dalla Reno De Medici S.p.A. e dalle sue Controllate alle società del Gruppo Careo e dalla Reno De Medici S.p.A. alla RDM Tissue Core S.r.l.

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

	Attività correnti			Passività correnti			Passività non correnti
	Crediti commerciali	Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Debiti commerciali	Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti
(migliaia di Euro)							
Careo GmbH							575
Careo Ltd		27					
Careo S.a.s.		96			54		
Careo Spain S.L.		364					
Careo S.r.l.		762	1.867		7.482		
Cascades Asia Ltd	581						
Cascades Canada Inc.				19			
Cascades Djupafors A.B.	126			350			
Cascades Groupe Produits				1			
Cascades Inc.				4			
Cascades S.A.S	81			1.545			1.204
Pac Service S.p.A.		74					
RDM Tissue core S.r.l.		649					
Renologistica S.r.l.			393				
Totale	788	1.972	2.260	1.919	7.536	575	1.204
Incidenza sul totale della voce	0,7 %	100 %	100 %	1,4 %	100 %	100 %	75,5 %

	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
(migliaia di Euro)			
Careo GmbH			8
Careo Ltd			100
Careo S.a.s.	448	28	
Careo Spain S.L.		71	
Careo S.r.l.		323	3
Cascades Asia Ltd	2.231		
Cascades Djupafors A.B.		132	
Cascades S.A.S.	35	121	
Pac Service S.p.A.	1.465		
RDM Tissue Core S.r.l.	640	9	
Totale	4.819	792	3
Incidenza sul totale della voce	1,7 %	10,2 %	0,2 %

	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
(migliaia di Euro)		
Careo GmbH		13
Careo S.a.s.	16	
Careo S.r.l.	6.985	2
Cascades Canada Inc.	27	
Cascades Djupafors A.B.	685	
Cascades Inc.	10	
Cascades S.A.S.	2.526	
Red. Imm. S.r.l.	20	
Totale	10.269	15
Incidenza sul totale della voce	4,4 %	0,3 %

Rendiconto parti correlate	30.06.2011
(migliaia di Euro)	
Ricavi e proventi	5.611
Costi e oneri	(10.269)
Interessi attivi	3
Interessi passivi	(15)
Variazione crediti	(339)
Variazione debiti	1.409
Variazione complessiva capitale circolante	1.070
Cash flow da attività operativa	(3.600)
Variazione altre attività, passività finanziarie e debiti bancari a breve	(2.601)
Cash flow da attività di finanziamento	(2.601)
Cash flow del periodo	(6.201)

I compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Reno de Medici S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni ammontano rispettivamente a 435 mila Euro e 90 mila Euro. L'Amministratore Delegato ha percepito un compenso pari a 250 mila Euro già stanziati per competenza nei precedenti bilanci ed una retribuzione pari a 111 mila Euro in qualità di Direttore Generale.

4.8 Procedimenti giudiziari ed arbitrati

Rischi e vertenze in essere.

Non si segnalano variazioni rispetto a quanto descritto al 31 dicembre 2010.

4.9 Eventi successivi

Non si segnalano eventi successivi rilevanti da riportare.

5. Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate

Ai sensi dell'articolo 126 della Delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni si riporta di seguito l'elenco delle partecipazioni detenute al 30 giugno 2011 in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale.

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

Settore cartone

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%

ZAR S.r.l.
Silea - Italia
Percentuale di possesso diretto 33,33%

Settore servizi

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

Careo S.r.l.
Milano - Italia
Percentuale di possesso diretto 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.)

ATTESTAZIONE

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

1. I sottoscritti 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, anche tenuto conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del periodo dal 1 gennaio 2011 al 30 giugno 2011.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che:

3.1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011:

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

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

Milano, 3 agosto 2011

L'Amministratore Delegato

Ignazio Capuano
F.to

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Stefano Moccagatta
F.to



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE SULLA REVISIONE CONTABILE LIMITATA DEL BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO

Agli Azionisti di
Reno De Medici SpA

- 1 Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata, dal prospetto di conto economico consolidato, dal prospetto di conto economico complessivo consolidato, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative di Reno De Medici SpA e controllate (Gruppo Reno De Medici) al 30 giugno 2011. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori di Reno De Medici SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 2 Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 4 aprile 2011 ed in data 5 agosto 2010.

PricewaterhouseCoopers SpA

Sede legale e amministrativa: Milano 20149 Via Monte Rosa 91 Tel. 0277851 Fax 027785240 Cap. Soc. 3.754.400,00 Euro i.v., C.F. e P.IVA e Reg. Imp. Milano 12979880155 Iscritta al n. 43 dell'Albo Consob - Altri Uffici: **Bari** 70124 Via Don Luigi Guanella 17 Tel. 0805640211 - **Bologna** Zola Predosa 40069 Via Tevere 18 Tel. 0516186211 - **Brescia** 25123 Via Borgo Pietro Wuhrer 23 Tel. 0303697501 - **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. 0458002561



- 3 Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità, al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 4 agosto 2011

PricewaterhouseCoopers SpA

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Andrea Brivio', written in a cursive style.

Andrea Brivio
(Revisore legale)