

Reno De Medici



**Resoconto Intermedio
di Gestione al
31 dicembre 2009**

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

Organi societari e Società di Revisione	pag.	2
Società operative del Gruppo al 31 dicembre 2009	pag.	3
Relazione degli amministratori sulla gestione	pag.	4
- Risultati consolidati	pag.	6
- Principali fatti di rilievo	pag.	8
- Evoluzione prevedibile della gestione	pag.	11
Prospetti contabili consolidati al 31 dicembre 2009	pag.	12
Note di commento	pag.	15
- Principi contabili	pag.	15
- Organici	pag.	16

Dichiarazione del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari ai sensi della disposizione ex art. 154-bis comma 2 del D.Lgs. 58/1998 (TUF)



ORGANI SOCIETARI E SOCIETA' 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

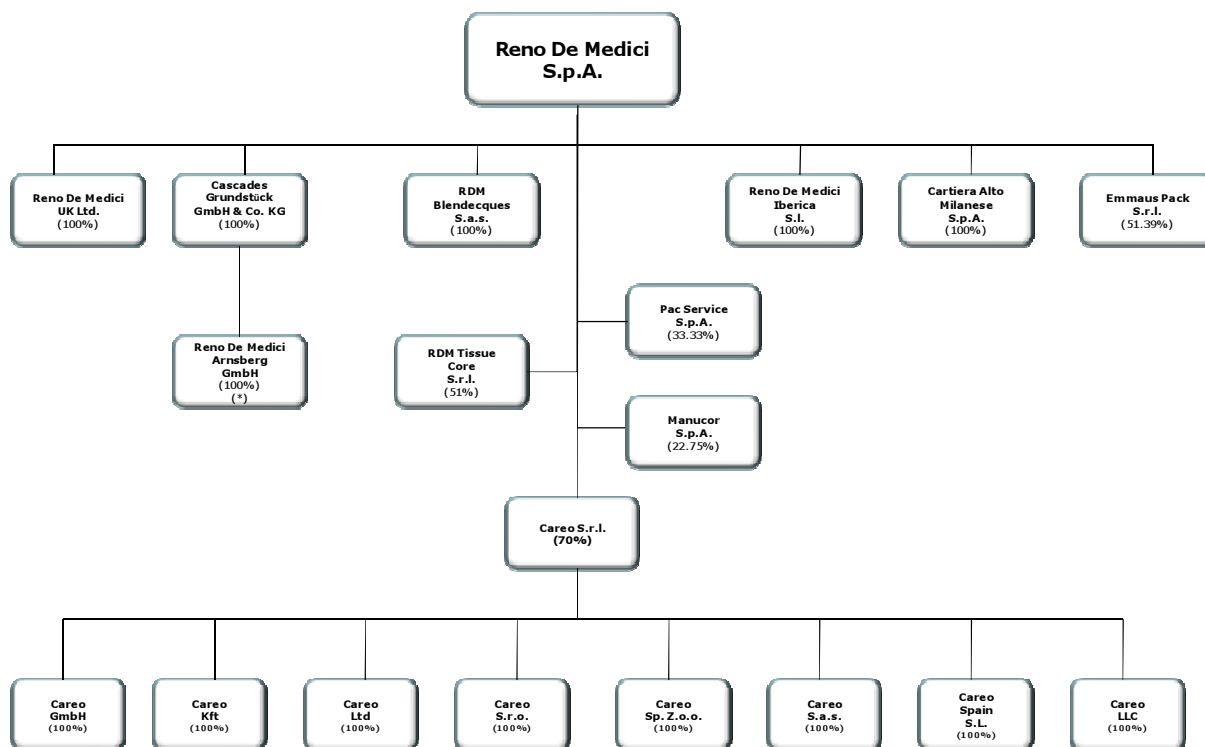
Revisori contabili indipendenti

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



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



RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Il Gruppo RdM nel quarto trimestre 2009 ha mantenuto il trend di netto miglioramento del risultato operativo rispetto allo stesso periodo del 2008 (al netto dei proventi non ricorrenti), confermando così i progressi registrati nei precedenti trimestri. Tali progressi sono stati conseguiti in un contesto di domanda di cartoncino patinato da fibra di recupero in contrazione del 5% a livello annuo, ma in ripresa del 5% nell'ultimo trimestre rapportato allo stesso periodo del 2008 che rappresentò il culmine della crisi: in questo senso, il miglioramento scaturisce dai maggiori ricavi consuntivati nel quarto trimestre 2009, e dalla riduzione dei costi fissi, strutturali e contingenti, giacché il quarto trimestre 2008 fu penalizzato anche dall'impatto negativo delle fermate disposte a fine anno.

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 però 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 focalizzato l'attività produttiva sulla valorizzazione degli stabilimenti più efficienti e sulla riduzione dei costi fissi, procedendo quindi 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.

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

Sul fronte dei costi, i prezzi delle materie prime d'impasto hanno confermato nel trimestre la tendenza al rialzo iniziata a fine estate, causata sia dalla minore generazione di maceri che dal maggior livello di importazione da parte dei paesi dell'Estremo Oriente ed in particolare della Cina.

Resta in ogni caso rilevante il calo rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda i prezzi dell'energia, l'andamento del trimestre non evidenzia variazioni di rilievo. Significativo invece il calo in termini di confronto anno su anno, in particolare per quanto riguarda il gas naturale e l'energia elettrica, in relazione soprattutto agli effetti delle regole di



indicizzazione che governano la maggior parte dei contratti di fornitura industriale, ed in un contesto caratterizzato ora da un eccesso di offerta.

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.

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 4,0 milioni di Euro, rispetto alla perdita pari a -6,8 milioni di Euro (ante avviamento negativo) consuntivata nel 2008.

In calo gli Oneri Finanziari Netti, soprattutto in relazione alla positiva dinamica dei tassi.

La Posizione Finanziaria Netta si è attestata a 130,8 milioni di Euro, con una crescita molto contenuta rispetto ai 128,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2008, pur avendo assorbito il costo dell'acquisizione della partecipazione in Manucor per 4,5 milioni di Euro. Tale positiva evoluzione scaturisce anche dalle azioni di riduzione del capitale circolante.

Il mix geografico dei ricavi del Gruppo nel 2009 non presenta variazioni di rilievo rispetto all'anno precedente.

Ricavi per area geografica	31.12.2009	Inc. %	31.12.2008	Inc. %
(migliaia di Euro)				
Italia	152.489	35,6%	159.882	35,45%
Unione Europea	222.421	51,9%	235.936	52,30%
Extra Unione Europea	53.325	12,5%	55.278	12,25%
Totale ricavi di vendita	428.235	100%	451.096	100%



Risultati consolidati

La seguente tabella riporta gli indicatori di sintesi del conto economico al 31 dicembre 2009 e 2008. Si ricorda che al 31 dicembre 2008 si sono registrate rilevanti componenti di reddito di natura non gestionale, tali da influenzare la lettura dei dati relativi alla gestione corrente.

	31.12.2009	31.12.2008
(migliaia di Euro)		
Ricavi di vendita	428.235	451.096
EBITDA ante avviamento negativo (1)	31.021	18.849
<i>Avviamento negativo</i>	-	21.178
EBITDA (2)	31.021	40.027
EBIT ante avviamento negativo (3)	3.959	(6.802)
<i>Avviamento negativo</i>	-	21.178
EBIT (4)	3.959	14.376
Risultato ante imposte (5)	(5.098)	2.685
<i>Imposte correnti e differite</i>	(1.684)	(2.094)
Risultato dopo imposte (6)	(6.782)	591
<i>Attività operative cessate</i>	-	(6.777)
Utile (perdita) d'esercizio	(6.782)	(6.186)

(1) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, "Margine Operativo Lordo" - "Avviamento Negativo "

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

(3) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, "Risultato Operativo" - "Avviamento Negativo "

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

(5) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, "Utile (perdita) d'esercizio ante attività operative cessate" - "Imposte"

(6) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, "Utile (perdita) d'esercizio ante attività operative cessate"

Il Gruppo RDM ha conseguito nel quarto trimestre 2009 ricavi netti per 428,2 milioni di euro, rispetto ai 451,1 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente.

L'EBITDA si è attestato a livello di consolidato a circa 31,0 milioni di euro al 31 dicembre 2009 rispetto ai 18,8 milioni di euro della gestione ordinaria del corrispondente periodo 2008.

L'EBITDA complessivo, incluse le partite straordinarie non ricorrenti al 31 dicembre 2008 è stato di 40,0 milioni di euro. Si ricorda infatti che l'EBITDA al 31 dicembre 2008 includeva una componente di carattere non gestionale per un importo pari a circa 21,2 milioni di euro.

Il Risultato operativo (EBIT) al 31 dicembre 2009 è pari a 4,0 milioni di euro rispetto ai 14,4 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente, (che beneficiava di 21,2 milioni di euro di natura straordinaria non ricorrente).



Il Risultato corrente ante imposte è negativo per 5,1 milioni di euro, rispetto al corrispondente dato positivo di 2,7 milioni di euro del periodo precedente.

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

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2009 è pari a 130,8 milioni di euro, rispetto ai 128,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008.

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.

In data 9 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 successiva sezione 'Principali fatti di Rilievo'.

Gli strumenti derivati stipulati con finalità di *cash flow hedge* sono iscritti in bilancio per un importo negativo pari a 1,9 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2009, la liquidità ed i crediti finanziari con scadenza entro i 12 mesi sono pari a 2,0 milioni di euro (rispetto a 6,0 milioni di euro del dicembre 2008).



Principali fatti di rilievo

Come detto, in data 9 ottobre si è formalmente conclusa, con la firma dell'Accordo Modificativo, che conferma i termini già definiti dal Term Sheet precedentemente sottoscritto in data 3 agosto 2009, 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 68,4 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 capitali 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.

In data 25 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 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.

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.

L'acquisizione persegue la 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 da potenzialità di cross-selling.



In questa sede la partecipazione in Manucor è stata provvisoriamente iscritta al costo, in attesa di una compiuta definizione del fair value delle attività, delle passività e delle passività potenziali.

In data 16 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 1.000,00, 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.

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 phanthom shares* diversamente distribuite ai beneficiari, a cui si aggiungono n. 775.000 *performance phanthom 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 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).



Evoluzione prevedibile della gestione

L'andamento del mercato all'inizio del 2010 appare in linea con l'anno appena concluso, con una buona tenuta dei volumi, seppure in un contesto macroeconomico generale ancora incerto reso ancor più volatile dalle perduranti turbolenze dei mercati finanziari.

L'intero settore resta caratterizzato, a livello europeo, da una strutturale sovracapacità produttiva, che richiederà ulteriori operazioni di razionalizzazione industriale.

La Società ha annunciato l'aumento dei prezzi di listino, che dovrebbe avere piena efficacia a partire dalla primavera prossima.

Per contro, continua la tendenza al rialzo dei prezzi delle materie prime d'impasto.

I prezzi dell'energia non mostrano variazioni significative. I prezzi medi attuali, nonostante le riduzioni registrate nel 2009, potrebbero risultare ancora elevati in rapporto al livello delle attività produttive delle principali economie industrializzate: la conseguente inclinazione degli operatori a ridurre le scorte espone il settore nel breve periodo all'impatto negativo di possibili rialzi improvvisi.

Le prospettive per 2010 sono influenzate da una forte volatilità, a motivo della situazione macroeconomica generale, della contrazione in atto dei consumi finali determinati dalla riduzione del reddito disponibile dalle famiglie e dell'andamento dei prezzi dei materiali cellulosici, sia vergini che di recupero.



PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2009

Conto economico consolidato	31.12.2009	31.12.2008
(migliaia di Euro)		
Ricavi di vendita	428.235	451.096
Altri ricavi	20.428	10.821
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(5.187)	(12.607)
Costo Materie prime e servizi	(330.071)	(357.216)
Costo del personale	(77.030)	(67.862)
Altri costi operativi	(5.354)	(5.383)
Avviamento negativo	-	21.178
Margine Operativo Lordo	31.021	40.027
Ammortamenti	(26.464)	(23.919)
Svalutazioni	(598)	(1.732)
Risultato Operativo	3.959	14.376
	<i>Oneri finanziari</i>	<i>(9.207)</i>
	<i>Proventi (oneri) su cambi</i>	<i>432</i>
	<i>Proventi finanziari</i>	<i>54</i>
Proventi (Oneri) finanziari netti	(8.721)	(9.955)
Proventi (oneri) da partecipazioni	(336)	(1.736)
Imposte	(1.684)	(2.094)
Utile (perdita) d' esercizio ante attività operative cessate	(6.782)	591
Attività operative cessate	-	(6.777)
Utile (perdita) d'esercizio	(6.782)	(6.186)
attribuibile a:		
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo	(7.150)	(6.449)
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza dei terzi	368	263



Stato patrimoniale consolidato	31.12.2009	31.12.2008
(migliaia di euro)		
ATTIVITA'		
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	256.457	264.400
Avviamento	63	63
Altre Immobilizzazioni immateriali	6.207	5.629
Partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie in corso	6.359	1.628
Imposte anticipate	1.481	1.488
Strumenti derivati	-	11
Attività finanziarie disponibili per la vendita	192	309
Crediti commerciali	81	234
Altri crediti	364	899
Totale attività non correnti	271.204	274.661
Attività correnti		
Rimanenze	74.327	82.073
Crediti commerciali	110.529	114.476
Attività finanziarie disponibili per la vendita	188	-
Altri crediti	4.630	7.976
Disponibilità liquide	1.707	4.314
Totale attività correnti	191.381	208.839
TOTALE ATTIVO	462.585	483.500
PASSIVITA' E PATRIMONIO NETTO		
Totale patrimonio netto del gruppo	153.403	160.666
Interessi di minoranza	692	566
Patrimonio netto	154.095	161.232
Passività non correnti		
Debiti verso banche e altri finanziatori	62.672	19.935
Strumenti derivati	846	916
Altri debiti	3.054	3.445
Imposte differite	28.173	29.921
Benefici ai dipendenti	24.500	23.455
Fondi rischi e oneri a lungo	3.282	4.678
Totale passività non correnti	122.527	82.350
Passività correnti		
Debiti verso banche e altri finanziatori	64.901	113.658
Strumenti derivati	1.069	68
Debiti verso fornitori	102.682	108.827
Altri debiti	15.738	13.315
Imposte correnti	734	-
Fondi rischi e oneri a breve	839	4.050
Totale passività correnti	185.963	239.918
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'	462.585	483.500



GRUPPO RDM	31.12.2009	30.09.2009	31.12.2008
(migliaia di euro)			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve	2.053	6.629	6.040
Debiti finanziari a breve	(68.307)	(70.574)	(113.657)
Valutazione derivati parte corrente	(1.069)	(1.128)	(68)
Posizione finanziaria netta a breve	(67.323)	(65.073)	(107.685)
Debiti finanziari a medio termine	(62.672)	(66.271)	(19.935)
Valutazione derivati parte non corrente	(846)	(1.175)	(905)
Posizione finanziaria netta	(130.841)	(132.519)	(128.525)



NOTE DI COMMENTO

Il Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo RDM al 31 dicembre 2009 è stato predisposto in base all'art. 82, primo comma, del Regolamento Emittenti adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche ed integrazioni.

Conseguentemente con la presente si adempie all'obbligo di cui all'art.154 ter.TUF.

Il presente Resoconto Intermedio di Gestione non è stato oggetto di revisione contabile da parte della Società di Revisione.

Rispetto al trimestre precedente si segnala la variazione nel perimetro di consolidamento a seguito dell'acquisizione di una partecipazione di minoranza pari al 22,75% del capitale sociale della società Manucor Spa, società soggetta a controllo congiunto consolidata secondo il metodo del patrimonio netto. La società opera nel settore della fabbricazione di imballaggi in materie plastiche ed in particolare di polipropilene biorientato.

Principi contabili

Le informazioni economiche e patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai criteri di rilevazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard (IFRS), emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art.6 del Regolamento (CE) n.1606/2002 del Parlamento Europeo e del 19 luglio 2002.

I criteri di rilevazione e valutazione adottati per la preparazione della situazione contabile del quarto trimestre sono invariati rispetto a quelli adottati per la redazione del Bilancio Consolidato al 2008, per la cui descrizione si fa rinvio.

Rispetto alla Relazione trimestrale al 31 dicembre 2008 RDM ha applicato gli stessi principi contabili.

Nell'attuale perimetro di consolidamento è presente una società con valuta di conto diversa dall'euro (Reno De Medici UK Ltd in GBP) .

Ai fini della traduzione della situazione trimestrale della società Reno De Medici UK Ltd in valuta estera è stata individuata quale valuta funzionale l'Euro, la medesima della Capogruppo, in considerazione del fatto che la società svolge un'attività fortemente integrata a quella della casamadre (IAS 21).



Al 31 dicembre 2009 tutte le attività e passività sono convertite utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di riferimento della situazione patrimoniale (0,8881 GBP/EUR). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio di periodo di riferimento (0,8909 GBP/EUR).

Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono classificate come voce di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione.

La redazione del Resoconto Intermedio di Gestione in applicazione dei Principi Contabili Internazionali richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni anche tramite il ricorso a dati gestionali che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio. I risultati a consuntivo potrebbero differire dalle stime effettuate. Le stime sono utilizzate per rilevare il contributo delle attività operative cessate, gli accantonamenti per rischi su crediti, l'obsolescenza di magazzino, gli ammortamenti, le svalutazioni di attivo, i benefici ai dipendenti, i fondi di ristrutturazione, le imposte, gli altri accantonamenti e fondi, nonché la valutazione degli strumenti derivati. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflesse immediatamente a conto economico, ad eccezione dei derivati.

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria è redatta in migliaia di euro.

Organici

Gli organici del Gruppo RDM al 31 dicembre 2009 comprendono 1.710 dipendenti, rispetto ai 1.716 dipendenti al 31 dicembre 2008.



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

Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari, Dott. Stefano Moccagatta, dichiara, ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza, che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto Intermedio di Gestione al 31 dicembre 2009 della Reno De Medici S.p.A. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 12 febbraio 2010

Dott. Stefano Moccagatta



Reno De Medici



**Interim Report
for the period ended
31 December 2009**

Reno De Medici S.p.A.

Registered office: Via Durini 16/18, Milan

Share capital: Euro 185,122,487.06 fully paid

Fiscal code and VAT no. 00883670150

CONTENTS¹

Company bodies and independent auditors	pag.	2
Operating companies of the Group at 31 December 2009	pag.	3
Report of the Directors on operations	pag.	4
- Consolidated results	pag.	6
- Major operations	pag.	8
- Outlook for operations	pag.	10
Interim consolidated financial statements at 31 December 2009	pag.	11
Notes	pag.	14
- Accounting principles	pag.	14
- Workforce	pag.	15

Statement of the Manager in charge of the preparation of the company's accounting records in accordance with the provisions of article 154-bis, paragraph 2, of Italian Legislative Decree no. 58/1998 (the Consolidated Financial Act – TUF)

¹ This document is an English translation from Italian. The Italian original shall prevail in case of difference in interpretation and/or factual errors.



COMPANY BODIES AND INDEPENDENT AUDITORS

Board of Directors

Christian Dubé	Chairman
Giuseppe Garofano	Deputy Chairman
Ignazio Capuano	Managing Director
Riccardo Ciardullo	Director
Robert Hall	Director
Sergio Garribba	Director
Laurent Lemaire	Director
Mirko Leo	Director
Vincenzo Nicastro	Director
Carlo Peretti	Director
Emanuele Rossini	Director

Board of Statutory Auditors

Sergio Pivato	Chairman
Giovanni Maria Conti	Standing auditor
Carlo Tavormina	Standing auditor
Domenico Maisano	Substitute auditor
Myrta de' Mozzi	Substitute auditor

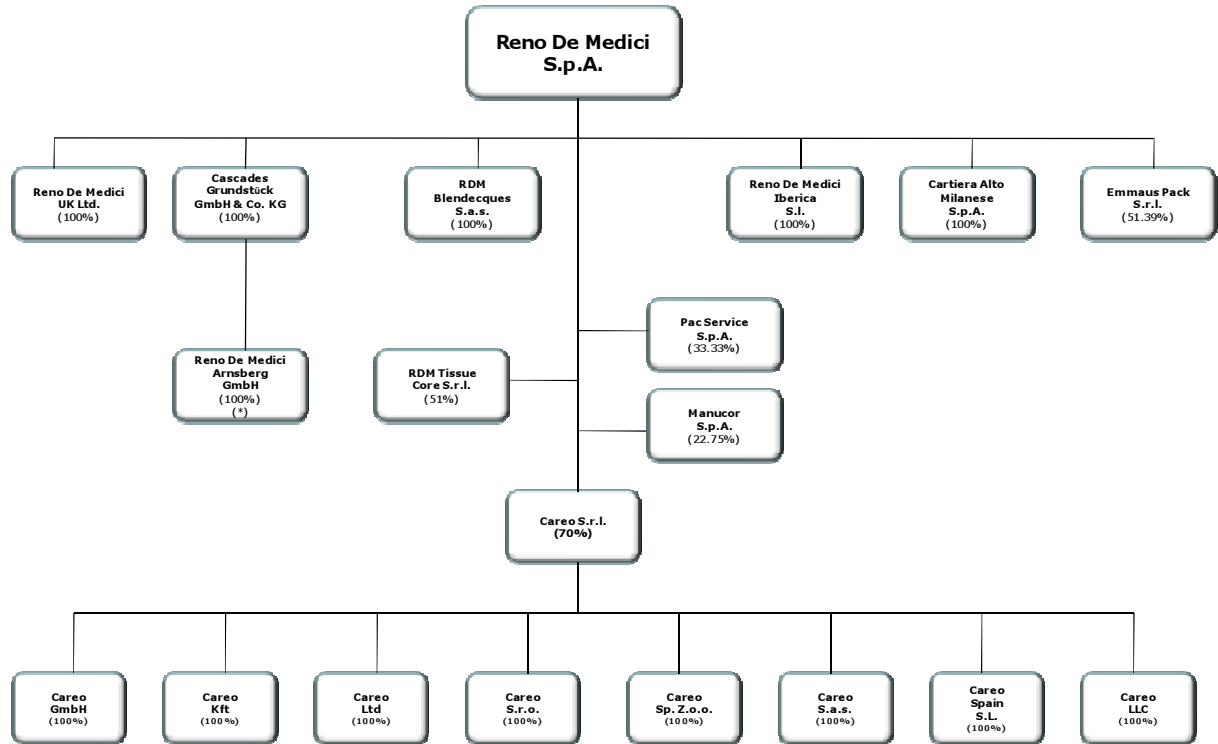
Independent Auditors

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



OPERATING COMPANIES OF THE GROUP AT 31 DECEMBER 2009

The following chart excludes non-operating companies and companies in liquidation of the Reno De Medici Group (the “RDM Group” or the “Group”).



(*) Subsidiary company held by Reno De Medici S.p.A. at 94% and by Cascades Grundstück GmbH & Co. KG to 6%



REPORT OF THE DIRECTORS ON OPERATIONS

In the fourth quarter of 2009, RdM Group continued its trend of improved operating results compared to the same period of 2008 (net of non-recurring income), confirming the progress made in previous quarters. This progress was achieved despite a 5% annual drop in demand for coated board from recycled fibre, but with a 5% recovery in the final quarter compared to the same period of 2008, when the crisis was at its height. The recovery derives from higher revenues recorded in fourth quarter of 2009 and from lower fixed costs (structural and contingent), since the fourth quarter of 2008 was penalised by shut-downs at year-end.

In 2009, the Group production amounted to 854 thousand tonnes compared with 863 thousand tonnes for the same period in 2008; the two figures though refer to non-homogeneous operational scenarios. First and foremost, production in 2008 does not include the volumes produced by the former Cascades companies in January and February 2008 due to the fact that they were consolidated for the first time in March 2008. Furthermore, as part of a commercial and industrial strategy aimed at safeguarding profitability the Group has concentrated its manufacturing activities on the more efficient factories and on reducing fixed costs, closing a production line in the Blendecques facility in France at the end of 2008 and suspending the production at Marzabotto facility in Italy for the whole of 2009; in addition, production was also brought to a temporary halt in certain other factories. There has therefore been a drop in volumes produced compared to the previous year, although the measures of both a structural and contingent nature taken to adjust production capacity to demand have enabled a considerable increase in production efficiency.

In terms of volumes sold, approximately 864 thousand tons were shipped in 2009, compared with 889 thousand tons in 2008.

With regard to costs, raw materials for pulp continued in the fourth quarter the gradual price increase begun in late summer, due to both a lower production of waste and an higher import level from Far Eastern countries (especially China).

In any case, there was a significant drop compared to the previous year.

With regard to energy prices, there was no significant change in the quarter. On the other hand, there was a significant drop on a year-to-year basis, especially with respect to natural gas and electricity, mostly in relation to the effects of indexing rules that govern the majority of industrial supply agreements and in a marked scenario by oversupply.

2009 closed positively, with considerably better results than in 2008 – even more remarkable in consideration of the market conditions.

EBITDA from ordinary operations registered a positive result amounting to Euro 31.0 million, compared to



Euro 18.8 million in 2008 (before badwill).

Profitability reflects the dissimilar progress of revenues and cost components. The drop in revenues is attributable to the reduction in volumes, to price pressure, and to stops (both permanent and temporary) of some production lines to achieve more efficient production. This impact was more than recovered thanks to more efficient production and to lower prices of raw materials for pulp and energy.

The Operating Result from ordinary operations was a positive Euro 4.0 million, compared to a loss of Euro 6.8 million (before badwill) in 2008.

Net Financial charges decreased, especially in relation to a positive rate trend.

Net Financial Standing was Euro 130.8 million, with very slight growth compared to Euro 128.5 million at 31 December 2008, even with absorption of the Euro 4.5 million cost for acquiring the interest in Manucor. The positive trend also derives from actions taken with regard to the reduction of working capital.

The geographical mix of the Group's revenues at 31 December 2009 does not showed significant changes compared to the previous year.

Revenues by geographical areas	31.12.2009	Inc. %	31.12.2008	Inc. %
(thousands of Euros)				
Italy	152,489	35.6%	159,882	35.45%
EU	222,421	51.9%	235,936	52.30%
Extra EU	53,325	12.5%	55,278	12.25%
Net revenues	428,235	100%	451,096	100%



Consolidated results

The following table sets out the highlights of the profit and loss accounts for 31 December 2009 and 2008. It should be recalled that there were significant items of a non-operational nature in the period ended 31 December 2008 which can affect the reading of the results from ordinary operations.

	31.12.2009	31.12.2008
(thousands of Euros)		
Revenues from sales	428,235	451,096
	-	-
EBITDA before badwill (1)	31,021	18,849
Badwill	-	21,178
EBITDA (2)	31,021	40,027
EBIT before badwill (3)	3,959	(6,802)
Badwill	-	21,178
EBIT (4)	3,959	14,376
Result before taxes (5)	(5,098)	2,685
Current and deferred taxes	(1,684)	(2,094)
Result after taxes (6)	(6,782)	591
Discontinued operations	-	(6,777)
Profit (loss) for the year	(6,782)	(6,186)

(1) Cfr. Consolidated financial statement of RDM Group, "Gross Operating Profit" - "Badwill"

(2) Cfr. Consolidated financial statement of RDM Group, "Gross Operating Profit"

(3) Cfr. Consolidated financial statement of RDM Group, "Operating Profit" - "Badwill"

(4) Cfr. Consolidated financial statement of RDM Group, "Operating Profit"

(5) Cfr. Consolidated financial statement of RDM Group, "Profit (loss) for the year before discontinued operations" - "Taxation"

(6) Cfr. Consolidated financial statement of RDM Group, "Profit (loss) for the year before discontinued operations"

The RDM Group in the fourth quarter of 2009 achieved net revenues of Euro 428.2 million, compared to Euro 451.1 million in the corresponding period of the previous year.

Consolidated EBITDA in 2009 reached Euro 31.0 million compared to Euro 18.8 million from ordinary operations in the corresponding period in 2008.

Consolidated EBITDA, including items of a non-operational nature at 31 December 2008, amounted to Euro 40.0 million. In fact, it should be recalled that at 31 December 2008, EBITDA included a non-operational profit of approximately Euro 21.2 million.

The Operating Profit (EBIT) as at December 31, 2009 amounted to Euro 4.0 million, compared to Euro 14.4 million in the corresponding period in 2008 (including Euro 21.2 million of Badwill).

The Result of operating activities before taxes was negative in the amount of Euro 5.1 million, compared to a positive amount of Euro 2.7 million for the same period of 2008.



The Group at December 31, 2009 made capital expenditures of Euro 19.7 million (Euro 15.5 million at 31 December 2008).

The consolidated net financial indebtedness at December 31, 2009 amounted to Euro 130.8 million, compared to 128.5 million at December 31, 2008.

More specifically, the gross financial indebtedness at December 31, 2009, measured at amortized cost amounted to 131.0 (compared to Euro 133.6 million at December 2008) and consisted of the non-current portion of long-term loans for Euro 62.7 million, the current position of long term loans for about Euro 7.1 million and bank credit facilities and other financial liabilities of about Euro 61.2, consisting mainly of credit lines based trade accounts receivables.

On 9 October the negotiations with the Lending Banks for the rescheduling of the loans originally arranged in 2006 were formally concluded with the signing of a Modification Agreement.

The Modification Agreement confirms the terms and conditions of the Term Sheet signed on 3 August 2009.

Further details may be found in the following section 'Major operations'.

Derivatives instruments entered into in order to provide *cash flow hedge* have been noted on the balance sheet for a total negative amount of Euro 1.9 million.

As at December 31, 2009 liquidity and financial credits due within 12 months amount of Euro 2.0 million (compared with Euro 6.0 million in December 2008).



Major operations

As stated above the negotiations with IntesaSanpaolo and Unicredit for the rescheduling of the loans originally arranged in 2006 were formally concluded with the signature on 9 October of the Modification Agreement, which confirms the terms and conditions set out in the Term Sheet signed on 3 August 2009.

The two loans originally totalled Euro 74.7 million of which Euro 68.4 million has been disbursed: following repayments there was an outstanding balance of Euro 51.2 million at 31 December 2009.

The new terms provide, inter alia, the re-modulation of debt service, that provides for a grace period of two years for the reimbursement of the principal installments, based on the capital expenditures of the Reno De Medici Group, that will be subsequently reimbursed on a straight line basis, maintaining the original maturity date (2016).

Such terms will enable the Group to meet the financial commitments generated by RDM's capital expenditures that in the period 2009-2011 exceed the normal levels of investment (for a total amount of approximately Euro 15 million), that are necessary in order to continue the optimization of the production activities; moreover those will allow to balance the allocation of RDM's financial debt between short-term and medium/long-term sources.

As at 25 November 2009, Reno De Medici S.p.A. acquired a minority interest in the share capital of Manucor S.p.A.. The company operates in the production of plastic flexible packaging, specifically BOPP. This acquisition, coming at integrating the product portfolio by extending it to flexible packagings to complement the range of products to customers, are substantially in conformity with the investment agreement undersigned on the past 30 July 2009.

RDM acquired a share of 22.75% of Manucor's capital by subscribing increase a capital with an investments of approximately 4.5 million Euros (including additional paid-in capital)

The acquisition pursues the implementation of a new five-years industrial plan of Manucor, also sustained by the rescheduling of the residual financial indebtedness, and is aimed to adequately increase the value of the company in terms of business volumes growth, profitability, global positioning and internationalization, also through the creation of commercial synergies with RDM, arising from potential cross-selling opportunities.

In this Report, the Manucor interest has temporarily been recorded at cost while awaiting final calculation of the fair value of assets, liabilities, and potential liabilities.

On 16 October 2009 shareholders meeting in ordinary general meeting approved two incentive plans for Group employees and for management based on financial instruments, pursuant to and to the effects of article 114-bis of Legislative Decree no. 58/98, as proposed by the Board of Directors on 1 September 2009.

The main features of these plans are described below.



Incentive Plan for employees of the RDM Group for the period 2010-2011

This Plan is intended for all the employees of the RDM Group (1,700 at 31 July 2009) with the exception of employees of the companies not directly controlled by RDM.

The Plan's objective is to further strengthen the sense of belonging of Group employees by providing them with the possibility of making an investment in the shares of Reno De Medici S.p.A. under conditions more favourable than those of the market, in compliance with the Plan Regulations.

Under the Plan, for every 2 RDM shares that an employee purchases the Company will make a direct transfer to the predetermined financial intermediary, in the employee's name, of the amount of money required to purchase 1 RDM share, and accordingly there is no direct, free of charge allocation of shares. The contribution for the purchase of shares which RDM will pay to each employee joining the Plan will not exceed Euro 1,000 for the whole the Plan term.

The Plan makes no distinction between the various beneficiaries involved. The Managing Director of RDM, Ignazio Capuano, and RDM Group management who are employees (who are already beneficiaries of the incentive plan described below) are not allowed to benefit from this Plan.

Incentive Plan for Management based on 'Performance-based Phantom Shares' for the period 2009-2010-2011

The beneficiaries of this Plan are the 13 members of management of the RDM Group, including the Chairman Christian Dubè, the Deputy Chairman, Giuseppe Garofano and the Managing Director, Ignazio Capuano. The aim of the Plan is to equip the Group with a tool directed at reaching strategic business objectives as well as one which is capable of increasing the loyalty of the beneficiaries even further .

Under the Plan a total of 8,090,000 performance phantom shares will be allocated in different ways to the beneficiaries, to which will be added a further 775,000 performance phantom shares to be allocated to possible new beneficiaries who will be identified in accordance with the Plan Regulations.

The Plan provides that the beneficiaries will receive cash compensation, the amount of which is linked to specific objectives relating to parameters such as return on capital and financial ratios, connected with the valuation of the price of RDM shares at the time of the realisation of the Plan.

The maximum amount which RDM can pay in total to the beneficiaries for the full term of the Plan may not exceed Euro 4 million, unless there is a change in control of the company (as provided by article 9 of the Regulations).



Outlook for operations

The market trend in early 2010 appears in line with that of 2009, with steady volumes even though the overall macroeconomic context remains uncertain, also due to the volatility caused by the continuing turbulence in financial markets.

At the European level, the entire industry is marked by structural overcapacity, which leads one to predict additional industrial rationalisation operations.

The Company has announced price increases, the effects of which should be fully effective starting in the spring.

On the other hand, prices of raw materials for pulp continue to rise. Energy prices do not show significant changes. Despite reductions recorded in 2009, current average prices could still be high in relation to the level of manufacturing activities for the main industrialized economies. Operators will tend to reduce inventories and, in the short term, this will expose the industry to the negative impact of possible sudden increases.

The outlook for the 2010 are affected by high volatility due to the general macroeconomic situation, the contraction on final consumption determined by reduction of household disposable income, and the price of cellulosic materials, both virgin and recycled.



INTERIM CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS AT 31 DECEMBER 2009

Consolidated profit and loss account	31.12.2009	31.12.2008	
(thousands of Euros)			
Revenues from sales	428,235	451,096	
Other revenues	20,428	10,821	
Changes in stocks of finished goods	(5,187)	(12,607)	
Cost of raw materials and services	(330,071)	(357,216)	
Staff costs	(77,030)	(67,862)	
Other operating costs	(5,354)	(5,383)	
Badwill	-	21,178	
Gross Operating Profit	31,021	40,027	
Depreciation and amortisation	(26,464)	(23,919)	
Recovery of value and write-downs of assets	(598)	(1,732)	
Operating Profit	3,959	14,376	
	<i>Financial expense</i>	<i>(9,207)</i>	<i>(10,417)</i>
	<i>Exchange differences</i>	<i>432</i>	<i>13</i>
	<i>Financial income</i>	<i>54</i>	<i>449</i>
Financial income (expense), net	(8,721)	(9,955)	
Income from investments	(336)	(1,736)	
Taxation	(1,684)	(2,094)	
Profit (loss) for the year before discontinued operations	(6,782)	591	
Discontinued operations	-	(6,777)	
Profit (loss) for the year	(6,782)	(6,186)	
Attributable to:			
Profit (loss) for the year pertaining to the Group	(7,150)	(6,449)	
Profit (loss) for the year pertaining to minority interests	368	263	



Consolidated balance sheet	31.12.2009	31.12.2008
(thousands of Euros)		
ASSETS		
Non-current assets		
Tangible fixed assets	256,457	264,400
Goodwill	63	63
Other intangible assets	6,207	5,629
Investments and financial transactions currently	6,359	1,628
Deferred tax assets	1,481	1,488
Derivative financial instruments	-	11
Financial assets held for sale	192	309
Trade receivables	81	234
Other receivables	364	899
Total non-current assets	271,204	274,661
Current assets		
Stocks	74,327	82,073
Trade receivables	110,529	114,476
Financial assets held for sale	188	-
Other receivables	4,630	7,976
Liquid funds	1,707	4,314
Total current assets	191,381	208,839
TOTAL ASSETS	462,585	483,500
LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		
Shareholders' equity attributable to the Group	153,403	160,666
Minority interests	692	566
Shareholders' equity	154,095	161,232
Non-current liabilities		
Bank loans and other financial liabilities	62,672	19,935
Derivative financial instruments	846	916
Other payables	3,054	3,445
Deferred tax liabilities	28,173	29,921
Employees' leaving entitlement	24,500	23,455
Non-current provisions for contingencies and charges	3,282	4,678
Total non-current liabilities	122,527	82,350
Current liabilities		
Bank loans and other financial liabilities	64,901	113,658
Derivative financial instruments	1,069	68
Trade payables	102,682	108,827
Other payables	15,738	13,315
Current taxation	734	-
Current provisions for contingencies and charges	839	4,050
Total current liabilities	185,963	239,918
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	462,585	483,500



RDM GROUP	31.12.2009	30.09.2009	31.12.2008
(thousand of Euros)			
Cash and cash equivalents and short-term financial receivables	2,053	6,629	6,040
Short-term financial payables	(68,307)	(70,574)	(113,657)
Valuation of current portion of derivatives	(1,069)	(1,128)	(68)
Short-term financial position, net	(67,323)	(65,073)	(107,685)
Long-term financial payables	(62,672)	(66,271)	(19,935)
Valuation of current portion of derivatives	(846)	(1,175)	(905)
Financial position, net	(130,841)	(132,519)	(128,525)



NOTES

The interim report of the RDM Group at 31 December 2009 has been prepared on the basis of article 82, first paragraph, of the Regulations for Issuers adopted by Consob in resolution no. 11971 of 14 May 1999 and subsequent amendments and supplements.

As a consequence the requirements of article 154-ter of the Consolidated Finance Act (TUF) are satisfied.

This interim report has not been audited by the Independent Auditors.

Compared to the previous quarter, we report a change in the consolidation area following the acquisition of a minority interest of 22.75% in the share capital of Manucor Spa, a company subject to joint control, consolidated with the net equity method. The company produces plastic (especially bioriented polypropylene) packaging materials.

Accounting principles

The Group's financial position, results and cash flows have been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) issued by the International Accounting Standards Board (IASB) and adopted by the European Commission in accordance with the procedure stated in article 6 of Regulation (EC) no. 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002.

The recognition and measurement policies used in the preparation of the consolidated financial statements for the quarter ended 31 December 2009 are unchanged with respect to those used in the preparation of the consolidated financial statements for the year ended 31 December 2008, to which reference should be made for details.

RDM has used the same accounting policies in the preparation of this interim report as those used in the preparation of the interim report for the period ended 31 December 2008.

In the current area of consolidation, there is a company which prepares its accounts in a currency other than the Euro (Reno de Medici UK Ltd., accounts in GBP).

In order to translate the quarterly results for the company, Reno de Medici Uk Ltd., into a foreign currency, the Euro was identified as the functional currency, the same as the Group Parent Company, in consideration of the fact that the company carries out business operations which are heavily integrated with those of the Parent Company (IAS 21).

As at 31 December 2009, all the assets and liabilities were converted using the exchange rate applicable on the date of reference for the company's profit & loss situation (0.8881 GBP/EUR). Income and expenditures were converted using the average exchange rate for the reference period (0.8909 GBP/EUR).



The differences due to exchange rate conversion resulting from the application of this method were classified as an item under net assets up to the transfer of the shareholding.

The preparation of interim report in accordance with International Financial Reporting Standards requires the use of estimates and assumptions which affect the carrying values of the assets and liabilities in the consolidated balance sheet and the disclosures relating to contingent assets and liabilities at the balance sheet date. The actual results could differ from these estimates. Estimates are used in measuring the result contributed by discontinued operations, in making provisions for the collection risk for receivables and inventory obsolescence, in the calculation of depreciation, amortisation, impairment, employee benefits, restructuring provisions, taxation and other accruals and provisions and in the measurement of derivative instruments. Estimates and assumptions are reviewed periodically and the effects of any changes are recognised immediately in the profit and loss account, excluding the derivative instruments.

The Group's financial situation, results and cash flows are presented in thousands of euro.

Workforce

The RDM Group had 1,710 employees at 31 December 2009 compared to 1,716 employees at 31 December 2008.



Statement of the Manager in charge of the preparation of the company's accounting records in accordance with the provisions of article 154-bis, paragraph 2, of Italian Legislative Decree no. 58/1998 (the Consolidated Finance Act - TUF)

The manager in charge of the preparation of the company's accounting records, Stefano Moccagatta, declares, in accordance with the provisions of the second paragraph of article 154-bis of Italian Legislative Decree no. 58/1998 (the Consolidated Finance Act - TUF), that the accounting information in this Interim Report of Reno De Medici S.p.A. at 31 December 2009 corresponds to the underlying documents, books and accounting entries.

Milan, 12 February 2010

Stefano Moccagatta
Manager in charge

