

# Q4

Reno De Medici



## Resoconto intermedio di gestione 31122011

**RICAVI NETTI:** 507,1 MILIONI DI EURO  
(RISPETTO AI 503,6 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2010)

**MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA):** 30,0 MILIONI DI EURO  
(RISPETTO AI 40,0 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2010)

**RISULTATO OPERATIVO (EBIT):** 2,2 MILIONI DI EURO  
(RISPETTO AI 12,0 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2010)

**UTILE NETTO (PERDITA) DEL PERIODO:** (2,7) MILIONI DI EURO  
(2,0 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2010)

**INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO:** 86,6 MILIONI DI EURO  
(106,5 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2010)

## INDICE

ORGANI SOCIETARI E SOCIETA' DI REVISIONE .....	2
SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011.....	3
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE.....	4
RISULTATI CONSOLIDATI.....	7
PRINCIPALI FATTI DI RILIEVO .....	9
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	9
PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2011 .....	10
NOTE DI COMMENTO.....	14
PRINCIPI CONTABILI .....	14
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) .....	16

## ORGANI SOCIETARI E SOCIETA' 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

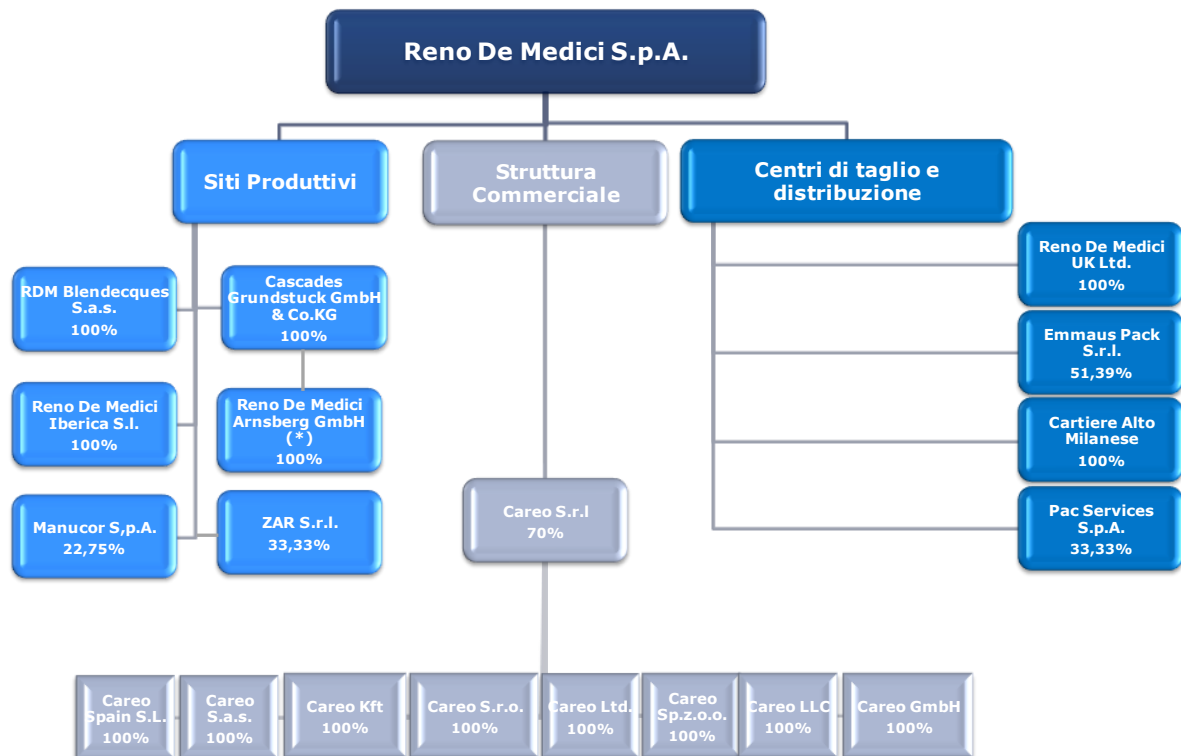
Sergio Pivato	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Carlo Tavormina	Sindaco effettivo
Domenico Maisano	Sindaco supplente
Myrta de' Mozzi	Sindaco supplente

### Revisori contabili indipendenti

PricewaterhouseCoopers S.p.A.

## SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2011

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



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

## RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

Il Gruppo Reno De Medici chiude il quarto trimestre in un contesto economico generale negativo, in leggero deterioramento rispetto al trimestre precedente, che aveva visto l'inversione di tendenza dopo un primo semestre positivo.

Le turbolenze sui mercati finanziari, europei in particolare, e le relative incertezze si sono riverberate sull'economia reale, determinando il sensibile rallentamento del flusso degli ordinativi, accentuato dal maggior ricorso all'utilizzo delle scorte da parte degli operatori industriali anche in presenza della minore propensione al consumo da parte delle famiglie.

A ciò si sommano altri problemi oggettivi: gli USA continuano a confrontarsi con un livello di disoccupazione che mantiene depressi i consumi; il Giappone risente tuttora degli effetti provocati dal disastro nucleare. Anche l'economia Asiatica rallenta, ad effetto delle politiche di raffreddamento monetario in atto in alcuni grandi paesi quali Cina ed India.

Tale scenario si è riflesso in egual misura anche sulla domanda di cartoncino patinato, che a livello europeo ha registrato nel 2011 un calo del -4% rispetto al 2010. In leggero calo, pari allo -0,4%, anche la domanda europea del quarto trimestre rispetto al trimestre precedente: tale dato rappresenta la media europea, e scaturisce da un andamento differenziato tra i paesi, che evidenzia un calo superiore del -3% nei quattro maggiori paesi (Germania, Francia, UK, Italia). Da notare anche nel trimestre la brusca frenata della domanda dei mercati extra UE.

In questo contesto, tutti i principali produttori hanno proceduto a temporanee fermate degli stabilimenti nell'ultima parte dell'anno.

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

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

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

Nel quarto trimestre i prezzi dei principali fattori di produzione sono rimasti attestati su livelli elevati, sia per quanto riguarda le fibre vergini e di recupero, sia per quanto riguarda l'energia; si è

comunque fermata la tendenza al rialzo, a causa delle preoccupazioni legate al ridimensionamento delle prospettive di ripresa dell'economia.

Per quanto riguarda le materie prime fibrose, dopo il rialzo dei prezzi delle fibre di recupero registrato nel primo semestre, negli ultimi mesi si sono manifestati alcuni segnali di inversione di tendenza, anche in relazione ai minori acquisti di maceri da parte dei produttori dell'Estremo Oriente. In calo anche le fibre vergini, a motivo del livello elevato delle scorte e della debolezza della domanda. Sostanzialmente stabili nel quarto trimestre i prezzi dei componenti chimici, dopo gli aumenti registrati nei trimestri precedenti.

Sul fronte dell'energia, nel quarto trimestre i prezzi sono rimasti attestati su livelli elevati, ma non hanno registrato ulteriori rialzi connessi alla crisi Iraniana in connessione alla debolezza della domanda, che ha evitato tensioni sul lato dell'offerta.

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

	31.12.2011	Inc. %	31.12.2010	Inc. %
(migliaia di euro)				
Italia	170.645	33,7 %	178.980	35,5 %
Unione Europea	250.221	49,3 %	249.477	49,5 %
Extra Unione Europea	86.185	17,0 %	75.142	15,0 %
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>507.051</b>	<b>100 %</b>	<b>503.599</b>	<b>100 %</b>

Il calo del costo del lavoro, che passa dai 81,1 milioni di Euro del 2010 ai 72,7 milioni di Euro del 2011, è attribuibile alle minori ore lavorate, conseguenti alle fermate temporanee effettuate negli stabilimenti e alla diminuzione dell'organico della Capogruppo.

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

Gli Oneri Finanziari Netti aumentano, passando da 7,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2010 a 7,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2011, nonostante il calo dell'indebitamento, soprattutto in relazione all'aumento dei tassi di interesse a breve ed agli oneri derivanti dal maggiore utilizzo della fattorizzazione del credito.

Le partecipazioni registrano una perdita di 670 mila Euro, derivante principalmente dall'adeguamento all'equity del valore della partecipazione in Manucor S.p.A. pari a 1.053 mila Euro.

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 31 dicembre 2011 è pari a 86,6 milioni di euro, rispetto ai 106,5 milioni di euro al 31 dicembre 2010. La diminuzione è interamente ascrivibile alle

azioni intraprese per il contenimento del circolante, soprattutto nella seconda parte dell'anno, attraverso il maggior ricorso al factoring pro-soluto, alla rigorosa gestione del credito ed alla riduzione delle scorte.

## Risultati Consolidati

La seguente tabella riporta gli indicatori di sintesi del conto economico al 31 Dicembre 2011 e 2010.

	31.12.2011	31.12.2010
	(migliaia di euro)	
Ricavi di vendita	507.051	503.599
EBITDA (1)	30.010	40.023
EBIT (2)	2.152	12.031
Risultato corrente ante imposte (3)	(6.303 )	5.194
<i>Imposte correnti e differite</i>	4.129	(3.155 )
Risultato corrente dopo le imposte (4)	(2.174 )	2.039
<i>Attività operative cessate</i>	(536 )	
Utile (perdita) di periodo	(2.710 )	2.039

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”

4) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, “Utili (perdita) del periodo ante attività operative cessate”

Il Gruppo RDM ha conseguito nel quarto trimestre 2011 ricavi di vendita per 112,2 milioni di euro, rispetto ai 136,8 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente.

L’EBITDA consolidato al 31 dicembre 2011 è di circa 30,0 milioni di euro rispetto ai 40,0 milioni di euro nel corrispondente periodo del 2010.

Il Risultato operativo (EBIT) consolidato al 31 dicembre 2011 è pari a 2,2 milioni di euro rispetto agli 12,0 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell’esercizio precedente.

Il Risultato consolidato corrente ante imposte è negativo per 6,3 milioni di euro, rispetto al corrispondente dato positivo per 5,2 milioni di euro del periodo precedente.

La voce imposte recepisce l’iscrizione in capo alla Capogruppo di imposte anticipate in applicazione del disposto del D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. “Manovra economica 2011”) convertito con modificazioni dalla L. 15 luglio 2011 n. 111, che prevede la riportabilità illimitata nel tempo delle perdite fiscali pregresse.

Nel corso del 2011 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti tecnici per 22,7 milioni di euro (16,9 milioni di euro al 31 dicembre 2010).



L'indebitamento finanziario lordo al 31 dicembre 2011, rilevato con il criterio del costo ammortizzato, è pari a 88,8 milioni di euro (rispetto ai 107,3 milioni di euro al 31 dicembre 2010) ed include quote non correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 46,0 milioni di euro, quote correnti di finanziamenti a medio lungo termine per 13,2 milioni di euro, ed utilizzi di linee commerciali per 29,6 milioni di euro, composte prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.

Gli strumenti derivati stipulati con finalità di cash flow hedge sono iscritti in bilancio per un importo negativo pari a 1,6 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2011, la liquidità ed i crediti finanziari con scadenza entro i 12 mesi sono pari a 3,8 milioni di euro (rispetto a 2,6 milioni di euro al 31 dicembre 2010).

## **Principali fatti di rilievo**

Non si rilevano fatti di rilievo.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

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

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

**PROSPETTI CONTABILI CONSOLIDATI AL 31 DICEMBRE 2011**

Conto Economico Consolidato	31.12.2011	31.12.2010	
	(migliaia di euro)		
Ricavi di vendita	507.051	503.599	
Altri ricavi e proventi	15.424	14.890	
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(4.738 )	4.445	
Costo Materie prime e servizi	(410.507 )	(397.455 )	
Costo del personale	(72.660 )	(81.060 )	
Altri costi operativi	(4.560 )	(4.396 )	
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>30.010</b>	<b>40.023</b>	
Ammortamenti	(27.128 )	(26.076 )	
Svalutazioni	(730 )	(1.916 )	
<b>Risultato Operativo</b>	<b>2.152</b>	<b>12.031</b>	
	<i>Oneri finanziari</i>	(8.310 )	(7.765 )
	<i>Proventi (oneri) su cambi</i>	452	613
	<i>Proventi finanziari</i>	73	91
Proventi (Oneri) finanziari netti	(7.785 )	(7.061 )	
Proventi (Oneri) da partecipazioni	(670 )	224	
Imposte	4.129	(3.155 )	
<b>Utile (Perdita) del periodo ante attività operative cessate</b>	<b>(2.174 )</b>	<b>2.039</b>	
Attività operative cessate	(536 )		
<b>Utile (Perdita) del periodo</b>	<b>(2.710 )</b>	<b>2.039</b>	
attribuibile a:			
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza del Gruppo	(2.996 )	1.367	
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza dei terzi	286	672	

Prospetto della situazione Patrimoniale/Finanziaria - ATTIVO		31.12.2011	31.12.2010
	(migliaia di euro)		
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali		240.260	244.241
Avviamento		63	63
Altre Immobilizzazioni immateriali		5.719	5.990
Partecipazioni		5.810	6.689
Imposte anticipate		399	1.369
Attività finanziarie disponibili per la vendita		195	191
Crediti commerciali		81	81
Altri crediti		328	370
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>252.855</b>	<b>258.994</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze		77.982	81.925
Crediti commerciali		93.775	121.016
Altri crediti		5.001	4.247
Disponibilità liquide		2.564	2.210
<b>Totale attività correnti</b>		<b>179.322</b>	<b>209.398</b>
<b>Attività non correnti destinate alla vendita</b>		<b>1.290</b>	<b>1.290</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>433.467</b>	<b>469.682</b>

Prospetto della situazione Patrimoniale/Finanziaria - PASSIVO	31.12.2011	31.12.2010
(migliaia di euro)		
<b>Patrimonio netto</b>		
Patrimonio netto del Gruppo	152.737	155.565
Interessi di minoranza	679	1.010
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>153.416</b>	<b>156.575</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Debiti verso banche e altri finanziatori	45.997	55.531
Strumenti derivati	1.022	1.011
Altri debiti	1.543	1.596
Imposte differite	18.291	25.536
Benefici ai dipendenti	24.363	24.175
Fondi rischi e oneri a lungo	6.716	6.087
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>97.932</b>	<b>113.936</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti verso banche e altri finanziatori	42.700	50.416
Strumenti derivati	601	794
Debiti commerciali	123.879	127.227
Altri debiti	14.317	16.398
Imposte correnti	358	1.630
Benefici ai dipendenti	264	2.706
<b>Totale passività correnti</b>	<b>182.119</b>	<b>199.171</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>	<b>433.467</b>	<b>469.682</b>

<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>31.12.2011</b>	<b>31.12.2010</b>	<b>Variazioni</b>
(migliaia di euro)			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve	3.756	2.601	1.155
Debiti finanziari a breve	(42.700 )	(51.723 )	9.023
Valutazione derivati parte corrente	(601 )	(794 )	193
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(39.545 )</b>	<b>(49.916 )</b>	<b>10.371</b>
Debiti finanziari a medio termine	(45.997 )	(55.531 )	9.534
Valutazione derivati parte non corrente	(1.022 )	(1.011 )	(11 )
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(86.564 )</b>	<b>(106.458 )</b>	<b>19.894</b>

## NOTE DI COMMENTO

Il Resoconto Intermedio di Gestione del Gruppo RDM al 31 dicembre 2011 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.

## 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 31 dicembre 2010, per la cui descrizione si fa rinvio.

Rispetto al Resoconto Intermedio di Gestione al 31 dicembre 2010, 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 2011 tutte le attività e passività sono convertite utilizzando il tasso di cambio in essere alla data di riferimento della situazione patrimoniale (0,8353 GBP/EUR). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio di periodo di riferimento (0,8679 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 2011 comprendono 1.502 dipendenti, rispetto ai 1.596 dipendenti al 31 dicembre 2010.



**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 2011 della Reno De Medici S.p.A. corrisponde alle risultanze documentali, ai libri ed alle scritture contabili.

Milano, 10 febbraio 2012

F.to  
Dott. Stefano Moccagatta