

Reno De Medici

Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009

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

INDICE

1. Organi sociali e Società di Revisione	2
2. Società operative del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2009	:
 3. Relazione intermedia sulla gestione del Gruppo Reno De Medici Premessa Risultati del primo semestre 2009 	
 Rapporti infragruppo e con parti correlate Principali fatti di rilievo Fattori di rischio ed evoluzione prevedibile della gestione 	
4. Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2009	1
4.1 Prospetto di Conto economico consolidato	1.
4.2 Prospetto di Conto economico complessivo consolidato	1.
4.3 Prospetto della Situazione patrimoniale- finanziaria consolidata	1
4.4 Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto 4.5 Rendiconto finanziario consolidato	14 15
4.6 Note illustrative	1.
4.6.1 Principi contabili e criteri di valutazione	1
4.6.2 Politica di gestione dei rischi finanziari	3
4.6.3 Area di consolidamento	3
4.6.4 Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2009	3.
- Informativa per settori operativi	3
- (1) Ricavi di vendita	3
- (2) Altri Ricavi	3
- (3) Costo materie prime e servizi	3
- (4) Avviamento negativo	38
- (5) Ammortamenti	3
- (6) Svalutazioni	3
- (7) Imposte	3
- (8) Immobilizzazioni materiali	3
- (9) Posizione Finanziaria Netta	39
- (10) Benefici ai dipendenti	4
- (11) Fondi Rischi ed oneri a lungo	4
- (12) Debiti verso Società del Gruppo	4
- (13) Fondi Rischi ed oneri a breve	4
- (14)Operazioni non ricorrenti	44
4.7 Rapporti con parti correlate	4
4.8 Procedimenti giudiziali ed arbitrali	48
4.9 Eventi successivi	46
5. Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate	49

6. Attestazione ai sensi dell'art. 81 TER. del Regolamento Consob n.11971 del 14 maggio 1999.



1. Organi sociali e Società di Revisione

Consiglio di Amministrazione

Christian Dubé Presidente

Giuseppe Garofano Vice Presidente

Ignazio Capuano Amministratore Delegato

Riccardo Ciardullo Consigliere
Robert Hall Consigliere
Sergio Garribba Consigliere
Laurent Lemarie 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

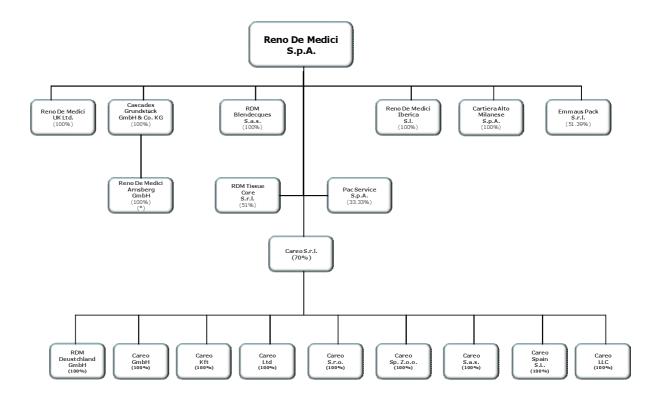
Revisori contabili indipendenti

PricewaterhouseCoopers S.p.A.



2. Società operative del Gruppo Reno De Medici al 30 giugno 2009

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 del Gruppo Reno De Medici

Premessa

L'andamento della domanda nel secondo trimestre 2009 conferma la moderata ripresa già registrata nel primo trimestre, dopo la contrazione registrata a fine 2008. Il volume degli ordini, in termini di tonnellate, è sostanzialmente in linea con quello del trimestre precedente, che risultava però influenzato dalla necessità dei clienti finali di ripristinare le giacenze di magazzino, per cui la tendenza è in realtà in leggero miglioramento. Resta comunque sensibile l'arretramento rispetto al corrispondente semestre dell'anno precedente, pari a circa il -10%.

Sul fronte dei costi, i prezzi delle materie prime d'impasto e dell'energia sono rimasti sostanzialmente in linea con quelli del primo trimestre, con un ulteriore leggero calo, che accentua la forbice favorevole rispetto al primo semestre dell'anno precedente, che evidenziava livelli di prezzo sostanzialmente superiori con una tendenza ancora in rialzo.

La produzione del semestre del Gruppo si è attestata a 422 mila tonnellate, rispetto alle 447 mila tonnellate dello stesso periodo del 2008; i due dati si riferiscono però a scenari operativi non omogenei dovuto ai seguenti fattori: i) il consolidamento delle società ex-Cascades, avvenuto a partire da marzo 2008, ragione per cui la produzione del primo semestre 2008 non include i volumi prodotti a gennaio e febbraio da tali società; ii) la chiusura di una linea produttiva nello stabilimento francese di Blendecques, avvenuta a fine del 2008, con conseguente riduzione dei volumi nel 2009; iii) la fermata dello stabilimento italiano di Marzabotto per tutto il primo semestre 2009, e le fermate disposte ad inizio anno in tutti gli stabilimenti. Le azioni, sia strutturali che contingenti, intraprese per adeguare la capacità produttiva alla domanda, hanno comunque consentito una più efficiente produzione degli stabilimenti.

In termini di volumi venduti, le quantità spedite nel semestre ammontano a circa 429 mila tonnellate, rispetto alle 454 mila tonnellate del primo semestre 2008.

L'andamento del primo semestre 2009 si presenta quindi in miglioramento, dal punto di vista reddituale, rispetto allo stesso periodo del 2008, ancorché, come detto, occorra tenere conto del diverso contesto operativo: il calo dei ricavi, imputabile alla pressione sui prezzi, ma anche alle fermate, sia definitive che temporanee, di alcune linee di produzione a beneficio della migliore efficienza produttiva, è stato più che recuperato grazie appunto alla maggiore efficienza operativa ed al calo dei prezzi delle materie prime e dell'energia. L'EBITDA si attesta dunque a 18,0 milioni di euro, rispetto ai 16,9 milioni di euro dello stesso periodo dell'anno precedente che non tiene conto dell'avviamento negativo pari a 21,2 milioni di euro.

Nella lettura del dato occorre anche ricordare che la redditività del 2009 sconta l'impatto negativo



delle fermate straordinarie effettuate nel mese di gennaio in tutti gli stabilimenti mentre la redditività 2008 non comprendeva l'effetto positivo dei primi due mesi relativo alle Società ex-Cascades.

Per quanto riguarda l'evoluzione della Posizione Finanziaria Netta, passata nel semestre dai 128,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008 ai 135,6 milioni di euro al 30 giugno 2009 (+7,1 milioni di euro), il contributo dell'attività industriale e commerciale ordinaria è positivo per 8,9 milioni di euro, nonostante il maggior assorbimento di cassa generato dalle dinamiche del circolante.

Tale contributo è stato interamente assorbito dagli investimenti (7,7 milioni di euro), e dagli esborsi relativi alle attività operative cessate, cui si sommano oneri finanziari per 3,5 milioni di euro, e pagamenti di imposte per 2,7 milioni di euro, prevalentemente imputabili alla consociata tedesca Reno De Medici Arnsberg Gmbh.

A livello di mix geografico i ricavi del Gruppo confermano sostanzialmente la ripartizione consuntivata nello stesso periodo dell'anno precedente, nonostante la sopraccitata disomogeneità degli scenari.

Risultati del primo semestre 2009

La seguente tabella riporta gli highlights di conto economico al 30 giugno 2009 e 2008:

	30 Giugno 2009	30 Giugno 2008 (*)
(migliaia di Euro)		
Ricavi di vendita	214.066	239.789
EBITDA ante avviamento negativo (1)	18.035	16.924
Avviamento negativo	-	21.178
EBITDA(2)	18.035	38.102
EBIT ante avviamento negativo (3)	4.750	5.928
Avviamento negativo	-	21.178
EBIT(4)	4.750	27.106
Risultato corrente ante imposte (5)	393	19.720
Imposte correnti e differite	(1.119)	(2.462)
Utile (perdita) di periodo	(726)	17.258

- (1) Cfr. Prospetto di Conto economico consolidato del Gruppo RDM, "Margine Operativo Lordo" "Avviamento Negativo "
- (2) Cfr. Prospetto di Conto economico consolidato del Gruppo RDM, "Margine Operativo Lordo"
- (3) Cfr. Prospetto di Conto economico consolidato del Gruppo RDM, "Risultato Operativo" " Avviamento Negativo "
- (4) Cfr. Prospetto di Conto economico consolidato del Gruppo RDM, "Risultato Operativo"
- (5) Cfr. Prospetto di Conto economico consolidato del Gruppo RDM, "Utile (perdita) di periodo " "Imposte"

(*) I dati sono stati "riesposti"al fine di tenere conto della contabilizzazione definitiva relativa alla Business Combination



Il Gruppo RDM ha conseguito nel primo semestre 2009 ricavi netti per 214,1 milioni di euro, rispetto ai circa 239,8 milioni di euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio.

L'EBITDA si è attestato, a livello consolidato, a circa 18,0 milioni di euro al 30 giugno 2009 rispetto ai 38,1 milioni di euro del corrispondente periodo 2008. Si ricorda che l'EBIDTA al 30 giugno 2008 includeva una componente di carattere non gestionale per un importo pari a circa 21,2 milioni di euro (per maggiori dettagli si rimanda alla nota 4 "Avviamento negativo"), e non comprendeva l'EBITDA positivo dei primi due mesi dell'anno relativo alle Società ex-Cascades.

Il Risultato Operativo (EBIT) al 30 giugno 2009 è pari a 4,7 milioni di euro rispetto ai 5,9 milioni di euro del corrispondente periodo dell'esercizio precedente (che beneficiava di 21,2 milioni di euro di natura straordinaria non ricorrente).

Il risultato corrente ante imposte è positivo per 0,4 milioni di euro, rispetto al corrispondente dato positivo di 19,7 milioni di euro del periodo precedente.

Il risultato di periodo al 30 giugno 2009 è negativo per 0,7 milioni di euro.

Nel corso del periodo chiuso al 30 giugno 2009 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti tecnici per 7,4 milioni di euro (4,7 milioni di euro al giugno 2008).

L'indebitamento finanziario netto consolidato, a fine giugno 2009, è pari a 135,6 milioni di euro, rispetto ai 128,5 milioni di euro al 31 dicembre 2008.

In particolare, al 30 giugno 2009, l'indebitamento finanziario lordo, rilevato con il criterio del costo ammortizzato, è pari a 137,1 milioni di euro (rispetto ai 133,6 milioni di euro del dicembre 2008) ed include quote non correnti di finanziamenti a medio lungo termine per circa 60,8 milioni di euro (ante riclassifica in applicazione dello IAS 1), quote correnti di finanziamenti a medio lungo termine per circa 11,2 milioni di euro e facilitazioni bancarie e debiti verso altri finanziatori per circa 64,7 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 1,7 milioni di euro.

Al 30 giugno 2009, la liquidità ed i crediti finanziari con scadenza entro i 12 mesi sono pari a 3,2 milioni di euro (rispetto a 6,0 milioni del dicembre 2008).



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 2009.

Principali fatti di rilievo

A seguito delle positive delibere da parte degli organi competenti, in data 3 agosto 2009 è stato sottoscritto il Term Sheet con IntesaSanpaolo ed Unicredit relativo alla ridefinizione del contratto di finanziamento per l'importo di 60,0 milioni di euro sottoscritto nell'aprile 2006. Le medesime condizioni, con i necessari adattamenti, si applicano altresì al contratto stipulato con IntesaSanpaolo nel dicembre 2006 per l'importo di 14,7 milioni di euro. I termini previsti da tale documento saranno inclusi nella documentazione contrattuale di modifica dei suddetti contratti di finanziamento che sarà sottoscritta successivamente.

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 30 giugno 2009, in ragione dei rimborsi effettuati, risulta ridotto a 48,6 milioni di euro, con una quota non corrente pari a 44,4 milioni di euro (ante riclassifica appena oltre illustrata).

La richiesta della ridefinizione dei termini, scaturita inizialmente dalla *non compliance* al 31 dicembre di alcuni parametri finanziari e vincoli contrattuali previsti dai sopraccitati contratti, è evoluta nel corso del mese di marzo 2009 nella presentazione alle Banche di una proposta più articolata finalizzata a bilanciare l'esposizione finanziaria.

La Banca Agente IntesaSanpaolo ha ora concluso l'iter autorizzativo interno con l'emissione della relativa delibera. Essa era subordinata ad analoga delibera da parte dell'altro istituto Unicredit, emessa in data 3 agosto 2009.

I nuovi termini prevedono tra l'altro:

 a) il waiver relativo alla rinuncia da parte delle Banche Finanziatrici ai rimborsi anticipati obbligatori connessi alle Operazioni di Finanza Straordinaria concluse dal Gruppo RDM fino a tutto il 31 dicembre 2008, e all'assunzione di un finanziamento da parte di una controllata e garantito dalla Società;



- b) la rimodulazione del servizio del debito, che prevede due anni di grazia per il rimborso delle quote capitale, in funzione degli investimenti effettuati dal Gruppo Reno De Medici (vedi appena oltre), con il loro successivo rimborso a quote di capitali costanti, mantenendosi come data di scadenza quella originalmente prevista (2016);
- c) la sospensione della verifica dei covenants contrattuali al 30 giugno 2009, e la modifica dei covenants per i periodi successivi secondo nuovi parametri;
- d) la posticipazione delle opzioni di *call* da parte della Reno De Medici (dal 2010 al 2012), e di *put* da parte di Cascades s.a.s. (dal 2011 al 2013), previste dal Combination Agreement siglato nel 2007 tra le Parti per l'acquisizione da parte della Reno De Medici di due stabilimenti attualmente di proprietà di Cascades s.a.s., siti in Francia ed in Svezia, e dediti alla produzione di cartone ottenuto da fibra vergine, nonché le modalità di esercizio di tali diritti.

Si precisa che il precedente punto d) è stato oggetto di specifico accordo modificativo dell'originale Combination Agreement, sottoscritto tra RDM, Cascades s.a.s. e Cascades International Paperboard Inc.. L'efficacia di tale accordo è subordinata alla sottoscrizione entro il 31 dicembre 2009 della già citata documentazione contrattuale di modifica dei contratti di finanziamento che dovrà includere specifiche clausole a riguardo.

Tali termini risultano di particolare rilievo per il posizionamento strategico e per le prospettive reddituali del Gruppo, in quanto 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;
- ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine.

Ciò nondimeno, non essendo l'accordo stato ancora formalizzato alla data di chiusura del semestre, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1, è stata mantenuta anche al 30 giugno 2009 la riclassifica a breve termine di 44,4 milioni di euro, corrispondenti alla quota non corrente residua dei finanziamenti sopraccitati. Tale riclassifica era già stata effettuata in sede di bilancio annuale 2008 per un importo pari a 45,9 milioni di euro, e poi mantenuta nella relazione trimestrale al 31 marzo 2009, a seguito del mancato rispetto di alcuni parametri finanziari e vincoli contrattuali previsti dai contratti di finanziamento.

Fattori di rischio ed evoluzione prevedibile della gestione



L'andamento del mercato nel corso del mese di luglio conferma la situazione dei mesi precedenti.

L'evoluzione per la restante parte dell'anno si prospetta ancora incerta, essendo essa direttamente legata al quadro macroeconomico generale.

Tale incertezza è legata soprattutto ai volumi, più che ai prezzi di vendita, che dovrebbero mantenersi attestati ai livelli attuali.

Sul fronte di costi, è prevedibile una leggera tendenza al rialzo dei prezzi delle materie prime, che potrebbe scaturire soprattutto dalla minore generazione di maceri sia in Europa che negli Stati Uniti, e dalla ripresa delle importazioni da parte degli operatori dell'Estremo Oriente.

Non sono attese invece particolari criticità sui costi dell'energia, sia in relazione al livello generale dei prezzi, ma soprattutto in conseguenza della stipula di nuovi contratti per la fornitura di metano agli stabilimenti italiani e francese, che dovrebbero anzi consentire ulteriori risparmi rispetto ai livelli attuali.

Per quanto riguarda le componenti di natura finanziaria, il rischio liquidità risulta coperto, in rapporto all'evoluzione dei flussi di cassa quale ragionevolmente prevedibile, grazie alle linee di credito già attualmente disponibili, ed alle nuove linee in corso di predisposizione.

L'esposizione al rischio legato ai tassi di interesse riguarda una parte delle linee di credito a mediolungo termine non protetta da copertura, per un importo pari a 18,5 milioni di euro, cui si sommano le linee di credito a breve termine, utilizzate al 30 giugno per un importo pari a circa 64,7 milioni di euro. Peraltro, si ritiene che la prevedibile evoluzione dei tassi di interesse per la restante parte non configuri un loro aumento significativo.

In sintesi, l'andamento prevedibile per la restante parte dell'anno, in un contesto generale che presenta ancora notevoli margini di incertezza, appare per ora in linea con l'andamento a giugno, fatti salvi i fenomeni di stagionalità che caratterizzeranno il secondo semestre, ed in particolare le soste che, come di consueto, si prevedono per il periodo estivo ed il fine anno.



Gruppo Reno De Medici

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

al 30 giugno 2009



4. Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2009

4.1 Prospetto di Conto economico consolidato

Nota	30 Giugno 2009	30 Giugno 2008 (*)
(migliaia di Euro)		
Ricavi di vendita 1	214.066	239.789
Altri ricavi 2	9.283	2.361
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	46	2.964
Costo materie prime e servizi 3	(164.925)	(188.560)
Costo del personale	(38.067)	(37.179)
Altri costi operativi	(2.368)	(2.451)
Avviamento Negativo 4	-	21.178
Margine Operativo Lordo	18.035	38.102
Ammortamenti 5	(12.802)	(9.300)
Svalutazioni 6	(483)	(1.696)
Risultato Operativo	4.750	27.106
•		
Oneri finanziari	(4.807)	(5.190)
Proventi (oneri) su cambi	393	(307)
Proventi finanziari	57	233
Proventi (Oneri) finanziari netti	(4.357)	(5.264)
Proventi (oneri) da partecipazioni		(2.122)
- di cui non ricorrente		(994)
Imposte 7	(1.119)	(2.462)
Utile (perdita) di periodo	(726)	17.258
attribuibile a:	60.400	·
Utile (Perdita) di periodo di pertinenza del Gruppo	(862)	17.109
Utile (Perdita) di periodo di pertinenzadei terzi	136	149
Utile (Perdita) per azione ordinaria base (Euro)	(0,002)	0,05
Utile (Perdita) per azione ordinaria diluito (Euro)	(0,002)	0,05

(*) I dati comparativi sono stati "riesposti" al fine di tenere conto della definitiva contabilizzazione della Business Combination.



4.2 Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato

	30 Giugno 2009	30 Giugno 2008 (*)
(migliaia di Euro)		
Utile (perdita) di periodo	(726)	17.258
Variazione di fai value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)	(233)	465
Variazione di fair value di attività disponibili per la vendita (Available for Sale)	31	(41)
Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipazione estere	165	-
Totale utile (perdita) complessivo	(763)	17.682
Totale utile (perdita) complessivo attribuito a :		
- Gruppo	(899)	17.533
- Terzi	136	149

(*) I dati comparativi sono stati "riesposti" al fine di tenere conto della definitiva contabilizzazione della Business Combination



4.3 Prospetto della Situazione Patrimoniale-Finanziaria Consolidata

(migliaia di euro) ATTIVITA' Attività non correnti Immobilizzazioni materiali Avviamento Altre Immobilizzazioni immateriali Partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie in corso Imposte anticipate Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti Totale attività non correnti	9	258.358 63 6.113 1.684 1.520 5	63 5.629 1.628 1.488
Attività non correnti Immobilizzazioni materiali Avviamento Altre Immobilizzazioni immateriali Partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie in corso Imposte anticipate Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali		63 6.113 1.684 1.520	264.400 63 5.629 1.628 1.488
Immobilizzazioni materiali Avviamento Altre Immobilizzazioni immateriali Partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie in corso Imposte anticipate Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti		63 6.113 1.684 1.520	63 5.629 1.628 1.488
Avviamento Altre I mmobilizzazioni immateriali Partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie in corso Imposte anticipate Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti		63 6.113 1.684 1.520	63 5.629 1.628 1.488
Altre Immobilizzazioni immateriali Partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie in corso Imposte anticipate Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti	9	6.113 1.684 1.520	5.629 1.628 1.488
Partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie in corso Imposte anticipate Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti	9	1.684 1.520 5	1.628 1.488
Imposte anticipate Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti	9	1.520 5	1.488
Strumenti derivati Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti	9	5	
Attività finanziarie disponibili per la vendita Crediti commerciali Altri crediti	9		
Crediti commerciali Altri crediti		335	11
Altri crediti			309
		285	234
Totale attività non correnti		707	899
		269.070	274.661
Attività correnti			
Rimanenze		77.021	82.073
Crediti commerciali		115.083	113.212
Crediti verso società del Gruppo		2.972	1.264
Altri crediti		4.167	6.121
	0	1.918	
Altri crediti verso società del Gruppo	9		1.855
Strumenti derivati	9	233	-
Disponibilità liquide	9	1.427	4.314
Totale attività correnti		202.821	208.839
TOTALE ATTIVO		471.891	483.500
PASSIVITA' E PATRIMO NIO NETTO			
Totale patrimonio netto del gruppo		159.767	160.666
Interessi di minoranza		459	566
Patrimonio netto		160.226	161.232
D doisk)			
Passività non correnti Debiti verso banche e altri finanziatori	9	16.438	19.935
Debiti verso danche e attri inanziatori Strumenti derivati	9	943	916
Altri debiti	9	1.193	2.292
Altri debiti Altri debiti verso società del Gruppo		1.204	1.153
Imposte differite		28.933	29.921
Hiposte dinerite Benefici ai dipendenti	10	23.905	23.455
Fondi rischi e oneri a lungo	11	3.600	4.678
Totale passività non correnti		76.216	82.350
Donately annual			
Passività correnti Debiti verso banche e altri finanziatori	0	120.705	110 (50
	9	120.705	113.658
Strumenti derivati Debiti verso fornitori	9	1.010	68 106.132
		91.816	
Debiti verso società del Gruppo	12	5.679	2.695
Altri debiti		13.788	13.186
Altri debiti verso società del Gruppo	9	130	129
Imposte correnti		32	-
Fondi rischi e oneri a breve	13	2.289	4.050
Totale passività correnti		235.449	239.918
TOTALE PATRIMO NIO NETTO E PASSIVITA'		471.891	483.500



4.4 Prospetto delle Variazioni del Patrimonio netto

	Capitale	Riserva legale	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Riserva valutazione al Fair Value	Riserva di hedging	Azioni proprie	Totale Patrimonio Netto (quota gruppo)		Totale (*) Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)												
Patrimonio netto al 31.12.2007	132.160		4.872		(18.267)	576	(258)	559	(4.872)	114.770	546	115.316
Aumento di capitale	52.962	-	(4.872)	1.150				-	4.872	54.112	-	54.112
Dividendi distribuiti		-	-		-			-			(238)	(238)
Destinazione Utile		5		-	571	(576)				•		-
Utile (perdita) del periodo						17.109				17.109	149	17.258
Totale Utile (perdita) complessivo		-		-			(41)	465		424		424
Patrimonio netto al 30.06.2008	185.122	5		1.150	(17.696)	17.109	(299)	1.024		186.415	457	186.872

	Capitale	Riserva legale	Riserva per azioni proprie in portafoglio	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) del periodo	Riserva valutazione al Fair Value	Riserva di hedging	Azioni proprie	Totale Patrimonio Netto (quota gruppo)	Totale Patrimonio Netto (quota terzi)	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro) Patrimonio netto al 31.12.2008	185.122	5	-	797	(17.696)	(6.449)	(398)	(715)		- 160.666	566	161.232
Aumento di capitale		-									-	
Dividendi distribuiti		-									(243)	(243)
Destinazione Utile					(6.449)	6.449						-
Utile (perdita) del periodo						(862)		-		- (862)	136	(726)
Totale Utile (perdita) complessivo		-		165	-		31	(233)		- (37)		(37)
Patrimonio netto al 30.06.2009	185.122	5		962	(24.145)	(862)	(367)	(948)		- 159.767	459	160.226

 $(*)\ I\ dati\ comparativi\ sono\ stati\ "riesposti"\ al\ fine\ di\ tenere\ conto\ della\ definitiva\ contabilizzazione\ della\ Business\ Combination$



4.5 Rendiconto finanziario consolidato

	30 Giugno 2009	30 Giugno 2008 (*)
(migliaia d i Eu ro)		
Utile (perdita) di periodo prima delle imposte	393	19.720
Avviamento negativo	-	(21.178)
Ammortamenti e svalutazioni	13.285	10.996
Proventi (oneri) da partecipazioni	-	2.122
Oneri (proventi) finanziari	4.357	5.264
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti	(395)	(1.340)
Variazione rimanenze	5.052	(3.776)
Variazione crediti	(2.049)	3.880
Variazione debiti	(11.722)	(6.706)
Variazione complessiva capitale circolante	(8.719)	(6.602)
Gross cash flow	8.920	8.982
Pagamento di interessi (pagati nel periodo)	(3.499)	(4.661)
Pagamento di imposte (pagate nel periodo)	(2.673)	(4)
Cash flow da attività operativa	2.748	4.317
Investimenti al netto dei disinvestimenti	(7.728)	(4.846)
Effetto dell'operazione di aggregazione aziendale	(114)	(2.690)
Investimento in joint venture	(51)	
Dividendi incassati	-	1.200
Flusso monetario da attività operative cessate	(1.761)	2.651
Cash flow da attività di investimento	(9.654)	(3.685)
Variazione altre attività e passività finanziarie, debiti bancari a breve e finanziamenti a medio e lungo termine	3.853	(870)
Cash flow da attività di finanziamento	3.853	(870)
Differenze camb io da conversione	165	-
(Diminuzione) aumento disponibilità liquide vincolate	-	(1.520)
12 minutes of authorized and a state of a st		(1.020)
Variazione d isponib ilità liqu id e non vincolate	(2.887)	3.002
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo	4.314	3.248
Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo	1.427	6.250
Disponibilità liquide a fine periodo		
Disponibilità liquide a fine periodo Disponibilità liquide non vincolate	1.427	6.250
Disponibilità liquide vincolate Disponibilità liquide vincolate	1.427	3.480
Totale disponibilità liquide a fine periodo	1.427	9.730

 $(*)\ I\ dati\ comparativi\ sono\ stati\ "riesposti"\ al\ fine\ di\ tenere\ conto\ della\ definitiva\ contabilizzazione\ della\ Business\ Combination$



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 del Gruppo RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 3 agosto 2009 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

4.6.1 Principi contabili e criteri di valutazione

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 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 Committe ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committe ed è stato redatto secondo lo IAS 34 – *Bilanci intermedi*, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008, ad eccezione di quanto di seguito riportato:

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



invece essere esposte in un unico prospetto dei *comprensive income* oppure in due prospetti separati (conto economico e prospetto dei *comprensive income*). Il Gruppo ha scelto di evidenziare tutte le variazioni generate da transazioni con i soggetti terzi in due prospetti di misurazione dell'andamento del periodo, intitolati rispettivamente conto economico consolidato e conto economico complessivo consolidato. Il Gruppo ha conseguentemente modificato la presentazione del Prospetto delle variazioni del patrimonio netto. L'adozione di tale principio non ha prodotto alcun effetto dal punto di vista della valutazione delle poste di bilancio;

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

I seguenti principi contabili, emendamenti e interpretazioni, rivisti anche a seguito del processo di *Improvement* annuale 2008 condotto dallo IASB sono applicabili per la prima volta a partire dal 1° gennaio 2009, ma non risultano rilevanti per il Gruppo:

- Emendamento all'IFRS 2 Condizioni di maturazione e cancellazione,
- Emendamento allo IAS 32 Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 Presentazione del Bilancio Strumenti finanziari.
- IFRIC 13 Programmi di fidelizzazione dei clienti.
- IFRIC 15 Contratti per la costruzione di beni immobili.
- IFRIC 16 Copertura di una partecipazione in un'impresa estera.
- Improvement allo IAS 39 Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.

Si precisa che il Gruppo Reno De Medici S.p.A. non ha adottato in via anticipata i principi contabili, emendamenti e interpretazioni già omologati dall'Unione Europea ma non ancora 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 a sezioni contrapposte con separata indicazione delle attività, passività e patrimonio netto. A loro volta le attività e le passività vengono esposte sulla base della loro classificazione, in correnti, non correnti e destinate alla vendita;
- il prospetto di conto economico consolidato viene presentato in forma scalare e le voci sono analizzate per natura, in quanto tale impostazione fornisce informazioni attendibili e più rilevanti rispetto alla classificazione per destinazione;
- il rendiconto finanziario consolidato viene rappresentato secondo il metodo indiretto;
- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto viene presentato con evidenzia separata del risultato di esercizio e di ogni provento e onere non transitato a conto economico, ma imputato direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS;
- il prospetto di conto economico complessivo è presentato separatamente dal conto economico consolidato e le singole voci sono esposte al netto dell'effetto fiscale.

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 2008. 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.

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

PRINCIPI CONTABILI

Principi di consolidamento

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

Le società controllate in liquidazione e le imprese non significative non sono consolidate con il metodo integrale. La loro influenza sul totale delle attività, delle passività, sulla posizione finanziaria e sul risultato del Gruppo non è rilevante, essendo complessivamente inferiore al 2%.

Le imprese controllate escluse dall'area di consolidamento sono valutate con il metodo del patrimonio netto ed iscritte nella voce "Partecipazioni ed immobilizzazioni finanziarie in corso".

I principali criteri di consolidamento adottati sono di seguito indicati:

- per le partecipazioni consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale, è eliminato il valore di carico delle singole partecipazioni consolidate in contropartita al relativo patrimonio netto, con l'assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle società controllate, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta;
- per la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate viene utilizzato il metodo dell'acquisto così come previsto dall'IFRS 3 (vedi paragrafo "Business Combination);
- vengono eliminati tutti i saldi e le operazioni significative tra società del gruppo, così come gli utili e le perdite (queste ultime se non rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto) derivanti da operazioni commerciali o finanziarie intragruppo non ancora realizzati nei confronti di terzi;



- la quota di patrimonio netto dei soci di minoranza è determinata sulla base dei valori
 correnti attribuiti alle attività e passività alla data di assunzione del controllo escluso
 l'eventuale avviamento ad essi riferibile;
- gli incrementi/decrementi del patrimonio netto delle società consolidate imputabili ai risultati conseguiti successivamente alla data di acquisto della partecipazione, in sede di elisione vengono iscritti in un'apposita riserva di patrimonio netto denominata "Utili (Perdite) portati a nuovo";
- i dividendi distribuiti dalle imprese del Gruppo sono stati eliminati dal conto economico in sede di consolidamento.

Consolidamento di imprese estere

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

Tutte le attività e le passività di imprese estere in moneta estera diversa dall'euro che rientrano dell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento de bilancio (metodo dei cambi correnti). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono classificate come voce di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione.

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

Valuta	Cambio medio 2009 (*)	Cambio chiusura 30.06.2009 (**)
Sterlina G.Bretagna	0,893912	0,8521
(*) (**)	Ufficio Italiano Cambi gennaio- gi Ufficio Italiano Cambi 30 giugno 2	8

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto

La voce include le partecipazioni in società controllate non consolidate e le partecipazioni in società collegate. Tali partecipazioni sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Le eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto sono rilevate in bilancio nella misura in cui la partecipante è



impegnata ad adempiere ad obbligazioni legali od implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

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

Joint venture o società soggette a controllo congiunto

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

Aggregazioni aziendale

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

Immobilizzazioni materiali



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

Gli oneri finanziari relativi agli investimenti vengono interamente spesati nell'esercizio.

I costi di manutenzione e riparazione sono stati imputati al conto economico dell'esercizio nel quale vengono sostenuti qualora di natura ordinaria, ovvero capitalizzati se incrementativi del valore o della durata economica del cespite.

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

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



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

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

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

Attività non correnti destinate alla dismissione

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

Avviamento

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

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

Altre attività immateriali

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

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



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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

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

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

Perdita di valore ("Impairment")

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

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il prezzo netto di vendita presunto e il valore d'uso. Nella valutazione del valore d'uso i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al valore attuale utilizzando un tasso al lordo delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

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



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

Un'attività immateriale a vita utile indefinita è sottoposta a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

Strumenti derivati

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

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

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

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

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



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

Azioni proprie

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

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

Attività finanziarie disponibili per la vendita

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

La parte corrente include titoli con scadenza a breve termine o titoli negoziabili che rappresentano investimenti temporanei di liquidità.

Crediti commerciali e altri crediti

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

Rimanenze

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

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

Disponibilità liquide



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

Benefici ai dipendenti

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

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

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

Fondi per rischi e oneri

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

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

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



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

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

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

Debiti verso banche ed altri finanziatori

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

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

Debiti verso fornitori e altri debiti

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

Ricavi e costi

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

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

Relativamente alla prestazione di servizi, il ricavo è riconosciuto al momento di effettuazione della prestazione al netto di resi, sconti, abbuoni e premi.



Imposte

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

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

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

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

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

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

Attività operative cessate

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

I risultati delle attività operative cessate, rappresentati dal totale degli utili (perdite) delle attività operative cessate e delle eventuali plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione, sono esposti separatamente, al netto dei relativi effetti fiscali, nel conto economico in un'unica voce. Per omogeneità di confronto, il contributo economico di tali attività negli esercizi precedenti è oggetto di analoga riclassifica.

Differenze di cambio



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

Dividendi

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

Uso di stime

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione dei Principi Contabili Internazionali richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni 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 gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, fondi di ristrutturazione, imposte, altri accantonamenti, fondi e le valutazioni degli strumenti derivati. Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente e gli effetti di ogni variazione sono riflessi immediatamente a conto economico.

Utile per azione

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo attribuibile alle azioni ed il numero ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio. L'utile per azione diluito è calcolato tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Nel caso del Gruppo RDM è analogo al valore dell'utile per azione base.

STAGIONALITÀ DEI RICAVI

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

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



4.6.2 Politica di gestione dei rischi finanziari

Risk Management

Il Gruppo, come tutti gli operatori industriali, è evidentemente esposto ai rischi legati alla congiuntura economica negativa, soprattutto per quanto riguarda i volumi di vendita, in uno scenario che resta caratterizzato da un'estrema incertezza.

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

Nell'ambito della sua attività RDM è esposta a diversi rischi di mercato, in particolare al rischio di oscillazione dei tassi di cambio, dei tassi di interesse e dei prezzi di fornitura di commodities, nonché al rischio di liquidità ed al rischio di credito nei confronti della clientela.

Per minimizzare parte dei rischi di mercato, RDM stipula contratti derivati a copertura di specifiche operazioni (come per il rischio di oscillazione dei tassi di interesse), sia di esposizioni complessive (come per il rischio di oscillazione dei tassi di cambio), avvalendosi di strumenti offerti da primarie banche nazionali e/o internazionali. RDM non stipula contratti derivati a fini chiaramente speculativi, così come definito dall'attuale policy approvata dal Consiglio di Amministrazione.

Tassi di cambio

RDM genera una parte dei ricavi in valute diverse dall'Euro, principalmente dollari statunitensi e sterline inglesi, producendo pertanto una posizione lunga su tali valute. Al fine di ridurre il rischio di cambio su tali posizioni, RDM, nel corso del periodo ha fatto ricorso a operazioni di stipula di finanziamenti export nella stessa valuta. Tali operazioni sono state poste in essere con nozionale e data di scadenza uguali a quelli dei flussi di cassa attesi (se di importo significativo), in modo che ogni variazione nei flussi di cassa derivanti dalle operazioni a termine, per effetto di apprezzamenti o deprezzamenti dell'Euro verso le altre valute, fosse sostanzialmente bilanciata da una corrispondente variazione dei flussi di cassa attesi dalle posizioni sottostanti. L'attuale policy in materia di copertura definisce dei livelli massimi di esposizione, differenti secondo la diversa valuta, e porta ad escludere il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso.

Tassi di interesse

RDM ricorre ad un mix di strumenti di debito in funzione della natura dei fabbisogni finanziari. In particolare: indebitamento a breve termine per finanziare il fabbisogno di capitale circolante, forme di finanziamento a medio lungo termine per la copertura di investimenti effettuati e correlati al core business.

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

• operazioni di anticipo per il segmento a breve termine;



 mutui per il segmento a medio lungo termine. Tali strumenti, negoziati con primarie controparti bancarie, sono in larga parte indicizzati ad un tasso variabile, con una frequenza di revisione di tre/sei mesi.

L'attuale politica di Risk Management di RDM è finalizzata a ridurre la variabilità degli oneri finanziari del proprio indebitamento e dei relativi impatti sul risultato economico. Gli obiettivi in termini di gestione del rischio si sostanziano pertanto nella stabilizzazione dei cash flows associati al costo di servizio del debito coerentemente alle previsioni formulate in sede di budget.

Dal punto di vista operativo, RDM persegue il raggiungimento di tale obiettivo, mediante la stipula di operazioni in derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS).

Coerentemente alle caratteristiche delle operazioni effettuate ed agli obiettivi di gestione del rischio, RDM ha deciso di impostare le relazioni di copertura secondo un principio di Cash Flow Hedge. Tali relazioni avranno l'obiettivo di ridurre la volatilità dei cash flows legati agli oneri finanziari delle operazioni di indebitamento di breve e lungo termine.

In particolare le relazioni di copertura prevedono la conversione dei pagamenti indicizzati ad un tasso variabile, generati dal finanziamento, in un tasso fisso. Tale conversione è realizzata mediante operazioni di Interest Rate Swap (IRS), attraverso cui, RDM incasserà dalla controparte bancaria un flusso di pagamenti a tasso variabile speculare a quello sostenuto sul debito. A fronte di tali incassi, RDM sosterrà un flusso di pagamento a tasso fisso. La posizione consolidata (debito + IRS) si configura pertanto come una passività a tasso fisso, i cui oneri finanziari sono certi dal punto di vista degli importi (obiettivo di Cash Flow Hedge).

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

L'attuale policy in materia di copertura porta ad escludere il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso.

Approvvigionamenti

In base alla sua struttura e tipologia di costi, RDM è principalmente esposta a fluttuazioni nei prezzi delle energie (gas metano, carbone ed energia elettrica), di alcuni prodotti chimici anche derivati dal petrolio (quali i lattici) e delle materie prime fibrose.

Le politiche gestionali di RDM prevedono, per gli acquisti di gas metano e energia elettrica, la formalizzazione di contratti di fornitura annuali nel cui ambito i prezzi vengono determinati sulla base di indicatori rivisti trimestralmente e legati ad un paniere di combustibili fossili o derivati o su contratti annui a prezzo fisso. E' prevista inoltre la possibilità di procedere alla stipula di operazioni di copertura al fine di stabilizzare il costo di particolari fonti energetiche.

Per gli acquisti di prodotti chimici e delle materie prime fibrose, RDM mira alla più ampia diversificazione dei fornitori e dei mercati di approvvigionamento al duplice fine di monitorare



costantemente le diverse condizioni di acquisto e sollecitare pressioni competitive tra i diversi fornitori. Per tali tipologie di acquisti non risulta praticabile la formalizzazione di contratti quadro di fornitura.

L'attuale policy in materia di copertura porta ad escludere il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso, appurate le problematiche connesse alla loro gestione. Si ritiene pertanto di adottare forme tecniche di copertura negoziate su base bilaterale con primarie controparti bancarie

Rischio di liquidità

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

Le politiche gestionali di RDM prevedono il continuo monitoraggio del rischio di liquidità. Obiettivo di RDM è di mitigare tale rischio attraverso sia il mantenimento di sufficiente liquidità e/o depositi a breve termine presso primarie controparti sia il reperimento di facilitazioni di credito a breve termine a valere, principalmente, sui crediti verso la clientela nazionale ed estera.

I rischi connessi all'esposizione finanziaria, sono legati soprattutto all'esito delle trattative in corso con le Banche Finanziatrici, relativi ai due contratti di finanziamento a lungo termine sottoscritti nel 2006 con un pool di banche italiane.

Per una più compiuta illustrazione del tema, si rimanda comunque al successivo paragrafo "Posizione Finanziaria netta".

Crediti verso clienti

In linea generale la politica di gestione del rischio commerciale prevede l'assicurazione tramite compagnie specializzate dei crediti verso clienti esteri, mentre eventuali posizioni non assicurate o parzialmente assicurate sono soggette, in funzione dell'importo, a specifiche autorizzazioni da parte del management di RDM. Per i clienti italiani sono previste, sempre in funzione dell'importo, specifiche procedure di affidamento che richiedono l'approvazione da parte di diversi livelli del management di RDM. Le politiche gestionali di RDM prevedono il continuo monitoraggio dei crediti verso clienti nazionali ed esteri e la pronta attivazione delle opportune procedure di recupero in caso di mancati pagamenti.



4.6.3 Area di consolidamento

Nel Bilancio Consolidato 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:

			Capitale sociale	Percentuale di controllo				
Ragione sociale	Sede Legale	Attività		30.06	.2009	31.12.2008		
			Sociale	diretta	indiretta	diretta	ind iretta	
Reno De Medici Iberica S.L.	Prat de Llobregatt (E)	Industrale	39.061	100,00%	-	100,00%	-	
Reno De Medici UK L.t.d.	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 secondo il metodo del patrimonio netto:

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale	Percentuale di controllo			
				30.06.2009		31.12.2008	
				diretta	indiretta	diretta	ind iretta
Careo S.r.l.	Milano (MI)	Commerciale	100	70,00%	-	70,00%	-
Pac Service S.p.A.	Vigonza (PD)	Industriale	1.000	33,33%	-	33,33%	-
RDM Tissue Core S.r.l.	Milano (MI)	Industriale	100	51,00%	-	-	-

Le variazioni nel perimetro di consolidamento intervenute nel corso del primo semestre 2009 riguardano l'ingresso della Società "RDM Tissue Core S.r.l.", società posseduta al 51%, e stante le regole di governance statutariamente definite risulta essere una *joint-venture*, valutata quindi secondo il metodo del patrimonio netto. La Società si dedica alla commercializzazione in Italia ed in Europa di una specifica linea di prodotto sviluppata dagli stabilimenti italiani del Gruppo.

Essendo la Società costituita nel corso del 2009 e non avendo ancora sviluppato le proprie potenzialità, non vi sono impatti significativi sulle grandezze consolidate derivanti da tale variazione di area.



4.6.4. Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2009

Il Gruppo in sede di predisposizione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2008 aveva provveduto alla contabilizzazione provvisoria, come consentito dall'IFRS 3, dell'aggregazione aziendale con il Gruppo Cascades. Al 31 dicembre 2008 tale contabilizzazione, in ragione di maggiori informazioni che hanno permesso al Gruppo di affinare la stima del fair value delle attività e passività, ha subito alcune variazioni che hanno avuto come contropartita una corrispondente variazione dell'avviamento negativo. In ragione delle variazioni avvenute, si è proceduto a "riesporre" il conto economico al 30 giugno 2008 e i raffronti delle tabelle presenti nella Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2009, includendo il valore definitivo nella voce "Avviamento negativo".

Si segnala inoltre che lo schema di conto economico presentato nel Bilancio Consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2008 includeva la voce "Proventi ed oneri non ricorrenti". Detta voce è stata eliminata nello schema di conto economico del semestre in corso, e pertanto le componenti del semestre 2008 ivi incluse sono state riclassificate nelle singole voci evidenziandone la loro natura di voci "non ricorrenti" ove significative. Si rammenta inoltre che il Margine Operativo Lordo al 30 giugno 2008, pari a 38,1 milioni di euro, includeva un Avviamento negativo per un importo pari a circa 21,2 milioni di euro e non comprendeva il Margine Operativo Lordo dei primi due mesi dell'anno relativo alle Società ex-Cascades, pari a circa 2,1 milioni di euro. Infine, a seguito della decisione nel corso del 2008 di utilizzare alcune componenti della macchina continua MC1 dello stabilimento di Magenta, precedentemente classificata tra le attività non correnti destinate alla dismissione, in accordo con quanto previsto dall'IFRS 5, si è proceduto a riclassificare la svalutazione effettuata nel primo semestre del 2008 tra i costi di gestione nella voce di conto economico "svalutazioni" per maggiori dettagli si veda la nota 6.



Informativa per settori operativi.

Secondo quanto previsto dall'IFRS 8 in materia di informativa di settore, l'identificazione dei settori operativi e delle relative informazioni riportate nell'Informativa di settore si è basata sugli elementi che il management utilizza per prendere le proprie decisioni operative.

Il criterio di suddivisione settoriale adottato nella presentazione dell'informativa di settore è geografico, basato sulla localizzazione delle imprese facenti parte del Gruppo RDM.

30 Giugno 2009	Italia	Spagna	Germania	Francia	Uk	Altro	Elisioni	Con solid ato
(migliaia di Euro)								
Ricavi di vendita e altri ricavi	129.897	4.533	49.822	25.148	3.879	-	10.070	223.349
Costi operativi	(116.630)	(4.274)	(43.419)	(26.879)	(4.042)	-	(10.070)	(205.314)
Avviamento Negativo		-		-	-			
Margine Operativo Lordo	13.267	259	6.403	(1.731)	(163)	-		18.035
Ammortamenti e svalutazioni								(13.285)
Risultato Operativo								4.750
Proventi (oneri) finanziari netti								(4.357)
Proventi da partecipazioni								
Imposte								(1.119)
Utile (perdita) di periodo								(726)
Investimenti	5.165	123	1.489	674		-		7.451

30 Giugno 2008	Italia	Spagna	Germania	Francia	Uk	Altro	Elisioni	Consolidato (*)
(migliaia di Euro)								
Ricavi di vendita e altri ricavi	163.019	3.947	38.216	27.471	4.798		7.663	245.114
Costi operativi	(149.288)	(3.695)	(33.653)	(28.998)	(4.893)		(7.663)	(228.190)
Avviamento Negativo	-		-	-		21.178		21.178
Margine Operativo Lordo	13.731	252	4.563	(1.527)	(95)	21.178		38.102
Ammortamenti e svalutazioni					1 - 1			(10.996)
Risultato Operativo								27.106
Proventi (omeri) finanziari netti								(5.264)
Proventi da partecipazioni								(2.122)
Imposte								(2.462)
Utile (perdita) di periodo								17.258
Investimenti	3.675	140	544	331	-		-	4.690

(*)I dati sono stati "riesposti" al fine di tenere conto della contabilizzazione definitiva relativa alla Business Combination



1. Ricavi di vendita

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

Ricavi per area geografica	30 Giugno 2009	Ripartizione %	30 Giugno 2008	Ripartizione %
(migliaia di Euro)				
Italia	82.688	38,63%	88.349	36,84%
Unione Europea	108.037	50,47%	127.947	53,36%
Extra Unione Europea	23.341	10,90%	23.493	9,80%
Totale ricavi di vendita	214.066	100%	239.789	100%

A livello di mix geografico i ricavi del Gruppo confermano sostanzialmente la ripartizione consuntivata nello stesso periodo dell'anno precedente.

2. Altri Ricavi

Gli altri ricavi al 30 giugno 2009 sono composti principalmente da contributi ordinari ricevuti dal consorzio Comieco, relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina, da ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità, da ricavi relativi a cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del primo semestre 2009 ed inoltre da rimborsi assicurativi relativi ad un incidente occorso in uno degli stabilimenti italiani.

3. Costo materie prime e servizi

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

Materie prime e Servizi	30 Giugno 2009	% Valore della produzione (*)	30 Giugno 2008	% Valore della produzione (*)
(migliaia di Euro)				
Costi per materie prime	84.290	39,4%	98.173	40,2%
Servizi	78.899	36,8%	89.158	36,5%
Costi per godimento beni di terzi	1.736	0,8%	1.229	0,5%
Totale	164.925	77,0%	188.560	77,2%

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

I prezzi delle materie prime d'impasto e dell'energia sono rimasti sostanzialmente in linea con quelli del primo trimestre, con un ulteriore leggero calo, che accentua la forbice favorevole rispetto al primo semestre dell'anno precedente, che evidenziava livelli di prezzo sostanzialmente superiori con una tendenza ancora in rialzo.



4. Avviamento negativo

Al 30 giugno 2008 la voce includeva l'avviamento negativo risultante dall'eccedenza rispetto al costo dell'aggregazione del *fair value* delle attività, delle passività e delle passività potenziali identificate. Si evidenzia che il valore dell'avviamento negativo è stato "riesposto" per tener conto della definitiva contabilizzazione della Business Combination avvenuta al 31 dicembre 2008 per un importo pari a circa 21,2 milioni di euro, rispetto ai 16,7 milioni di euro provvisoriamente iscritti in sede di aggregazione aziendale al 30 giugno 2008.

Tale differenza è dovuta alla valorizzazione delle concessioni rilasciate in Germania relative a diritti di utilizzo dell'acqua e ad una diversa valutazione di alcune passività potenziali, al netto dei relativi effetti fiscali.

5. Ammortamenti

La tabella che segue riporta la composizione della voce "Ammortamenti":

Ammortamenti	30 Giugno 2009	30 Giugno 2008	Variazione
(migliaia di Euro)			
Ammortamenti imm. immateriali	94	505	(411)
Ammortamenti imm. materiali	12.708	8.795	3.913
Totale	12.802	9.300	3.502

6. Svalutazioni

Il valore al 30 giugno 2009 include la svalutazione della MC1 derivante dall'allineamento del valore in funzione dell'effettivo riutilizzo del bene sulla base di quanto ad oggi stimabile e la svalutazione relativa ad una prima quantificazione del valore dei beni in corso di smobilizzo a seguito di un incidente occorso in uno dei stabilimenti italiani.

Si segnala inoltre che si è proceduto a riclassificare in questa voce la svalutazione pari a 1,7 milioni di euro effettuata nel periodo precedente esposta al 30 giugno 2008 tra le attività operative cessate, a seguito della decisione, presa nel corso del 2008, di riutilizzare alcune componenti della macchina continua MC1 dello stabilimento di Magenta, in precedenza classificata tra le attività non correnti destinate alla dismissione, in accordo con quanto previsto dall'IFRS 5.

7. Imposte

Si riporta nella tabella a seguire la suddivisione tra imposte correnti e differite alla data del 30 giugno 2009:



Imposte	30 Giugno 2009	30 Giugno 2008	Variazione
(migliaia di Euro)			
Imposte differite	996	(2.086)	3.082
Imposte correnti	(2.115)	(376)	(1.739)
Totale	(1.119)	(2.462)	1.343

- 8. Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella riporta la movimentazione delle immobilizzazioni materiali:

Immobilizzazioni materiali	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altribeni	Immobilizzaz. in corso	Totale
(migliaia di euro)							
Costo storico	27.516	91.014	613.081	13.820	14.657	1.388	761.477
Fondo ammortamento/Svalutazioni		(43.921)	(431.254)	(8.513)	(13.389)	-	(497.077)
Valore netto al 31.12.08	27.516	47.093	181.827	5.307	1.268	1.388	264.400
Variazioni del periodo:							
Var. area di consolidamento (costo)		-	-	-	-	-	-
Var. area di consolidamento (fondo)			-	-	-		-
Incrementi	41	216	4.664	24	338	2.168	7.451
Decrementi	(166)		(216)	-	(334)		(716)
Riclassificazione costo		9	429	-	-	(438)	
Rivalutazioni/Svalutazioni							-
Ammortamenti del periodo	-	(1.546)	(10.453)	(297)	(412)	-	(12.708)
Svalutazioni			(483)				(483)
Altri movimenti (costo)	-	-		-			
Altri movimenti (fondo)		86	(156)	-	(5)		(75)
Utilizzo fondo ammortamenti			156		334		490
Riclassificazione fondi			-		-	-	
Valore al 30.06.2009							
Costo storico	27.391	91.239	617.958	13.844	14.661	3.118	768.211
Fondo ammortamento/Svalutazioni	-	(45.381)	(442.190)	(8.810)	(13.472)		(509.853)
Valore netto al 30.06.09	27.391	45.858	175.768	5.034	1.189	3.118	258.358

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 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 31.12.2008.

- 9. Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto consolidato al 30 giugno 2009 è pari a 135,6 milioni di euro, rispetto a 128,5 al 31 dicembre 2008.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:



Posizione finanziaria netta	30 Giugno 2009	31 Dicembre 2008	Variazione
(migliaia di Euro)			
Cassa	52	57	(5)
<u>Disponibilità bancarie</u>	1.375	4.257	(2.882)
Disponibilità bancarie vincolate	-	-	-
A. Disponibilità liquide	1.427	4.314	(2.887)
Altri crediti finanziari correnti netti	1.788	1.725	63
Derivati - attività finanziarie correnti	233	-	233
B. Crediti finanziari correnti	2.021	1.725	296
1. Debiti bancari correnti	64.740	56.635	8.105
2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine	55.5 69	56.325	(756)
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2)	120.309	112.960	7.349
Altre passività finanziarie correnti	396	696	(300)
Derivati - passività finanziarie correnti	1.011	68	943
C. Indebitamento finanziario corrente	121.716	113.724	7.992
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C-A-B)	118.268	107.685	10.583
Derivati - attività finanziarie non correnti	5	11	(6)
E. Crediti finanziari non correnti	5	11	(6)
Debiti verso banche e altri finanziatori	16.438	19.935	(3.497)
Derivati - passività finanziarie non correnti	943	916	27
F. Indebitamento finanziario non corrente	17.381	20.851	(3.470)
G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F-E)	17.376	20.840	(3.464)
H. Indebitamento finanziario netto (D+G)	135.644	128.525	7.119

La variazione del valore dei derivati è sostanzialmente connessa alla valutazione del fair value degli stessi alla data di riferimento ed alla sottoscrizione di due nuovi strumenti valutati al fair value, il primo legato al finanziamento della controllata tedesca e il secondo relativo ad una commodity gas stipulata dalla Reno De Medici S.p.A..

La voce "debiti verso banche ed altri finanziatori" correnti è relativa all'utilizzo di linee di credito di tipo commerciale connesse allo smobilizzo di crediti verso clienti ed alla parte corrente dei finanziamenti a medio e lungo termine costituita dalle quote con scadenza nei 12 mesi successivi (valutate secondo la metodologia del costo ammortizzato). Come di seguito illustrato, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1, è stato riclassificato nei debiti finanziari a breve un importo pari a circa 44,4 milioni di euro.

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:



Finanziamenti	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
(migliaia di Euro)				
M.I.C.A scad. 13 febbraio 2016	132	580	324	1.036
M.I.C.A scad. 16 ottobre 2013	142	599	-	741
San Paolo Imi - scad.15 giugno 2011	2.182	2.297	-	4.479
San Paolo Imi - scad. 15 dicembre 2011	3.160	5.023	-	8.183
San Paolo Imi - scad. 6 aprile 2016 (*)	8.410	-	-	8.410
San Paolo Imi fin.pool - tranche A - scad. 6/4/2016 (*)	31.500	-	-	31.500
San Paolo Imi fin.pool - tranche B - scad. 6/4/2011 (*)	10.000	-	-	10.000
Banca Pop.Emilia Romagna - scad. 15/5/2016	620	2.480	1.240	4.340
UNICREDIT - scad. 1 Giugno 2009	-	-	-	-
UNICREDIT - scad. 2 Novembre 2009	75	-	-	75
DRESDNER BANK - scad Dicembre 2015	714	2.856	1.073	4.643
Totale debito nominale	56.935	13.835	2.637	73.407
Effetto amortized cost (*)	(1.366)	(27)	(6)	(1.399)
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	55.569	13.808	2.631	72.008

^(*) Gli importi entro i 12 mesi includono 44,4 milioni di euro di quota non corrente riclassificata a breve termine

A seguito delle positive delibere da parte degli organi competenti, in data 3 agosto 2009 è stato sottoscritto il Term Sheet con IntesaSanpaolo ed Unicredit relativo alla ridefinizione del contratto di finanziamento per l'importo di 60,0 milioni di euro sottoscritto nell'aprile 2006. Le medesime condizioni, con i necessari adattamenti, si applicano altresì al contratto stipulato con IntesaSanpaolo nel dicembre 2006 per l'importo di 14,7 milioni di euro. I termini previsti da tale documento saranno inclusi nella documentazione contrattuale di modifica dei suddetti contratti di finanziamento che sarà sottoscritta successivamente.

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 30 giugno 2009, in ragione dei rimborsi effettuati, risulta ridotto a 48,6 milioni di euro, con una quota non corrente pari a 44,4 milioni di euro (ante riclassifica appena oltre illustrata).

La richiesta della ridefinizione dei termini, scaturita inizialmente dalla *non compliance* al 31 dicembre di alcuni parametri finanziari e vincoli contrattuali previsti dai sopraccitati contratti, è evoluta nel corso del mese di marzo 2009 nella presentazione alle Banche di una proposta più articolata finalizzata a bilanciare l'esposizione finanziaria.

La Banca Agente IntesaSanpaolo ha ora concluso l'iter autorizzativo interno con l'emissione della relativa delibera. Essa era subordinata ad analoga delibera da parte dell'altro istituto Unicredit, emessa in data 3 agosto 2009.

I nuovi termini prevedono tra l'altro:

a) il waiver relativo alla rinuncia da parte delle Banche Finanziatrici ai rimborsi anticipati obbligatori connessi alle Operazioni di Finanza Straordinaria concluse dal Gruppo RDM



- fino a tutto il 31 dicembre 2008, e all'assunzione di un finanziamento da parte di una controllata e garantito dalla Società;
- b) la rimodulazione del servizio del debito, che prevede due anni di grazia per il rimborso delle quote capitale, in funzione degli investimenti effettuati dal Gruppo Reno De Medici (vedi appena oltre), con il loro successivo rimborso a quote di capitali costanti, mantenendosi come data di scadenza quella originalmente prevista (2016);
- c) la sospensione della verifica dei covenants contrattuali al 30 giugno 2009, e la modifica dei covenants per i periodi successivi secondo nuovi parametri;
- d) la posticipazione delle opzioni di *call* da parte della Reno De Medici (dal 2010 al 2012), e di *put* da parte di Cascades s.a.s. (dal 2011 al 2013), previste dal Combination Agreement siglato nel 2007 tra le Parti per l'acquisizione da parte della Reno De Medici di due stabilimenti attualmente di proprietà di Cascades s.a.s., siti in Francia ed in Svezia, e dediti alla produzione di cartone ottenuto da fibra vergine, nonché le modalità di esercizio di tali diritti.

Si precisa che il precedente punto d) è stato oggetto di specifico accordo modificativo dell'originale Combination Agreement, sottoscritto tra RDM, Cascades s.a.s. e Cascades International Paperboard Inc.. L'efficacia di tale accordo è subordinata alla sottoscrizione entro il 31 dicembre 2009 della già citata documentazione contrattuale di modifica dei contratti di finanziamento che dovrà includere specifiche clausole a riguardo.

Tali termini risultano di particolare rilievo per il posizionamento strategico e per le prospettive reddituali del Gruppo, in quanto 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;
- ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine.

Ciò nondimeno, non essendo l'accordo stato ancora formalizzato alla data di chiusura del semestre, in applicazione di quanto previsto dallo IAS 1, è stata mantenuta anche al 30 giugno 2009 la riclassifica a breve termine di 44,4 milioni di euro, corrispondenti alla quota non corrente residua dei finanziamenti sopraccitati. Tale riclassifica era già stata effettuata in sede di bilancio annuale 2008 per un importo pari a 45,9 milioni di euro, e poi mantenuta nella relazione trimestrale al 31 marzo 2009, a seguito del mancato rispetto di alcuni parametri finanziari e vincoli contrattuali previsti dai contratti di finanziamento.



Si segnala infine che la controllata tedesca Reno De Medici Arnsberg Gmbh, ha rispettato i parametri finanziari al 30 giugno 2009, previsti dal contratto di finanziamento sottoscritto con un istituto finanziario tedesco per un importo originario complessivo pari a 5 milioni di euro.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati, suddivisi tra derivati su tassi di interessi e su commodities, in essere al 30 giugno 2009. Va rilevato che il contratto in essere con Banca Intesa San Paolo per 4.340 mila euro, seppur stipulato con intenti di copertura, alla data del 30 giugno 2009 non ha mantenuto i requisiti di efficacia previsti dagli IFRS ai fini dell'hedge accounting e pertanto il relativo fair value al netto dell'effetto fiscale, è stato registrato a conto economico:

Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Valore nozionale (€/000)	Interessi	Liquidazione interessi	Fair value derivato (€/000)		
Reno De Medici S.p.A.	Reno De Medici S.D.A. Intesa San Paolo S.D.A. Eur 06.04.2016 21.000 ———		4,11% fixed	- semestrale	(1.068)				
кено де мецісі з.р.А.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	21.000		Euribor 6m	- semestrale	(1.066)		
D. D. W. Ivid. A	Unicredit	B 0504000	00043010		40.500	4,11% fixed			
Reno De Medici S.p.A.	Banca d'Impresa S.p.A.	Euribor 6m	- semestrale	(534)					
D. D. W. Ivid. A			45.05.004.6	4240	4,15% fixed		(204)		
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.05.2016	Eur 15.05.2016	Eur 15.05.2016	5.2016 4.340 —	Euribor 6m	— semestrale	(201)
Reno De Medici Arnsberg	Dresdner Bank AG	Eur	31.12.2015	4.640	3,59% fixed				
GmbH	Dresaner Bank AG	HIKAG EUF .		4.642	Euribor 6m	— semestrale	(151)		
				40.482			(1.954)		

Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Quantità (metri cubi)	Prezzo (Euro/metri <i>c</i> ubi)	Liquidazione differenziale	Fair value derivato (€/000)
Reno De Medici S.p.A.	Banca Akros Sp.A.	Eur	30.09.2009	14.000.000	19,59 Euro/metri cubi	mensile	233
		•		14.000.000			233

Si segnala che, a garanzia di pre-esistenti finanziamenti, gravano ipoteche sugli stabilimenti di Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per un importo pari a 230 milioni di euro oltre a privilegi di pari importo sugli impianti di produzione.

- 10. Benefici ai dipendenti



Benefici ai dipendenti	30 Giugno 2009	31 Dicembre 2008	Variazione
(migliaia di Euro)			
Fondo Trattamento di Fine Rapporto	13.042	13.273	(231)
Benefici ai dipendenti	10.863	10.182	681
Totale	23.905	23.455	450

Al 30 giugno 2009 la voce Benefici ai dipendenti risulta in linea con quanto esposto al 31 dicembre 2008.

Gli organici del Gruppo RDM al 30 giugno 2009 comprendono 1.765 dipendenti, rispetto ai 1.716 dipendenti al 31 dicembre 2008.

- 11. Fondi rischi e oneri a lungo

Fondi per rischi ed oneri	31 Dicembre 2008	Variazione Area	Accantonam.	Utilizzi	30 Giugno 2009
(migliaia di Euro)					
Indennità suppletiva clientela per agenti	226	_	9	-	235
Fondo oneri futuri	4.294	-	13	(1.071)	3.236
Fondo imposte	29		-	(29)	
Fondo rischi perdite su partecipazioni	129		-	-	129
Totale	4.678	-	22	(1.100)	3.600

Con riferimento al "Fondo oneri futuri", l'utilizzo del periodo, pari a 1,1 milione di euro, è attribuibile principalmente a chiusura di contenziosi relativi a personale ex dipendente, altri contenziosi in essere e al rilascio del fondo connesso a rischi ambientali relativi alla controllata francese RDM Blendecques S.a.S..

- 12. Debiti verso Società del Gruppo

La voce "Debiti verso Società del Gruppo" include principalmente i rapporti commerciali connessi a prestazione di servizi svolti dalla società Careo S.rl. con la Reno De Medici S.p.A. e altre Società del Gruppo.

- 13. Fondi rischi ed oneri a breve

Tale voce rappresenta la passività riferita al personale in esubero legato all'attività della linea di business cessata presso lo stabilimento francese di Blendecques. Il decremento del periodo si riferisce unicamente ad utilizzi del fondo esistente al 31 dicembre 2008.

14. Operazioni non ricorrenti



Non vi sono operazioni non ricorrenti.

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.

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

- a) società controllate non consolidate integralmente;
- b) società collegate;
- c) società a controllo congiunto;
- d) 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 fusione posta in essere nel corso del primo semestre;
- 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, tra la controllata Emmaus Pack S.r.l. e le società Immobiliare ANSTE S.r.l. e ANSTE Autotrasporti S.r.l., entrambe riferibili alla famiglia Oldani che possiede il 49% della Emmaus Pack S.r.l., relativi rispettivamente a canoni di locazione e a servizi di trasporto e ancillari;
- rapporti commerciali con la società Pac Service S.p.A., società partecipata da RDM al 33%, relativi alla cessione di cartone;
- prestazione di servizi di consulenza commerciale forniti dalla Careo S.r.l. e dalle sue controllate;



• 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 Reno De Medici 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:

	A	ttività corren	ıti	Attività non correnti	Pa	ssività corre	nti	Passività non
Crediti / Debiti parti correlate	Crediti commercial i	Crediti verso società del Gruppo	Altri crediti verso società del Gruppo	Crediti commercial i	Debiti verso fornitori	Debiti verso società del Gruppo	Altri debiti verso società del Gruppo	Altri debiti verso società del Gruppo
(migliaia di Euro)								
Anste Autotrasporti S.r.l.	-	-	-	-	154	-	-	-
Careo GmbH	_	-	305	-	-	-	-	-
Careo S.a.s.	_	840	_	-	_	492	-	-
Careo Spain S.L.	_	-	11	-	_	-	-	-
Careo S.r.l.	-	1.075	1.602	-	-	5.187	-	-
Cascades Asia Ltd	850	-	-	-	-	-	-	-
Cascades Djupafors A.B.	90	-	-	-	291	-	-	-
Cascades Canada Inc.	-	-	-	-	8	-	-	-
Cascades Inc.	_	-	_	-	9	-	-	-
Cascades S.a.s.	102	-	_	204	1.012	-	-	1.204
Immobiliare Anste S.r.l.	-	-	-	-	67	-	-	-
Norampac Avot Vallée France	15	-	-	-	-	-	-	-
Norampac Inc.	-	-	-	-	-	-	-	-
Pac Service S.p.A.	-	923	-	-	-	-	-	-
RDM Deutschland GmbH	-	1	-	-	-		130	
RDM Tissue Core S.r.L.	-	133	-	-		-	-	-
Totale	1.057	2.972	1.918	204	1.541	5.679	130	1.204
Incidenza sul totale della voce	0,9%	100,0%	100,0%	71,6%	1,7%	100,0%	100,0%	100,0%

	Inca	ssi	Pagamenti		
Incassi e Pagamenti parti correlate	C re diti c o mm e rc ia li	Crediti vers o s o cietà del Gruppo	De biti vers o fo rnito ri	Debiti verso società del Gruppo	
(migliaia di Euro)					
Anste Autotras porti S.r.l.	-	-	314	-	
Careo GmbH	-	674	-	415	
Careo S.a.s.	-	771	-	144	
Careo S.r.l.	-	16	-	5.670	
Cascades Asia Ltd	256	-	-	-	
Cascades Djupafors A.B.	230	-	836	-	
Cascades Group Produits	-	-	16	-	
Cascades Inc.	-	-	26	-	
Cascades S.a.s.	217	-	1.535	-	
Immo biliare Anste S.r.l.	-	-	134	-	
Norampac Avot Vallée France	1	-	-	-	
Norampac Inc.	4	-	-	-	
Pac Service S.r.l.	-	867	-	-	
RDM Tis sue Core S.r.l.	-	8	-	-	
Totale	708	2.336	2.861	6.229	



	Ricavi	P ro venti finanziari	
(migliaia di Euro)			
Careo GmbH	9	20	
Careo S.a.s	503	-	
Careo S.r.l.	268	16	
Cascades Asia Ltd	1.029	2	
Cascades Canada Inc.	-	-	
Cascades Djupafors A.B.	158	-	
Cascades Groupe Produits	-	-	
Cascades S.a.s.	181	-	
Norampac Avot Vallée France	14	-	
Pac Service S.p.A.	865	-	
RDM Tis sue core S.r.l.	120	-	
Totale	3.147	38	
Incidenza sul totale della voce	1,5 %	66,7%	

	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
(migliaia di Euro)		
Anste Autotrasporti S.r.l.	261	
Careo S.a.s.	9	-
Careo S.r.l.	5.427	
Cascades Asia Ltd	<u> </u>	4
Cascades Canada Inc.	8	-
Cascades Groupe Produits	15	1
Cascades Inc.	12	-
Cascades S.a.s.	1.329	
Cascades Djupafors A.B.	452	
Immobiliare Anste S.r.l.	112	-
RDM Deutschland GmbH	<u> </u>	1
Tota	ile 7.625	6
Incidenza sul totale della voc	e 4,6%	0,1%

I compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Reno de Medici S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni ammontano rispettivamente a 264 mila euro e 75 mila euro. L'Amministratore Delegato ha percepito inoltre una retribuzione pari a 214 mila euro in qualità di Direttore Generale.



4.8 Procedimenti giudiziali ed arbitrali

Rischi e vertenze in essere.

Di seguito si rende una breve sintesi dei principali e rilevanti procedimenti giudiziali ed arbitrali in corso.

Procedimenti in materia di trasporto

In materia di trasporto RDM e Reno Logistica S.r.l. avevano in corso solamente i giudizi instaurati dalla Vannini S.r.l. in liquidazione. Durante le udienze del 27 luglio 2009, le parti hanno definitivamente transatto i singoli procedimenti. I fondi accantonati si sono rilevati capienti.

RDM - Procura di Cassino

Con riferimento a tale procedimento, che come noto ha ad oggetto un provvedimento di sequestro avverso l'impianto di depurazione acque nello Stabilimento di Villa Santa Lucia, nel corso del primo semestre la Società ha adempiuto a tutte le prescrizioni di medio periodo assegnate dal G.I.P. con provvedimento del 1 dicembre 2007. Conseguentemente, nei primi giorni del mese di luglio 2009, è stata depositata istanza di dissequestro.

4.9 Eventi successivi

In data 3 agosto 2009 è stata siglato il "Term Sheet" con le due Banche Finanziatrici relativo alla ridefinizione dei due contratti di finanziamento sottoscritti nel 2006; per maggiori informazioni si rimanda a quanto riportato alla nota 9 "Posizione Finanziaria netta" del presente bilancio consolidato semestrale abbreviato.

La capogruppo Reno De Medici S.p.A. in data 30 luglio 2009 ha inoltre sottoscritto un accordo d'investimento, finalizzato all'acquisizione di una partecipazione di minoranza pari al 22,75% del capitale sociale di Manucor S.p.A., per un importo pari a 4,5 milioni di euro. La società opera nel settore della fabbricazione di imballaggi in materie plastiche ed in particolare di polipropilene biorientato. L'acquisizione si inserisce nel contesto di un più ampio piano di ristrutturazione e rilancio di Manucor che prevede la ricapitalizzazione della stessa. Si precisa che tale operazione è oggetto di specifico consenso da parte delle Banche Finanziatrici nel sopracitato "Term Sheet".



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 2009 in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale.

Settore cartone

Reno De Medici Iberica S.L. Prat de Llobregat - Barcellona - Spagna 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).

RDM Blendecques S.a.s Blendecques – Francia Percentuale di possesso diretto 100%

Reno De Medici UK Limited Wednesbury – Regno Unito Percentuale di possesso diretto 100%

Emmaus Pack S.r.l. Milano - Italia Percentuale di possesso diretto 51,39%

Cartiera Alto Milanese S.p.A. Milano – Italia Percentuale di possesso diretto 100%

Pac Service S.p.A. Vigonza - Padova - Italia Percentuale di possesso diretto 33,33%

RDM Tissue Core S.r.l. Milano – Italia Percentuale di possesso diretto 51%

Settore servizi

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG Arnsberg – Germania Percentuale di possesso diretto 100%



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 S.a.s La Fayette – Francia Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Gmbh Krefeld – Germania 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 Ltd Wednesbury – Regno Unito Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Cartoneboard Cascades SP z.o.o. Varsavia - Polonia Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Reno De Medici Deutschland Gmbh Bad Homburg – Germania Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo LLC Russia 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 Reno De Medici Iberica S.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 2009 al 30 giugno 2009.

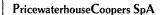
- 2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.
- 3. Si attesta inoltre che:
- 3.1. il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2009:
 - a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del 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 2009

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 della Reno De Medici SpA

- 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, dal rendiconto finanziario consolidato e dalle relative note illustrative della Reno De Medici SpA e controllate (Gruppo Reno De Medici) al 30 giugno 2009. 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 della Reno De Medici SpA. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
- 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, riclassificati per tener conto delle modifiche agli schemi di bilancio introdotte dallo IAS 1 (2007), si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 9 aprile 2009 ed in data 28 agosto 2008.

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 40122 Via delle Lame 111 Tel. 051526611 — 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 30 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 38100 Via Grazioli 73 Tel. 0461237004 — Treviso 31100 Viale Felissent 90 Tel. 042696911 — Trieste 34125 Via Cesare Battisti 18 Tel. 0403480781 - Udine 33100 Via Poscolle 43 Tel. 043225789 — Verona 37122 Corso Porta Nuova 125 Tel.0458002561

PRICEV/ATERHOUSE COPERS 100

Inoltre, come descritto nelle note illustrative, gli Amministratori hanno modificato i dati comparativi relativi al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente per tener conto degli effetti derivanti dalla rilevazione in via definitiva dell'operazione di aggregazione aziendale avvenuta nel corso del 2008. Le modalità di rideterminazione dei dati corrispondenti dell'anno precedente e l'informativa presentata nelle note illustrative sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione di revisione limitata.

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 2009 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, 6 agosto 2009

PricewaterhouseCoopers SpA

Giorylo Greco

Giorgio Greco (Revisore contabile)