



**Reno De Medici**

Reno De Medici



RELAZIONI E BILANCIO

DEL 86° ESERCIZIO SOCIALE

CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2014

ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

29 APRILE 2015 PRIMA CONVOCAZIONE

30 APRILE 2015 SECONDA CONVOCAZIONE

**RENO DE MEDICI S.P.A.**

MILANO, VIALE ISONZO, 25

CAPITALE SOCIALE EURO 185.122.487,06

CODICE FISCALE E PARTITA IVA 00883670150

## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA

### DATI DI SINTESI E INFORMAZIONI GENERALI

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO .....	13
PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO E DELLA RENO DE MEDICI S.P.A. ....	14
SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014 .....	18
AZIONISTI.....	19

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ .....	23
PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI .....	27
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI RENO DE MEDICI S.P.A. ED IL GRUPPO SONO ESPOSTI .....	29
ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO RDM .....	32
ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A. ....	40
RACCORDO TRA IL RISULTATO DI PERIODO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A. ....	46
RACCORDO TRA LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A. ....	47
ALTRE INFORMAZIONI .....	48
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	52
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....	53
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI.....	54

### BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO RENO DE MEDICI AL 31 DICEMBRE 2014

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO .....	105
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	106
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA.....	107
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO .....	109
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO .....	110
NOTE ILLUSTRATIVE .....	111
PRINCIPI CONTABILI .....	116
ALTRE INFORMAZIONI .....	202
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO.....	207
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO.....	208
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE .....	209

**BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2014**

CONTO ECONOMICO.....	213
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....	214
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA.....	215
RENDICONTO FINANZIARIO .....	217
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	218
NOTE ILLUSTRATIVE.....	219
PRINCIPI CONTABILI.....	223
ALLEGATO A - DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014 .....	297
ALLEGATO B – ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLO CONGIUNTO .....	304
ALLEGATO C: PIANI DI COMPENSI BASATI SU STRUMENTI FINANZIARI.....	308
ALLEGATO D: INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB.....	308
RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE .....	309
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO .....	311
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE .....	312

**PROPOSTA DI DELIBERA**

**PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E JOINT VENTURE DEL GRUPPO RENO DE MEDICI**



## CONVOCAZIONE DI ASSEMBLEA ORDINARIA

I legittimati all'intervento e all'esercizio del diritto di voto nell'Assemblea di Reno De Medici S.p.A. (in seguito anche: RDM e/o la Società) sono convocati in Assemblea Ordinaria per il giorno 29 aprile 2015, ore 10.30, presso la sede legale, in Milano, Viale Isonzo n. 25, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 30 aprile 2015, alle ore 11.00, presso Civita, Piazza Venezia, 11, Roma, in seconda convocazione, per discutere e deliberare sul seguente

### Ordine del giorno

1. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014: delibere inerenti e conseguenti.
  - 1.1. Approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2014, Relazioni del Consiglio di Amministrazione comprensiva della proposta di destinazione del risultato dell'esercizio 2014, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione;
  - 1.2. Presentazione Bilancio consolidato al 31 dicembre 2014.
  
2. Nomina del Collegio Sindacale per gli esercizi 2015-2016-2017: Delibere inerenti e conseguenti.
  - 2.1. Nomina dei tre Sindaci Effettivi e dei due Sindaci Supplenti
  - 2.2. Nomina del Presidente del Collegio Sindacale
  - 2.3. Determinazione degli emolumenti annuali dei membri del Collegio Sindacale.
  
3. Relazione sulla Remunerazione ex art. 123-ter D. Lgs. 58/98 e sue successive modifiche e integrazioni ("TUF"): delibere inerenti e conseguenti.

\* \* \*

## INFORMAZIONI RELATIVE AL CAPITALE SOCIALE E ALLE AZIONI CON DIRITTO DI VOTO

Si precisa che:

- a) il capitale sociale è, alla data di pubblicazione del presente avviso, di Euro 185.122.487,06, diviso in n. 377.800.994 azioni ripartite in:
  - 1) n. 377.512.370 azioni ordinarie;
  - 2) n. 288.624 di risparmio convertibili in azioni ordinarie che, ai sensi dell'art. 6 dello Statuto Sociale, non hanno diritto di voto nelle assemblee sia ordinarie sia straordinarie;
- b) ciascuna azione ordinaria dà diritto ad un voto in Assemblea;
- c) la Società non detiene azioni proprie.

## INTEGRAZIONE DELL'ORDINE DEL GIORNO E PRESENTAZIONE DI NUOVE PROPOSTE DI DELIBERA

Ai sensi dell'art. 126-*bis* del TUF, gli Azionisti che, anche congiuntamente, rappresentino almeno un quarantesimo del capitale sociale rappresentato da azioni con diritto di voto possono chiedere, entro dieci giorni dalla pubblicazione del presente avviso, l'integrazione dell'elenco delle materie da trattare, indicando nella domanda gli ulteriori argomenti da essi proposti ovvero presentare proposte di deliberazione su materie già all'ordine del giorno. La domanda deve essere presentata per iscritto dagli Azionisti proponenti a mezzo raccomandata A.R. presso la sede legale della Società in Milano, Viale Isonzo n. 25, ovvero per post elettronica certificata all'indirizzo [renodemedici@pec.rdmgroup.com](mailto:renodemedici@pec.rdmgroup.com) unitamente ad idonea documentazione attestante la relativa legittimazione. Entro il predetto termine di dieci giorni e con le medesime modalità deve essere presentata, da parte degli Azionisti proponenti, una relazione sulle materie di cui viene proposta la trattazione ovvero sulle proposte di deliberazione. L'integrazione non è ammessa per gli argomenti sui quali l'Assemblea delibera, a norma di legge, su proposta degli Amministratori o sulla base di un progetto o relazione dagli stessi predisposti. L'eventuale elenco integrato delle materie da trattare in Assemblea sarà pubblicato almeno quindici giorni prima di quello fissato per l'Assemblea con le stesse modalità di pubblicazione del presente avviso. Contestualmente alla pubblicazione della notizia di integrazione sarà messa a disposizione del pubblico, sempre a cura della Società e nelle medesime forme, la relazione predisposta dagli Azionisti richiedenti, accompagnata dalle eventuali valutazioni del Consiglio di Amministrazione.

## LEGITTIMAZIONE ALL'INTERVENTO E MODALITÀ DI PARTECIPAZIONE

Ai sensi dell'articolo 83-*sexies* del TUF e degli articoli 8 e 9 dello Statuto Sociale, la legittimazione all'intervento in Assemblea e all'esercizio del diritto di voto è attestata da una comunicazione alla Società, effettuata da un intermediario abilitato ai sensi della disciplina applicabile, in conformità alle proprie scritture contabili, in favore del soggetto a cui spetta il diritto di voto al termine del settimo

giorno di mercato aperto precedente la data dell'Assemblea in prima convocazione (ovverosia il 20 aprile 2015).

Coloro che diventeranno titolari delle azioni successivamente al 20 aprile 2015 non avranno pertanto diritto di partecipare e votare in Assemblea.

I titolari di azioni eventualmente non ancora dematerializzate dovranno preventivamente consegnare le stesse ad un intermediario abilitato per la loro immissione nel sistema di gestione accentrata in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'art. 17 del Provvedimento Congiunto Consob / Banca d'Italia del 22/10/2013 e chiedere la trasmissione della comunicazione sopra citata.

I legittimati all'intervento in Assemblea sono invitati a presentarsi in anticipo rispetto all'orario di convocazione della riunione in modo da agevolare le operazioni di registrazione, le quali avranno inizio a partire dalle ore 10.00.

Coloro i quali abbiano il diritto di intervenire in Assemblea possono farsi rappresentare mediante delega scritta o conferita in via elettronica, ai sensi della normativa vigente. A tal fine, potrà essere utilizzato il modulo di delega reperibile presso la sede legale e sul sito *internet* della Società [www.renodemedici.it](http://www.renodemedici.it).

La delega può essere trasmessa mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso la sede legale della Società in Viale Isonzo n. 25, 20135 Milano, all'attenzione dell'Ufficio Legale ovvero mediante notifica elettronica all'indirizzo di posta elettronica certificata [renodemedici@pec.rdmgroup.com](mailto:renodemedici@pec.rdmgroup.com).

Qualora il rappresentante consegni o trasmetta alla Società una copia della delega, deve attestare sotto la propria responsabilità la conformità della delega all'originale e l'identità del delegante.

La delega può essere conferita, con istruzioni di voto su tutte o alcune delle proposte di delibera in merito agli argomenti all'ordine del giorno, a Computershare S.p.A., con sede legale in Milano, via Lorenzo Mascheroni n. 19, C.A.P. 20145, all'uopo designata dalla Società ai sensi dell'art. 135-undecies, D.Lgs. n. 58/1998. A tal fine dovrà essere utilizzato lo specifico modulo di delega, predisposto dallo stesso Rappresentante Designato, in accordo con la Società, disponibile sul sito internet [www.renodemedici.it](http://www.renodemedici.it) (sezione Governance/Assemblee). La delega al Rappresentante Designato, con le istruzioni di voto, dovrà pervenire in originale presso la sede di Computershare S.p.A., via Lorenzo Mascheroni n. 19, 20145 Milano, eventualmente anticipandone copia con dichiarazione di conformità all'originale a mezzo fax al numero 02.46776850, ovvero allegandola ad un messaggio di posta elettronica da inviarsi all'indirizzo: [ufficiomilano@pecserviziotitoli.it](mailto:ufficiomilano@pecserviziotitoli.it), entro la fine del secondo giorno di mercato aperto precedente la data fissata per l'Assemblea anche in seconda convocazione (ossia rispettivamente entro il 27 aprile 2015 o il 28 aprile 2015). La delega, in tal modo conferita, ha effetto per le sole proposte in relazione alle quali siano state conferite istruzioni di voto. La delega e le istruzioni di voto sono revocabili entro il medesimo termine di cui sopra.

Il modulo di delega, con le relative istruzioni per la compilazione e trasmissione, sono disponibili presso la sede sociale e sul sito internet della Società [www.renodemedici.it](http://www.renodemedici.it) (sezione Governance/Assemblee).

L'eventuale notifica preventiva non esime il delegato in sede di accreditamento per l'accesso ai lavori assembleari dall'obbligo di attestare la conformità all'originale della copia notificata e l'identità del delegante.

La comunicazione alla Società effettuata dall'intermediario attestante la legittimazione all'intervento in Assemblea è necessaria anche in caso di conferimento della delega al rappresentante designato dalla Società; pertanto, in mancanza della predetta comunicazione, la delega dovrà considerarsi priva di effetto.

## **DIRITTO DI PORRE DOMANDE SULLE MATERIE ALL'ORDINE DEL GIORNO**

Si informano i signori titolari del diritto di voto che, ai sensi dell'art. 127-ter del TUF, è possibile formulare domande inerenti gli argomenti posti all'ordine del giorno facendole pervenire mediante invio a mezzo raccomandata A.R. presso la sede legale della Società ovvero mediante comunicazione all'indirizzo di posta elettronica certificata [renodemedici@pec.rdmgroup.com](mailto:renodemedici@pec.rdmgroup.com) sino al terzo giorno antecedente la data fissata per l'Assemblea in prima convocazione. Alle domande pervenute prima dell'Assemblea sarà data risposta al più tardi durante la stessa, con facoltà della Società di fornire una risposta unitaria alle domande aventi lo stesso contenuto.

## **NOMINA DEL COLLEGIO SINDACALE**

Alla nomina del Collegio Sindacale si procede ai sensi dell'art. 19 dello Statuto Sociale al quale si rinvia.

La nomina del Collegio Sindacale avverrà sulla base di liste, presentate dai soci con le modalità di seguito specificate, nelle quali i candidati dovranno essere elencati mediante un numero progressivo.

Le liste presentate dai soci, sottoscritte da coloro che le presentano, dovranno essere depositate presso la sede della Società, in Milano, Viale Isonzo n. 25 ovvero inviate all'indirizzo di posta elettronica certificata [renodemedici@pec.rdmgroup.com](mailto:renodemedici@pec.rdmgroup.com), almeno venticinque giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione e saranno soggette alle altre forme di pubblicità previste dalla normativa pro tempore vigente. Le liste resteranno depositate a disposizione di chiunque ne faccia richiesta.

Ogni Azionista e/o i soci aderenti ad un patto parasociale rilevante ai sensi dell'art. 122 del D.Lgs. 58/1998, il soggetto controllante, le società controllate e quelle soggette a comune controllo ai sensi dell'art. 93 del D.Lgs. 58/1998, non possono presentare o concorrere alla presentazione, neppure per interposta persona o società fiduciaria, di più di una sola lista, né possono votare liste diverse ed ogni candidato potrà presentarsi in una sola lista a pena di ineleggibilità. Le adesioni ed i voti espressi in violazione di tale divieto non saranno attribuibili ad alcuna lista.

Hanno diritto a presentare le liste soltanto i soci che, da soli o insieme ad altri soci presentatori, siano complessivamente titolari di azioni rappresentanti almeno il 2,5% del capitale sociale avente diritto di voto nell'Assemblea ordinaria, congiuntamente con le informazioni che consentano



l'identificazione del soggetto che procede alla trasmissione delle liste. La titolarità del numero di azioni necessario alla presentazione delle liste da parte degli Azionisti è attestata mediante apposita comunicazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi della disciplina applicabile, comprovante la titolarità del numero di azioni rappresentate, determinata avendo riguardo alle azioni che risultano registrate a favore degli Azionisti nel giorno in cui le liste sono depositate presso la Società.

I candidati alla carica di sindaco devono essere in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità indicati nel decreto del Ministero della Giustizia 30 marzo 2000 n. 162. I candidati devono altresì essere in possesso dei requisiti di indipendenza previsti dalla legge.

Non possono essere nominati sindaci coloro i quali eccedano i limiti al cumulo degli incarichi previsti dalle disposizioni di legge e di regolamento vigenti.

Le liste si articolano in due sezioni: una per i candidati alla carica di sindaco effettivo e l'altra per i candidati alla carica di sindaco supplente. I nominativi dei candidati sono comunque in numero non superiore a tre per la sezione relativa ai sindaci effettivi e a due per la sezione relativa ai sindaci supplenti. Il primo dei candidati di ciascuna sezione deve essere iscritto nel registro dei revisori contabili e avere esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni.

Unitamente a ciascuna lista devono essere depositate le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti di indipendenza, professionalità e di onorabilità prescritti dalla normativa vigente. Unitamente alle liste deve essere depositato inoltre presso la sede legale il curriculum vitae dei candidati, contenente (i) un'esauriente informativa sulle caratteristiche personali e professionali di ciascuno di essi, nonché (ii) l'elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti da ciascuno di essi presso altre società alla data di presentazione della lista. Si raccomanda ai candidati di segnalare eventuali variazioni negli incarichi fino al giorno di effettivo svolgimento della riunione assembleare.

Nel caso in cui entro il 4 aprile 2015 sia depositata una sola lista ovvero siano depositate soltanto liste presentate da soci che risultino collegati tra loro ai sensi dell'art. 144-*quinquies* del Regolamento Emittenti, potranno essere presentate liste sino al terzo giorno successivo a tale data. Poiché tale termine cade in un giorno festivo, saranno accettate liste anticipate via fax al n. 02/89966200, purché il deposito delle stesse presso la sede della Società avvenga entro il 7 aprile 2015. In tal caso le soglie previste per la presentazione delle liste sono ridotte alla metà, e quindi all'1, 25% del capitale sociale.

Qualora venga presentata o ammessa al voto una sola lista, tutti i membri del Collegio Sindacale sono tratti da tale lista. Le liste che presentano un numero di candidati pari o superiore a tre devono includere in ciascuna sezione candidati appartenenti ad entrambi i generi.

Si invitano gli Azionisti che intendessero presentare liste a prendere visione delle raccomandazioni contenute nella comunicazione Consob DEM/9017893 del 26 febbraio 2009.

## DOCUMENTAZIONE

Si rende noto che contestualmente alla pubblicazione del presente avviso, è stata messa a disposizione del pubblico mediante deposito presso la sede legale della Società, in Milano, Viale Isonzo n. 25, nonché sul sito internet della Società con facoltà di ottenerne copia, la Relazione del Consiglio di Amministrazione sugli argomenti posti all'ordine del giorno che sarà altresì disponibile sul meccanismo di stoccaggio autorizzato Nis-Storage.

La relazione Finanziaria Annuale, comprendente il progetto di Bilancio di Esercizio, il Bilancio Consolidato, la Relazione sulla Gestione, l'Attestazione del Dirigente Preposto e dell'organo delegato, la Relazione del Collegio Sindacale e della Società di Revisione Legale dei Conti, nonché la Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari ex art. 123-*bis* del TUF e la Relazione sulla Remunerazione ex art. 123-*ter* del TUF, saranno messe a disposizione del pubblico nei termini di legge presso la sede legale della Società, in Milano, Viale Isonzo n. 25, con facoltà di ottenerne copia. Tale documentazione sarà altresì disponibile sul meccanismo di stoccaggio autorizzato Nis-Storage, accessibile dal sito [www.emarketstorage.com](http://www.emarketstorage.com).

Tutta la documentazione, incluso lo Statuto Sociale, è consultabile sul sito internet.

Milano, 18 marzo 2015

per il Consiglio di Amministrazione  
Il Presidente  
Robert Hall





**DATI DI SINTESI E  
INFORMAZIONI  
GENERALI**



## ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

### Consiglio di Amministrazione

Robert Hall	Presidente
Ignazio Capuano	Amministratore Delegato
Enrico Giliberti	Consigliere
Laura Guazzoni	Consigliere
Laurent Lemaire	Consigliere

### Collegio Sindacale

Carlo Tavormina	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Tiziana Masolini	Sindaco effettivo
Domenico Maisano	Sindaco supplente

### Revisori contabili indipendenti

Deloitte & Touche S.p.A.



## PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO E DELLA RENO DE MEDICI S.P.A.

Di seguito si espongono i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2014, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al Gruppo Reno De Medici ("Gruppo" o "Gruppo RDM").

GRUPPO RDM	31.12.2014	31.12.2013 (*)
<b>(milioni di Euro)</b>		
<b>DATI ECONOMICI (1)</b>		
Ricavi di vendita	426	428
Margine operativo lordo (EBITDA)	41	39
Ammortamenti e svalutazioni	(23)	(28)
Risultato operativo (EBIT)	18	11
Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation	10	5
Discontinued operations	5	3
Utile (Perdita) d'esercizio	5	2
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>5</b>	<b>2</b>
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
- Attività non correnti (2)	215	223
- Attività possedute per la vendita	10	
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (3)	(46)	(48)
- Attività (passività) correnti (4)	(8)	(2)
- Circolante commerciale (5)	42	40
- Passività possedute per la vendita	(8)	
<b>Capitale investito netto (CIN) (6)</b>	<b>205</b>	<b>213</b>
<b>Indebitamento finanziario netto (7)</b>	<b>63</b>	<b>73</b>
Patrimonio netto	142	140
<b>INDICI</b>		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	9,6%	9,1%
Risultato operativo / CIN	8,8%	5,2%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto / CIN)	30,7%	34,3%

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

(1) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM.

- (2) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – totale della voce “Attività non correnti” al netto delle voci di dettaglio “Crediti commerciali”.
- (3) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non correnti”: “Altri debiti”, “Imposte differite”, “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a lungo”.
- (4) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri crediti” nettati di 249 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria, classificati nella voce “Attività correnti”, al netto delle seguenti voci di dettaglio “Altri debiti”, “Imposte correnti” e “Benefici ai dipendenti”, classificate nella voce “Passività correnti”.
- (5) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle voci di dettaglio “Rimanenze”, “Crediti commerciali” e “Crediti verso società collegate e a controllo congiunto “ classificati nella voce “Attività correnti” e la voce di dettaglio “Crediti commerciali” classificata nella voce “Attività non correnti”, al netto della voce di dettaglio “Debiti commerciali” e “Debiti verso società collegate e a controllo congiunto “, classificata nella voce “Passività correnti”.
- (6) Sommatoria delle voci sopra riportate.
- (7) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Disponibilità liquide”, “Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto “, classificate tra le “Attività correnti” a cui si sommano 249 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusi nella voce “Altri crediti”, al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche e altri finanziatori” e “Strumenti derivati”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto “, classificati tra le “Passività correnti”.



Si espongono di seguito i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2014, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al bilancio della Capogruppo.

RDM	31.12.2014	31.12.2013
<b>(milioni di Euro)</b>		
<b>DATI ECONOMICI (8)</b>		
Ricavi di vendita	209	216
Margine operativo lordo (EBITDA)	25	24
Ammortamenti e svalutazioni	(12)	(17)
Risultato operativo (EBIT)	12	7
Utile (Perdita) d'esercizio	3	1
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
- Attività non correnti (9)	206	209
- Attività possedute per la vendita	2	
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (10)	(12)	(15)
- Attività (passività) correnti (11)	(3)	1
- Circolante commerciale (12)	20	21
Capitale investito netto (CIN) (13)	213	216
Indebitamento finanziario netto (14)	(64)	70
Patrimonio netto	149	146
<b>INDICI</b>		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	12%	11%
Risultato operativo / CIN	5,6%	3,3%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	30%	33%

(8) Si rimanda ai prospetti contabili di RDM.

(9) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – totale della voce “Attività non correnti”.

(10) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Altri debiti”, “Imposte differite”, “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a lungo”.

(11) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri crediti”, nettati di 249 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria, classificati tra la voce “Attività correnti”, al netto della voce di dettaglio “Altri debiti”, “Imposte correnti” e “Benefici ai dipendenti”, classificati tra le “Passività correnti”.

(12) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle voci di dettaglio “Rimanenze”, “Crediti commerciali”, “Crediti verso società del Gruppo” classificati nella voce “Attività correnti”, al netto della voce di dettaglio “Debiti commerciali”, “Debiti verso società del Gruppo”, classificate nella voce “Passività correnti”.

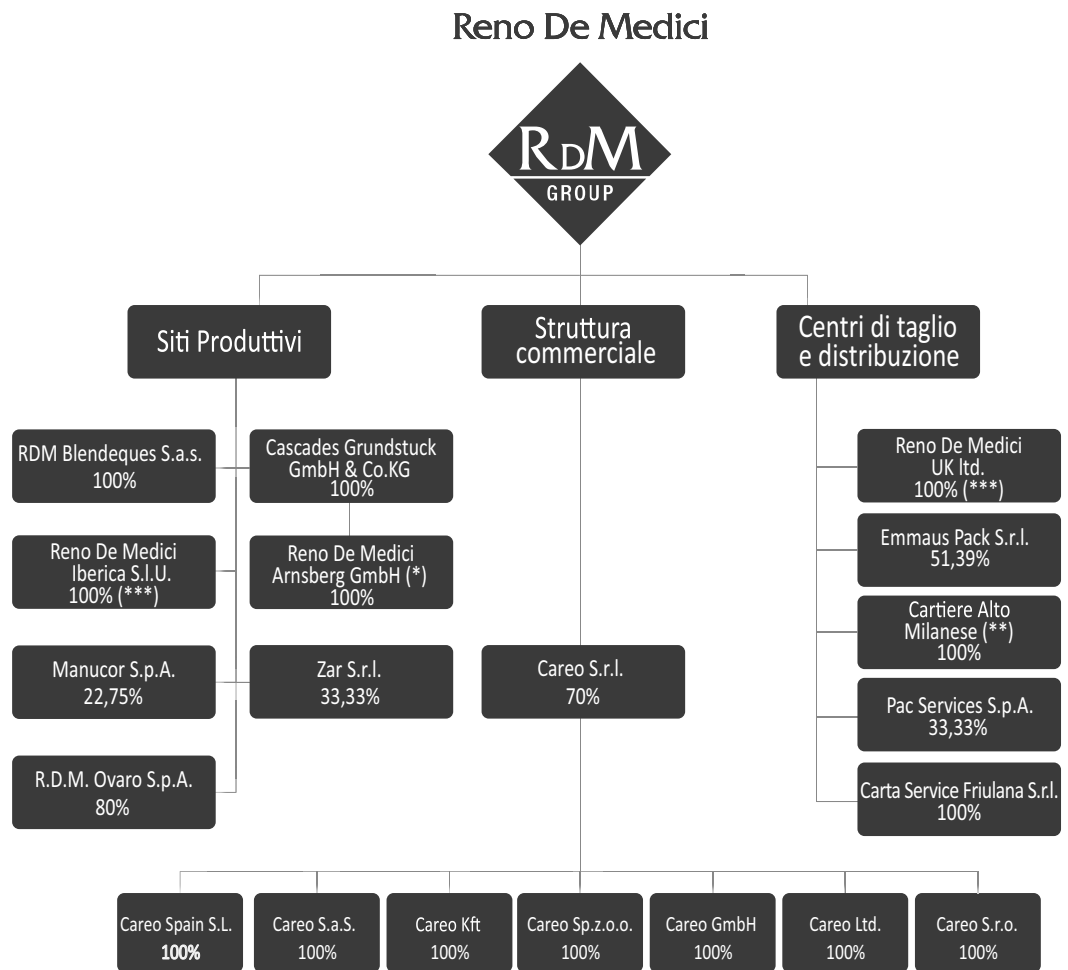
(13) Sommatoria delle voci sopra riportate.

(14) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio: “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso le società del Gruppo”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 249 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusi nella voce “Altri crediti”, al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche

e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività correnti”.

## SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

Il grafico che segue riepiloga le società del Gruppo Reno De Medici (“Gruppo RDM” o “Gruppo”).



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

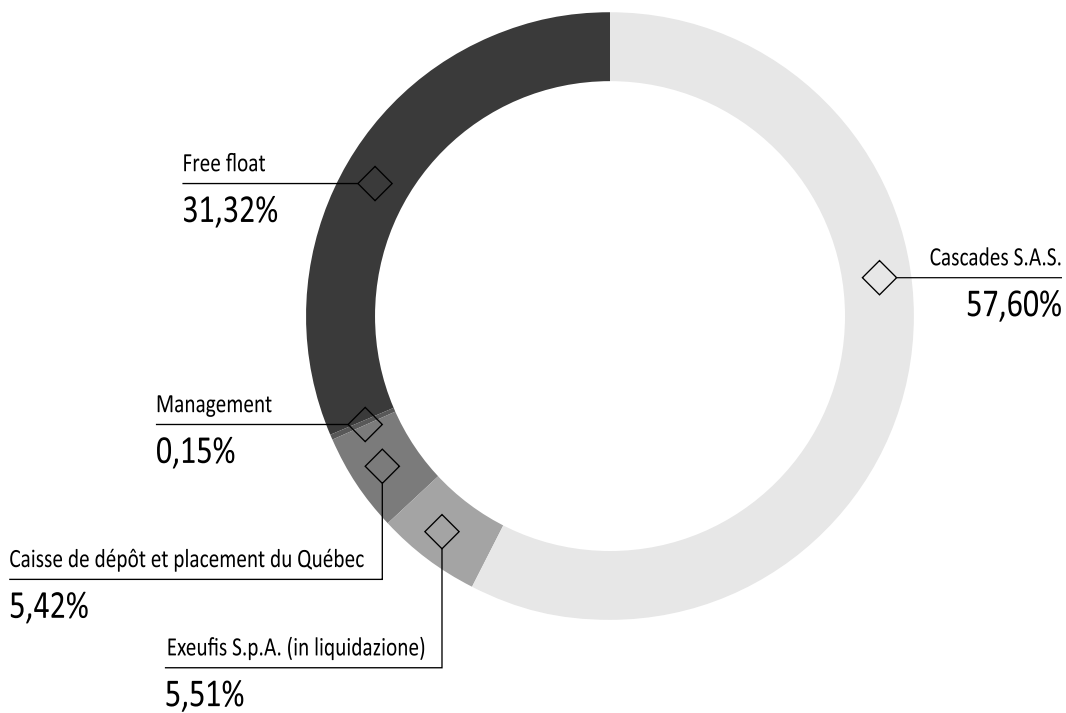
(\*\*) Società in liquidazione

(\*\*\*) Società esposte come previsto dal principio IFRS 5

## AZIONISTI

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di RDM alla data 20 marzo 2015, secondo le risultanze del libro soci, integrate dalle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 e dell'art. 152-octies, comma 7 del TUF nonché dai dati resi noti dalla Consob.

Azioni ordinarie	n.	377.512.370
Azioni di risparmio convertibili	n.	288.624
<b>Totale azioni</b>	n.	<b>377.800.994</b>







**RELAZIONE DEGLI  
AMMINISTRATORI  
SULLA GESTIONE**



## MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ

Il Gruppo Reno De Medici chiude il 2014 con un EBITDA pari a 41,2 milioni di Euro, in crescita di 2,3 milioni di Euro rispetto ai 38,9 milioni dell'anno precedente. L'Utile netto prima delle *Discontinued Operations* sale a 10,2 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto ai 5,2 milioni del 2013, mentre il Risultato netto sale a 5,4 milioni di Euro, rispetto ai 2 milioni dell'anno precedente.

L'evoluzione dello scenario macroeconomico generale mostra che la ripresa europea si sta concretizzando, ma con ritmi diversi nei vari Paesi, e comunque ad un passo più lento rispetto alle previsioni formulate ad inizio anno. Anche le prospettive per il 2015 sono state riviste al ribasso.

L'economia mondiale è cresciuta nel 2014 del 3,3%, con un tasso di crescita simile a quello dei due anni precedenti, ma con un diverso mix tra il contributo delle Economie Avanzate e quello dei Paesi Emergenti.

I Paesi Emergenti hanno continuato a trainare la crescita, ma con un tasso più contenuto rispetto all'esercizio precedente (+4,4% contro +4,7% nel 2013), in uno scenario marcato da profonde differenze tra i Paesi. La Cina sta frenando la sua espansione per concentrarsi meglio sulla riduzione delle criticità generale dalla recente rapida crescita del credito e degli investimenti; la Russia si è indebolita per una combinazione di più fattori (tra i quali il calo del prezzo del petrolio e l'aumento delle tensioni geopolitiche); alcuni Paesi Emergenti non riescono a sanare le loro debolezze strutturali, ed i Paesi esportatori di *commodities* risultano altresì penalizzati dai bassi livelli dei prezzi.

Le Economie Avanzate sono cresciute dell'1,8%, con un miglioramento percettibile rispetto all'1,3% del 2013. Peraltro, la loro crescita è stata trainata soprattutto dagli Stati Uniti, che tra le grandi economie avanzate è l'unica che può dirsi definitivamente uscita dalla crisi. L'Area Euro nel 2014 è tornata a crescere, registrando un +0,8%, rispetto alla contrazione del -0,5% dell'anno precedente. Tra le maggiori economie europee, solo l'Italia presenta ancora un tasso di crescita negativo pari al -0,4%, comunque in sensibile miglioramento rispetto a -1,9% dell'esercizio precedente.

Il Fondo Monetario Internazionale, che nello scorso mese di ottobre già aveva ridimensionato le aspettative di crescita per il 2015 ed il 2016, in gennaio le ha ulteriormente riviste al ribasso per tutti i maggiori Paesi ad eccezione degli Stati Uniti.

Per l'Area Euro il 2015 prospetta una crescita ancora contenuta, pari all'1,2%, prevedendosi che l'economia possa accelerare solo nel 2016. Peraltro, la drastica caduta dei prezzi del greggio registrata a partire dal settembre scorso, il deprezzamento dell'Euro registrato a partire da giugno, l'alleggerimento dei requisiti per la concessione del credito alle imprese, i bassi tassi di interesse ed infine l'"Expanded Asset Purchase Program" annunciato dalla BCE in gennaio, dovrebbero dare impulso alla crescita aumentando il potere d'acquisto delle famiglie, a beneficio sia della domanda interna che del commercio internazionale. Tali fattori dovrebbero tradursi in un aumento della domanda di prodotti di imballaggio, tradizionalmente correlati all'andamento del PIL.

Nel settore del cartoncino patinato da imballaggio, nel quale opera il Gruppo Reno De Medici, nel 2014 la domanda a livello europeo ha seguito l'evoluzione generale dell'economia, rimanendo sostanzialmente allineata ai livelli del 2013, ma con un trend differenziato tra i trimestri: la positiva tendenza registrata nel primo trimestre è stata seguita da una contrazione nei due trimestri successivi, per tornare positiva nel quarto trimestre, trainata principalmente dai Paesi dell'Est



Europeo, dal Regno Unito, e dalla Spagna. Solo Regno Unito e Spagna hanno mostrato miglioramenti costanti rispetto all'anno precedente. Sul mercato italiano, la domanda a livello annuale si è contratta leggermente (-1,8%), crescendo però nel quarto trimestre del +2,1% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente.

Per quanto riguarda la Reno De Medici, il flusso degli ordinativi nel quarto trimestre è rimasto soddisfacente e tutti gli stabilimenti hanno operato al massimo della capacità produttiva, ad eccezione dello stabilimento di Santa Giustina, per il lungo periodo di avviamento che hanno richiesto i nuovi impianti installati a fine estate.

Le tonnellate vendute dal Gruppo nel 2014 raggiungono le 805 mila unità (senza Reno De Medici Ibérica S.l.u.), sostanzialmente in linea con le 807 mila unità vendute nel 2013, nonostante l'appena citato temporaneo rallentamento della produzione di Santa Giustina.

La rappresentazione dei risultati economici del 2014 del Gruppo Reno de Medici riflette la riclassifica nelle *Discontinued Operations* delle attività spagnole, la Reno De Medici Ibérica S.l.u. Tali attività nel quarto trimestre sono state infatti classificate come possedute per la vendita, come più oltre commentato nella sezione 'Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici'.

I ricavi di vendita consuntivati nel 2014 sono stati pari a 426,1 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con i 428,4 milioni dell'esercizio precedente.

Per quanto riguarda i principali fattori di produzione, i prezzi delle materie prime d'impasto sono rimasti sostanzialmente stabili dal settembre 2013, in linea con l'evoluzione dell'economia generale e con il calo delle esportazioni verso la Cina.

Per quanto riguarda il costo dell'energia, i prezzi del greggio, dopo le impennate temporanee registrate alla fine dell'estate per le tensioni geopolitiche in Ucraina e nel Medio Oriente, da settembre sono calati del 55%, per la stagnazione della domanda e la stabilità dell'offerta, avendo i Paesi dell'OPEC deciso di non diminuire i livelli di produzione.

Il costo del gas naturale (principale fonte energetica del Gruppo), in calo costante fino al mese di Agosto per la debolezza dell'economia e della domanda, nella seconda parte dell'anno è tornato a crescere ad effetto della consueta stagionalità. I prezzi medi dell'anno risultano comunque inferiori alla media del 2013. Per quanto riguarda specificamente la Reno De Medici, i contratti d'acquisto siglati in estate, basati principalmente su prezzi fissi, hanno protetto il Gruppo dai rimbalzi di prezzo che hanno caratterizzato gli ultimi mesi dell'anno.

Il prezzo del carbone, principale fonte energetica dello stabilimento tedesco di Arnsberg, non ha subito variazioni significative rimanendo attestato su livelli contenuti, e dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile anche nell'immediato futuro, fatte salve le possibili variazioni che potrebbero essere determinate dalle fluttuazioni del dollaro americano.

Il costo del lavoro è stato pari a 65,7 milioni di Euro, rispetto ai 67,5 milioni del 2013. Il leggero calo, pari a -1,8 milioni di Euro, è sostanzialmente ascrivibile alla Capogruppo, ed è associato al calo dell'organico medio, ed ai minori stanziamenti al fondo per la mobilità del personale (prevalentemente relativo allo stabilimento di Magenta) a seguito della revisione degli accordi con le Organizzazioni Sindacali. Tali fattori hanno più che compensato gli aumenti salariali contrattuali.

L'EBITDA conferma la tendenza positiva raggiungendo i 41,2 milioni di Euro, che si confrontano con i 38,9 milioni del 2013, ed i 24,9 milioni del 2012 (al netto della Reno De Medici Ibérica S.l.u.). Il miglioramento scaturisce dal minor costo dell'energia, dal calo dei costi fissi di produzione, e dall'ottenimento dei TEE – Titoli di Efficienza Energetica, relativi ai progetti attuati negli stabilimenti italiani per migliorare l'efficienza energetica degli impianti produttivi.

Il Risultato Operativo consolidato ammonta a 18,4 milioni di Euro, in sensibile miglioramento rispetto agli 11,5 milioni dell'anno precedente, anche considerando che il 2013 fu penalizzato da svalutazioni per 3.6 milioni di Euro.

Gli Oneri Finanziari netti sono stati pari a 4,6 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 6,3 milioni del 2013, grazie al minor Indebitamento Finanziario Netto (65,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, rispetto ai 73,5 milioni al 31 dicembre 2013), ed ai proventi su cambi per la rivalutazione del dollaro americano.

L'Utile Netto consolidato prima delle *discontinued operations* è pari a 10,2 milioni di Euro, contro i 5,2 milioni dell'esercizio precedente.

Le perdite associate alle *discontinued operations* ammontano a 4,8 milioni di Euro.

Esse sono prevalentemente associate, per un importo pari a 5 milioni di Euro, alla Reno De Medici Ibérica S.l.u., ed includono sia la perdita dell'anno della controllata, sia la svalutazione dell'investimento, che è stato reso disponibile alla vendita, per allineare il suo valore contabile al fair value al netto dei costi di vendita.

Le *Discontinued Operations* includono inoltre:

- un provento di 500 mila Euro per la riduzione del fondo precedentemente appostato a copertura dei costi del contenzioso con alcuni dipendenti della consociata francese RDM Blendecques S.A.S., licenziati nel 2008. Il contenzioso risale al complesso processo di ristrutturazione dello stabilimento francese a suo tempo trattato in accordo con l'IFRS 5, e su di esso il Tribunale nel 2014 ha emesso la sua sentenza definitiva;
- una perdita di 277 mila Euro, che rappresenta i costi della Reno De Medici UK. Avendo essa cessato le operazioni il 28 febbraio 2014, in applicazione dell'IFRS 5 i costi relativi sono stati rappresentati tra le *discontinued operations*,

Il Gruppo Reno De Medici ha effettuato nell'anno investimenti pari a 19,7 milioni di Euro, che si confrontano con i 15,2 milioni del 2013.

L'Indebitamento Finanziario Netto consolidato al 31 dicembre 2014 è pari a 65,9 milioni di Euro (compreso l'indebitamento della Reno De Medici Ibérica S.l.u.), in calo di 7,6 milioni rispetto al 31 dicembre 2013, che evidenzia un indebitamento di 73,5 milioni di Euro.

L'apporto del positivo andamento reddituale ha più che compensato l'aumento dell'indebitamento generato dal ridimensionamento dei programmi di fattorizzazione del credito, in seguito alla cessazione del programma in Germania, dove i ridotti tempi di incasso, e la conseguente complessa gestione amministrativa, hanno ridotto sensibilmente la sua utilità ed efficacia.

Si segnala anche che il 2014 è stato caratterizzato dalla ristrutturazione dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine del Gruppo, soprattutto allo scopo di estenderne la durata, giacché una porzione sostanziale del debito pre-esistente andrà in scadenza nella prima metà del 2016.

Ancorché il processo di ristrutturazione non sia ancora stato completato, sono già stati ottenuti alcuni importanti risultati, concretizzatisi in estate nella sottoscrizione di due nuovi finanziamenti per un importo totale di 15 milioni di Euro.

Tali finanziamenti richiedono l'approvazione da parte di alcuni Istituti Finanziatori titolari di finanziamenti ancora in essere, approvazione che è stata richiesta nei termini previsti. Alla data essa non è ancora stata formalizzata, essendo ancora in corso la rinegoziazione del debito esistente verso tali Istituti Finanziatori. Conseguentemente, in accordo con lo IAS 1, la porzione a medio-lungo termine residua di tale debito è stata riclassificata come debito a breve termine, per un importo pari a 3,4 milioni di Euro. In ogni caso si evidenzia che il waiver ancora in corso di ottenimento non comporta alcuna criticità.

## PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI

A far data dal 28 febbraio 2014, la società RDM UK ha cessato l'attività produttiva. Conseguentemente, così come previsto dal principio IFRS 5, il risultato di periodo della stessa è stato registrato nella linea *Discontinued Operations*.

A fine maggio 2014 si è conclusa la procedura di mobilità per gli esuberi dello stabilimento di Magenta con la firma di un accordo sindacale presso l'Agenzia Regionale per l'Istruzione, la Formazione e il Lavoro della Regione Lombardia. Al termine della CIGS, nel mese di giugno, la Società ha pertanto proceduto con i licenziamenti collettivi applicando il predetto Accordo.

Nel mese di novembre 2014 si è conclusa con Accordo Sindacale la procedura di mobilità a livello nazionale per la gestione degli esuberi dei restanti stabilimenti coinvolti dalla CIGS. La Società pertanto ha proceduto ai licenziamenti nel mese di dicembre 2014.

Nell'ambito del processo di reassessment del portafoglio di attività del Gruppo, già avviato nel precedente esercizio, che ha evidenziato la necessità di concentrare sforzi e risorse sugli impianti produttivi più efficienti e con un più elevato potenziale di crescita, il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici ha confermato che le operazioni spagnole rappresentate dalla Reno De Medici Ibérica S.l.u. non rappresentino più un asset strategico per il Gruppo.

Tale valutazione riflette soprattutto la considerazione che la consociata spagnola opera primariamente in un mercato di nicchia, costituito da un gran numero di trasformatori nazionali; ancorché lo stabilimento abbia generato un cash-flow positivo per molti anni, il suo mercato di riferimento presenta limitate prospettive di crescita. Inoltre, la sua alienazione libererà risorse finanziarie che potranno essere destinate allo sviluppo degli stabilimenti migliori. In tale ambito, nel corso del 2014 sono stati avviati contatti finalizzati ad identificare potenziali acquirenti interessati ad acquisire le attività inerenti la controllata Reno De Medici Ibérica S.l.u. A seguito dell'intensificarsi delle trattative nel corso dell'ultimo trimestre del 2014, alla data del 31 dicembre 2014 tale operazione di vendita della controllata era ritenuta "altamente probabile" sulla base delle trattative in corso, successivamente confermate nei contenuti dalle offerte ricevute e si prevede che la vendita venga perfezionata nel corso del corrente anno 2015.

La Reno De Medici Ibérica S.l.u. è stata pertanto classificata come posseduta per la vendita, ed è stata rappresentata nel bilancio al 31 dicembre 2014 secondo quanto previsto dall'IFRS 5, per questo motivo i relativi risultati economici, essendo la Spagna un segmento geografico rilevante per il Gruppo, sono stati riportati nelle *Discontinued Operations*.

Il valore delle attività è stato svalutato, per adeguarlo al fair value al netto dei costi di vendita, quale è stato stimato anche sulla base delle stesse offerte d'acquisto pervenute da alcuni potenziali acquirenti terzi.



## PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI RENO DE MEDICI S.p.A. ED IL GRUPPO SONO ESPOSTI

### Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La Società ed il Gruppo sono esposti, come peraltro tutti gli operatori industriali, ai rischi legati al perdurare della crisi economica.

Tale congiuntura genera in primo luogo un rischio legato ai volumi di vendita che, pur non essendo eliminabile, può essere contenuto con le azioni che il Gruppo può disporre per adeguare i livelli di produzione alla domanda reale. La crisi comporta anche il rischio di un calo dei prezzi di vendita, anche se questi risultano legati soprattutto alle variazioni dei prezzi delle materie prime d'impasto (vedi paragrafo successivo).

In tale contesto, altri fattori di rischio correlati al contesto economico generale sono associati al credito (vedi paragrafo successivo) ed ai prezzi dell'energia, questi ultimi esposti soprattutto alle situazioni di crisi che possono prodursi nei Paesi che ricoprono un ruolo chiave nella produzione e distribuzione delle risorse energetiche (Nord-Africa e l'Ucraina): la situazione viene comunque continuamente e attentamente monitorata dalle Funzioni Aziendali preposte.

Un altro fattore di rischio è legato all'evoluzione dei prezzi delle materie prime d'impasto, soprattutto legata ai volumi delle esportazioni verso la Cina, che dipendono a loro volta anche dal tasso di crescita economica di quel Paese. Tale rischio è da considerarsi peraltro relativamente contenuto, giacché le variazioni dei prezzi delle materie prime d'impasto normalmente si traducono in una corrispondente variazione dei prezzi di vendita del cartoncino da imballaggio. Inoltre, il calo delle importazioni da parte della Cina, legato al raffreddamento dell'economia cinese stessa, alla maggiore capacità di generazione interna, ed alla razionalizzazione delle politiche d'acquisto, hanno ridotto le fluttuazioni di prezzo registrate in anni precedenti.

### Rischi connessi ai risultati del Gruppo

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

### Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari

Il Gruppo dispone attualmente di mezzi finanziari sufficienti per fare fronte al fabbisogno ragionevolmente prevedibile per il 2015, ad effetto del miglioramento, sia della posizione finanziaria di Gruppo, sia delle condizioni del mercato del credito.

### Rischi connessi ai tassi di interesse

L'esposizione al rischio legato ai tassi di interesse riguarda sia le linee di credito a medio-lungo termine che le linee a breve. L'indebitamento legato ai finanziamenti a medio lungo termine

ammonta al 31 dicembre 2014 a 43,9 milioni di Euro (al netto della Reno De Medici Ibérica S.l.u. il cui finanziamento a medio lungo termine è pari a 1 milione di Euro). Di essi, 31,1 milioni di Euro sono a tasso variabile non protetto da copertura. Le linee di credito a breve termine, utilizzate al 31 dicembre 2014 per un importo pari a 19,2 milioni di Euro (al netto della Reno De Medici Ibérica S.l.u. le cui linee di credito a breve termine risultano essere pari a 2,9 milioni di Euro), sono tutte a tasso variabile.

L'evoluzione prevista per il 2015 prospetta la sostanziale stabilità dei tassi d'interesse, attestati su livelli molto contenuti.

## Rischio di liquidità

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

Una gestione prudente del rischio di liquidità esige il mantenimento di adeguate disponibilità e la possibilità di accedere ai finanziamenti necessari a sostegno dell'attività operativa.

Per far fronte a tale rischio, la Tesoreria del Gruppo assicura la flessibilità della provvista fondi ricorrendo a fonti di credito diversificate.

Al 31 dicembre 2014, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 65,9 milioni di Euro, con ampi margini per soddisfare ogni ragionevole fabbisogno finanziario.

## Rischio di credito

Come detto in apertura della presente sezione, il rischio di credito si sostanzia nell'esposizione della Società e del Gruppo all'insolvenza dei propri clienti, soprattutto in quei Paesi, quali l'Italia, che più stanno soffrendo la crisi attuale.

Al fine di gestire efficacemente tale rischio, il Gruppo Reno Medici utilizza molteplici strumenti: sono stati stipulati contratti di assicurazione con una primaria Società di assicurazione del credito; sono stati inoltre sottoscritti diversi contratti di cessione pro-soluto dei crediti.

Eventuali posizioni non assicurate e/o non assicurabili sono monitorate costantemente dalle competenti Funzioni Aziendali, anche con il supporto, per quanto riguarda la clientela italiana, di fonti di informazione e monitoraggio esterni.

Per il contenimento di tale rischio il Gruppo adotta una politica di attento e puntuale controllo delle posizioni considerate a rischio.

Ancorché le politiche adottate abbiano finora consentito il contenimento delle perdite sui crediti, il rischio non è eliminabile, essendo legato soprattutto alla perdurante crisi economica generale; esso

appare anzi essere aumentato nel corso del 2014, soprattutto in Italia, sostanzialmente per il perdurare della crisi.

## **Rischio cambiario**

Il rischio di cambio è legato all'esposizione della Società e del Gruppo alla fluttuazione dei tassi di cambio di costi e ricavi denominati in valute diverse dall'Euro. Per quanto riguarda il Gruppo, tale esposizione è legata soprattutto alle fluttuazioni del dollaro americano, valuta in cui è denominata una parte rilevante dei ricavi verso i mercati "Overseas" e, per quanto riguarda i costi, gli acquisti di alcune materie prime e di alcuni fattori energetici. Stanti i volumi previsti di costi e ricavi denominati in dollari, si ritiene che l'esposizione netta non sia significativa, in rapporto alle dimensioni globali del business.

## **Rischio capitale**

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

## **Conclusioni**

Per un'analisi più dettagliata nonché per il confronto tra l'esercizio 2014 e il 2013, si rinvia ai capitoli relativi agli Strumenti finanziari e gestione del rischio del Gruppo RDM e della Capogruppo.



## ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO RDM

Si riportano di seguito i risultati economici del Gruppo RDM, le principali voci dello stato patrimoniale e la composizione della posizione finanziaria netta.

### Risultati economici

GRUPPO RDM	31.12.2014	%	31.12.2013 (*)	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Ricavi di vendita	426.134	100,00%	428.419	100,00%
Costi operativi (15)	(395.800)		(407.660)	
Altri proventi (oneri) operativi (16)	10.858		18.120	
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>41.192</b>	<b>9,67%</b>	<b>38.879</b>	<b>9,07%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(22.764)		(27.390)	
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>18.428</b>	<b>4,32%</b>	<b>11.489</b>	<b>2,68%</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.648)		(6.326)	
Proventi (oneri) da partecipazione	280		(1.120)	
Imposte	(3.887)		1.117	
<b>Utile (perdita) di esercizio ante discontinued operation</b>	<b>10.173</b>	<b>2,39%</b>	<b>5.160</b>	<b>1,20%</b>
Discontinued operation	(4.755)		(3.130)	
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>5.418</b>	<b>1,27%</b>	<b>2.030</b>	<b>0,47%</b>
<b>Utile (perdita) di esercizio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>5.479</b>	<b>1,29%</b>	<b>1.775</b>	<b>0,41%</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

(15) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Costo Materie prime e servizi", "Costo del personale" e "Altri costi operativi".

(16) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Altri ricavi", "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti".

La tabella che segue riporta la suddivisione dei ricavi di vendita per area geografica:

GRUPPO RDM	31.12.2014	%	31.12.2013 (*)	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Aree</b>				
Italia	162.074	38%	169.180	39%
UE	194.330	46%	192.477	45%
Extra UE	69.730	16%	66.762	16%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>426.134</b>	<b>100%</b>	<b>428.419</b>	<b>100%</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

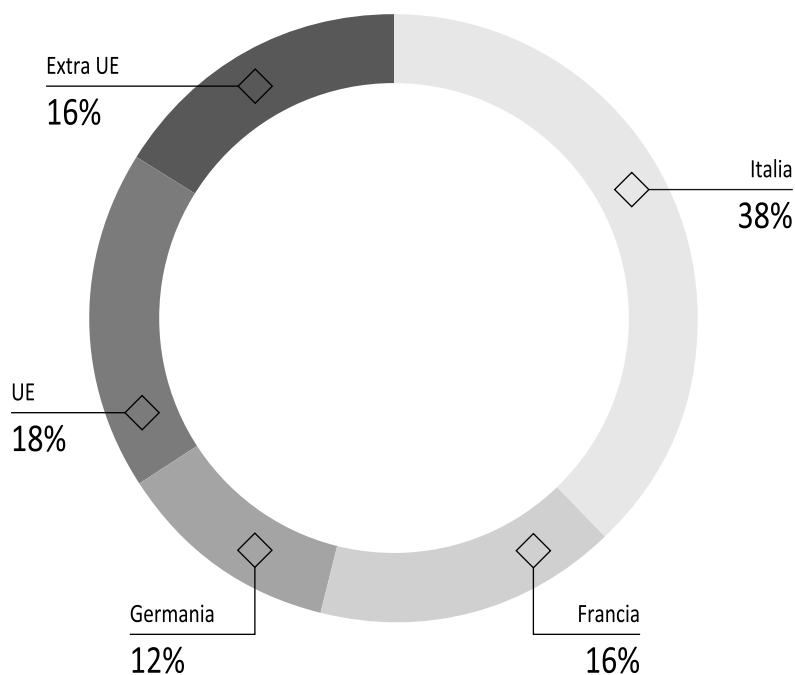


Fig 2.: " Ricavi per Area Geografica "

I ricavi del Gruppo Reno De Medici hanno raggiunto nel 2014 i 426,1 milioni di Euro, in linea con quelli registrati nel 2013 pari a 428,4 milioni.

In aumento l'EBITDA, che è passato dai 38,9 milioni di Euro nel 2013 ai 41,2 milioni di Euro consuntivati nel 2014.

Il Risultato Operativo (EBIT) consolidato è positivo per 18,4 milioni di Euro, rispetto all'utile di 11,5 milioni di Euro consuntivato nel 2013.

GRUPPO RDM	31.12.2014	31.12.2013 (*)
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Oneri finanziari netti	(4.648)	(6.326)
Proventi (oneri) da partecipazioni	280	(1.120)
<b>Totale</b>	<b>(4.368)</b>	<b>(7.446)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 31 dicembre 2014 a 4,6 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 6,3 milioni di Euro del 2013 grazie al minor indebitamento finanziario netto.

La voce "Proventi (Oneri) da partecipazioni" registra un utile netto pari a 280 mila Euro derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni nelle società Pac Service S.p.A. (207 mila Euro) e Careo S.r.l. (73 mila Euro).

Il Risultato consolidato corrente ante imposte è positivo per 14,1 milioni di euro, rispetto all'utile di 4 milioni di euro consuntivato nel precedente esercizio.

Il risultato netto a fine 2014 risulta positivo per 5,4 milioni di Euro, rispetto all'utile di 2 milioni di Euro registrato nel 2013.

Il risultato di competenza del Gruppo è positivo per 5,5 milioni di Euro, rispetto all'utile di 1,8 milioni di Euro nel 2013.

## Stato patrimoniale

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

GRUPPO RDM	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali (17)	59.642	67.603
Rimanenze	70.595	77.944
Debiti verso fornitori (18)	(88.531)	(105.894)
<b>Circolante commerciale</b>	<b>41.706</b>	<b>39.653</b>
Altre attività correnti (19)	8.313	14.380
Altre passività correnti (20)	(16.238)	(16.169)
Attività non correnti (21)	214.568	223.599
Attività possedute per la vendita	10.425	-
Passività possedute per la vendita	(8.315)	-
Passività non correnti (22)	(10.771)	(13.585)
<b>Capitale investito</b>	<b>239.688</b>	<b>247.878</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi (23)	(35.454)	(34.464)
Capitale investito netto	204.234	213.414
Posizione finanziaria netta (24) (*)	62.674	73.470
Patrimonio netto	141.560	139.944
<b>Totale fonti</b>	<b>204.234</b>	<b>213.414</b>

(\*) La posizione finanziaria netta è rappresentata al netto della Reno De Medici Ibérica S.l.u. La posizione finanziaria di gruppo inclusa Reno De Medici Ibérica S.l.u. risulta essere pari a Euro 65.894.

(17) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Crediti commerciali” e “Crediti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificate nella voce “Attività correnti”.

(18) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati Gruppo del RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Debiti commerciali” e “Debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificate nella voce “Passività correnti”.

(19) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati Gruppo del RDM – voce di dettaglio “Altri crediti” nettati di 249 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria.

(20) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri debiti”, “Benefici ai dipendenti” e “Imposte correnti”, classificate nella voce “Passività correnti”.

(21) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – totale della voce “Attività non correnti”.

(22) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Altri debiti” e “Imposte differite”.

(23) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a lungo”.

(24) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Strumenti derivati”, classificati tra le “Attività non correnti”, “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 249 mila Euro relativo ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri crediti” al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche e altri

finanziatori” e “Strumenti derivati”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificati tra le “Passività correnti”.

Il capitale circolante commerciale si attesta a fine 2014 a 41,7 milioni di Euro, con un aumento di 2,1 milioni di Euro rispetto al 2013. Tale variazione è dovuta principalmente all’incremento dei crediti a seguito del ridimensionamento dei programmi di fattorizzazione pro-soluto dei crediti (+ 8 milioni di Euro) parzialmente compensato dalla riclassifica della Reno De Medici Ibérica S.l.u. tra le “Attività possedute per la vendita” (-5,1 milioni di Euro).

La riduzione della voce “Altre attività correnti” per 6,1 milioni di Euro è dovuta alla riduzione dei crediti derivanti dall’assegnazione dei Titoli di Efficienza Energetica e alla riduzione dei crediti della controllata tedesca nei confronti di una società di Factoring a seguito dell’estinzione del contratto con la stessa.

Il decremento della voce “Attività non correnti” è dovuto essenzialmente al decremento del valore delle immobilizzazioni materiali per circa 8,4 milioni di Euro (di cui 4 milioni di Euro dovuti alla riclassifica della Reno De Medici Ibérica S.l.u. tra le “Attività possedute per la vendita”) e alla riduzione delle imposte differite attive per 0,6 milioni di Euro.

“Attività e Passività possedute per la vendita”: in tali voci sono state riclassificate le attività e le passività della Reno De Medici Ibérica S.l.u. Per ulteriori informazioni si rimanda al paragrafo “Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici”.

Il decremento della voce “Passività non correnti” è riconducibile al rigiro dell’effetto fiscale differito calcolato sulla differenza tra la valutazione al fair value alla data di acquisto dell’attivo immobilizzato (principalmente attività materiali e immateriali di Reno De Medici Arnsberg GMBH) ed il relativo valore fiscale.

## Posizione finanziaria netta

L’Indebitamento Finanziario Netto consolidato al 31 dicembre 2014 è pari a 65,9 milioni di Euro (compreso l’indebitamento della Reno De Medici Ibérica S.l.u.), con una riduzione di 7,6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2013.

L’apporto del positivo andamento reddituale ha più che compensato l’aumento dell’indebitamento generato dal ridimensionamento dei programmi di fattorizzazione del credito, in seguito alla

cessazione del programma in Germania, dove i ridotti tempi di incasso, e la conseguente complessa gestione amministrativa, hanno ridotto sensibilmente la sua utilità ed efficacia.

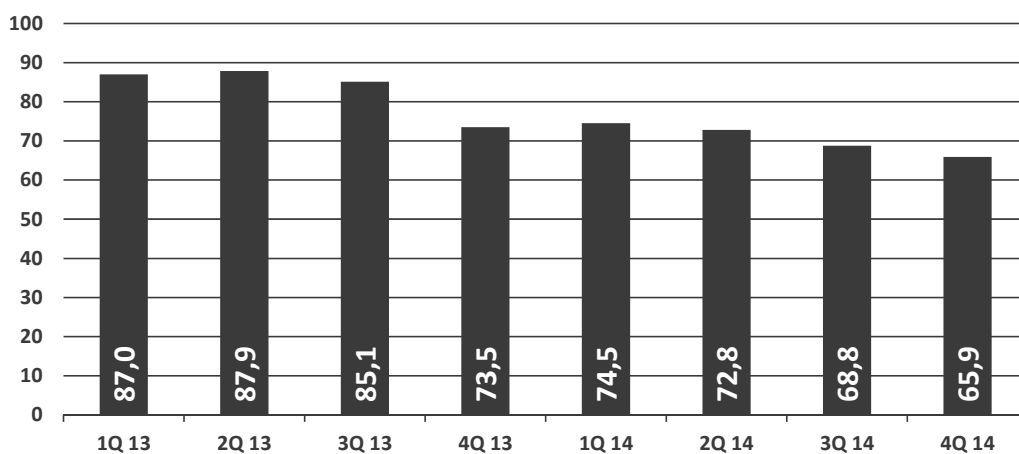


Fig 3.: "Posizione Finanziaria Netta 2013-2014 Quarterly Trend"

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

GRUPPO RDM	31.12.2014 Continuing	31.12.2014 Attività possedute per la vendita	31.12.2014 Totale	31.12.2013 Totale	Delta
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (25)	2.996	702	3.698	2.922	776
Debiti finanziari a breve (26)	(38.641)	(3.066)	(41.707)	(43.343)	1.636
Valutazione derivati parte corrente (27)	(286)		(286)	(430)	144
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(35.931)</b>	<b>(2.364)</b>	<b>(38.295)</b>	<b>(40.851)</b>	<b>2.556</b>
Debiti finanziari a medio termine (28)	(26.725)	(856)	(27.581)	(32.322)	4.741
Valutazione derivati parte non corrente (29)	(18)		(18)	(297)	279
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(62.674)</b>	<b>(3.220)</b>	<b>(65.894)</b>	<b>(73.470)</b>	<b>7.576</b>

(25) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM- Sommatoria della voce "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto" classificati tra le "Attività correnti" a cui si sommano 249 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce "Altri crediti".

(26) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM- Sommatoria della voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto" classificati tra le "Passività Correnti".

(27) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM- voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività correnti".

(28) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM- voce di dettaglio "Debiti verso banche e altri finanziatori" classificata tra le "Passività non correnti".

(29) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM- voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività non correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività non correnti".

## Attività di ricerca e sviluppo

Nel corso dell'esercizio 2014 il Gruppo ha svolto in via continuativa attività di ricerca e sviluppo volta al costante rinnovamento tecnologico dei processi produttivi, nonché alla costante ricerca di un migliore utilizzo dei materiali impiegati, al fine di migliorare la qualità del prodotto o del processo. Si ricorda anche l'attività volta allo sviluppo di nuove aree di business e alla creazione di nuovi prodotti.

Essendo una parte significativa della produzione del gruppo RDM dedicata agli imballaggi alimentari, è proseguita l'attività di ricerca finalizzata al costante miglioramento dei propri prodotti.

In tale contesto, è stata affidata ad uno tra i più importanti poli universitari italiani la realizzazione di studi scientifici volti a fornire ulteriore validazione dei prodotti del Gruppo nell'ambito dell'uso alimentare. In particolare si segnala il progetto affidato al Dipartimento di Management e Tecnologie dell'Università La Sapienza di Roma per la realizzazione di un sistema di qualificazione e certificazione del ciclo produttivo e del prodotto finale, applicabile a carte e cartoni da materiale riciclato e destinati alla produzione di packaging per alimenti.

## Investimenti

Nel corso del 2014 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti per 19,7 milioni di Euro (15,2 milioni di Euro nel 2013).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivi la riduzione dei costi variabili, l'incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e della qualità, e si sono concretizzati nei seguenti interventi principali:

- Stabilimento di **Santa Giustina**: importante ricostruzione della macchina continua, sono stati sostituiti i cilindri formatori con una tavola piana ed è stata installata una nuova Calandra di tipo "Belt". Tale investimento è finalizzato all'aumento della capacità produttiva, alla riduzione dei costi energetici e di impasto ed al miglioramento qualitativo;
- Stabilimento di **Ovaro**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati sostenuti interventi ulteriori nel sistema di sicurezza al fine di ottenere la certificazione OHSAS 18001;
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati sostenuti interventi per l'adeguamento del sistema di raccolta delle acque di prima pioggia;
- Stabilimento di Arnsberg (**Germania**): ammodernamento della linea di produzione in particolare con riferimento alla linea imballo.

## Risorse umane

Il Gruppo RDM ritiene che le risorse umane costituiscano un elemento indispensabile per il successo e ritiene necessario dedicare attenzione alla loro formazione.

A seconda dello specifico incarico aziendale si eseguono sessioni formative mirate.

Di tutti gli interventi formativi organizzati per il proprio personale RDM conserva opportuna registrazione.

Le sessioni di formazione e addestramento vengono tenute da personale competente nella disciplina interessata e vengono documentate a cura del personale responsabile della loro esecuzione.

Nel corso del 2014 la Società ha fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria ai sensi dell'art.1 comma 3 Legge 223/91 per ristrutturazione aziendale per tutti gli stabilimenti e sedi della società come da programma presentato al Ministero del Lavoro. Il piano di ristrutturazione e gli interventi conseguenti consentono la realizzazione del piano strategico industriale, volto all'aggiornamento tecnologico di alcuni impianti.

Al 31 dicembre 2014 gli organici del Gruppo ammontano a n. 1.169 unità.

Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti del Gruppo si è ridotto di 133 unità (1.302 dipendenti al 31 dicembre 2013 al netto dei dipendenti della società RDM Ibérica S.l.u.).

Al 31 dicembre 2014 l'organico del Gruppo comprende n. 15 dirigenti, n. 317 impiegati e n. 837 operai.



## ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A.

### Risultati economici

Di seguito si espongono i principali valori economici al 31 dicembre 2014, confrontati con quelli del precedente esercizio.

RDM	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi di vendita	208.812	215.899
Costi operativi (30)	(198.961)	(212.506)
Altri proventi (oneri) operativi (31)	14.791	20.454
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>24.642</b>	<b>23.847</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(12.468)	(16.816)
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>12.174</b>	<b>7.031</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(3.920)	(4.932)
Proventi (oneri) da partecipazione	(3.684)	(4.266)
Imposte	(1.146)	2.843
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>3.425</b>	<b>676</b>

(30) Si rimanda ai prospetti contabili RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Costo Materie prime e servizi", "Costo del personale" e "Altri costi operativi".

(31) Si rimanda ai prospetti contabili RDM. L'importo è calcolato sommando le seguenti voci di conto economico: "Altri ricavi e proventi" e "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti".

Nel corso del 2014 i ricavi hanno registrato un decremento del 3,3% rispetto al 2013. Tale decremento è dovuto principalmente al temporaneo rallentamento della produzione dello stabilimento di Santa Giustina, riconducibile al periodo di avviamento richiesto dall'importante ricostruzione della macchina continua alla fine dell'estate 2014.

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

RDM	31.12.2014	%	31.12.2013	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Aree</b>				
Italia	120.348	58%	127.440	59%
UE	49.863	24%	46.280	21%
Extra UE	38.601	18%	42.179	20%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>208.812</b>	<b>100%</b>	<b>215.899</b>	<b>100%</b>

Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, nel 2014 le fibre da riciclo hanno evidenziato, rispetto alla diminuzione avvenuta nel corso del 2013, una sostanziale stabilità dei prezzi. L'incidenza di tali costi sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti"), si è leggermente incrementata nel corso dell'esercizio in esame passando dal 45,1% del 2013 al 45,9% del 2014, nonostante il calo dei consumi sia stato compensato in parte dal periodo di start up dello stabilimento di Santa Giustina.

Il costo dell'energia è diminuito di 4,4 milioni di Euro (-13,82%): la diminuzione è ascrivibile prevalentemente alla diminuzione dei prezzi di mercato del gas (-7,2%) che rappresenta la principale fonte energetica della società. Il costo dell'energia elettrica, invece, ha segnato una sostanziale stabilità.

La diminuzione del costo del lavoro rispetto all'esercizio precedente pari a circa 2,7 milioni di Euro (in termini percentuali 8,7%) è ascrivibile alla riduzione dell'organico medio ed ai minori stanziamenti al fondo per la mobilità del personale a seguito della revisione degli accordi con le Organizzazioni Sindacali. Tali fattori hanno più che compensato gli aumenti salariali contrattuali.

Il risultato netto è positivo per 3,4 milioni di Euro, dopo ammortamenti e svalutazioni per circa 12,5 milioni di Euro, oneri finanziari netti per 3,9 milioni di Euro e oneri da partecipazioni per 3,7 milioni di Euro. La voce imposte presenta un saldo negativo di 1,1 milioni di Euro.

## Stato patrimoniale

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

RDM	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali (32)	36.778	45.005
Rimanenze	36.882	38.692
Debiti commerciali (33)	(53.497)	(62.671)
<b>Circolante commerciale</b>	<b>20.163</b>	<b>21.026</b>
Altre attività correnti (34)	4.341	7.956
Altre passività correnti (35)	(6.443)	(6.987)
Attività non correnti (36)	206.311	209.143
Passività non correnti (37)	(182)	(234)
Attività possedute per la vendita	1.838	
<b>Capitale investito</b>	<b>226.028</b>	<b>230.904</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi (38)	(12.676)	(14.274)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>213.352</b>	<b>216.630</b>
Posizione finanziaria netta (39)	63.990	70.243
Patrimonio netto	149.362	146.387
<b>Totale fonti</b>	<b>213.352</b>	<b>216.630</b>

- (32) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Crediti commerciali” e “Crediti verso società del Gruppo”, classificate tra la voce “Attività correnti”.
- (33) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Debiti commerciali” e “Debiti verso società del Gruppo”, classificate tra la voce “Passività correnti”.
- (34) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri crediti” al netto dei 249 mila Euro di crediti finanziari.
- (35) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri debiti” e “Imposte correnti” classificate nella voce “Passività correnti”.
- (36) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – totale della voce “Attività non correnti”.
- (37) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Altri debiti” e “Imposte differite”.
- (38) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a lungo” e delle “Passività Correnti”: “Benefici ai dipendenti”.
- (39) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso le società del Gruppo”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 249 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri crediti”, al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività correnti”.

Il capitale circolante commerciale si attesta a fine 2014 a 20,2 milioni di Euro, con una diminuzione di 0,8 milioni di Euro rispetto al 2013, per effetto principalmente dell'andamento gestionale. In particolare la flessione dei ricavi di vendita, causata dal temporaneo rallentamento della produzione dello stabilimento di Santa Giustina sopra commentato, ha provocato la diminuzione dei crediti commerciali, che è stata parzialmente compensata dalla riduzione al ricorso al factoring pro soluto (-6,2 milioni di euro). Al fine di compensare la diminuzione dei ricavi, la società ha provveduto ad ottimizzare lo smobilizzo delle rimanenze di prodotti finiti. Contemporaneamente i debiti commerciali sono diminuiti per la riduzione dei costi di produzione (materie prime e servizi, in primis energia).

A fine 2014, il Capitale Investito Netto risulta finanziato da indebitamento oneroso per circa il 30% e da mezzi propri per circa il 70%.

## Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo è pari a 64 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai 70,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013.

RDM	31.12.2014	31.12.2013	Delta
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (40)	2.336	2.393	(57)
Debiti finanziari a breve (41)	(50.900)	(52.632)	1.732
Valutazione derivati parte corrente (42)	(268)	(389)	121
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(48.832)</b>	<b>(50.628)</b>	<b>1.796</b>
Debiti finanziari a medio termine (43)	(15.140)	(19.334)	4.194
Valutazione derivati parte non corrente (44)	(18)	(281)	263
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(63.990)</b>	<b>(70.243)</b>	<b>6.253</b>

(40) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- sommatoria della voce "Disponibilità liquide", a cui si sommano 249 mila Euro di crediti finanziari inclusi nella voce "Altri crediti".

(41) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- sommatoria della voce "Altri Crediti verso società del Gruppo" classificati tra le "Attività correnti" al netto dei "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Altri debiti verso le società del Gruppo" classificate tra le "Passività correnti".

(42) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività correnti".

(43) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- sommatoria della voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" e di "Altri debiti verso società del Gruppo" classificate tra le "Passività non correnti".

(44) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Attività non correnti" al netto della voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività non correnti".

La diminuzione della voce (-6,3 milioni di Euro) è prevalentemente ascrivibile al positivo andamento gestionale e alle azioni intraprese per il contenimento del capitale circolante, che hanno più che compensato il minore ricorso al factoring pro-soluto.

## Attività di ricerca e sviluppo

Si rinvia a quanto riportato nella relazione sui dati consolidati.

## Investimenti

Gli investimenti sostenuti nel corso dell'esercizio 2014 sono stati pari a 17,2 milioni di Euro (7,9 milioni di Euro nel 2013).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivi la riduzione dei costi variabili, l'incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e della qualità, e si sono concretizzati nei seguenti interventi principali:

- Stabilimento di **Santa Giustina**: importante ricostruzione della macchina continua, sono stati sostituiti i cilindri formatori con una tavola piana ed è stata installata una nuova Calandra di tipo "Belt". Tale investimento è finalizzato all'aumento della capacità produttiva, alla riduzione dei costi energetici e di impasto ed al miglioramento qualitativo;
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati sostenuti interventi per l'adeguamento del sistema di raccolta delle acque di prima pioggia.

## Risorse umane

Al 31 dicembre 2014 gli organici di RDM ammontano a 496 unità.

Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti si è ridotto di 112 unità (608 dipendenti al 31 dicembre 2014).

Nel corso del 2014 la Società ha fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria ai sensi dell'art.1 comma 3 Legge 223/91 per ristrutturazione aziendale per tutti gli stabilimenti e sedi della società come da programma presentato al Ministero del Lavoro. Il piano di ristrutturazione e gli interventi conseguenti consentono la realizzazione del piano strategico industriale, volto all'aggiornamento tecnologico di alcuni impianti.

Al 31 dicembre 2014, l'organico comprende 12 dirigenti, 146 impiegati e 338 operai.

Per le attività di formazione e crescita professionale si rinvia a quanto commentato al paragrafo "Risorse Umane" del Gruppo della presente Relazione.

## RACCORDO TRA IL RISULTATO DI PERIODO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A.

	Patrimonio netto 2014	Risultato 2014
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Reno de Medici S.p.a.</b>	<b>149.362</b>	<b>3.425</b>
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate	(2.230)	8.665
Dividendi incassati da società controllate		(3.425)
Storno di plusvalenze su cessioni a società del gruppo	(1.078)	479
Storno allocazione a disavanzo di fusione	(3.513)	219
Altre rettifiche di consolidamento	(1.343)	(3.944)
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>141.198</b>	<b>5.418</b>



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

	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA 31.12.2014	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA 31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Posizione finanziaria netta- Reno De Medici S.p.A.</b>	<b>(63.990)</b>	<b>(70.243)</b>
Disponibilità liquide e altri crediti finanziari a breve di società controllate	990	437
Debiti finanziari a breve di società controllate	(7.269)	(8.030)
Debiti finanziari a medio-lungo termine di società controllate	(12.388)	(13.722)
Elisione debiti finanziari a breve verso società controllate	23.620	20.819
Elisione debiti finanziari a medio-lungo termine verso società controllate		714
Elisione crediti finanziari a breve verso società del gruppo	(6.857)	(3.445)
<b>Posizione Finanziaria netta- Gruppo RDM</b>	<b>(65.894)</b>	<b>(73.470)</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Discontinued operation</b>	<b>3.220</b>	
<b>Posizione Finanziaria Netta Continuing</b>	<b>(62.674)</b>	<b>(73.470)</b>



## ALTRE INFORMAZIONI

### Rischi e vertenze in essere

Per quanto riguarda la vertenza aperta nel 2008 da alcuni dipendenti della controllata francese RDM Blendecques S.a.s. nell'ambito del complesso processo di ristrutturazione della società francese, si ricorda che la Corte di prima istanza aveva emesso in data 6 febbraio 2012 un primo verdetto che aveva condannato la società al pagamento di un indennizzo. Contro tale verdetto la società ha presentato appello a fronte del quale la Corte ha emesso in data 27 giugno 2014 una seconda istanza confermando la condanna della società al pagamento di un indennizzo. La società ha provveduto al pagamento dell'indennizzo secondo quanto stabilito dalla sentenza.

### Rischi e vertenze fiscali

Con riferimento alla verifica fiscale conclusa nel 2011, avente ad oggetto le annualità dal 2005 al 2009, la Società ha definito in accertamento con adesione le annualità dal 2005 al 2008, per le quali sono già stati ricevuti i relativi avvisi di accertamento. Si ricorda che i rilievi della Guardia di Finanza si sono concentrati sui rapporti commerciali con i fornitori residenti in paesi black list (prevalentemente Svizzera), per i quali la Società ha ricevuto, per tutte le annualità evidenziate, appositi questionari da parte dell'Agenzia delle Entrate, provvedendo al deposito dei chiarimenti richiesti.

Nel corso del 2015 la Società ha ricevuto l'avviso di accertamento per l'annualità 2009 per la quale è in via di definizione nel corso mese di marzo 2015 la procedura di accertamento con adesione.

Si segnala, inoltre, che la Società ha ricevuto nel corso del 2014 un avviso di liquidazione e rettifica avente ad oggetto una maggiore imposta di registro relativa alla cessione del ramo di azienda a RDM Ovaro S.p.A. avvenuta nel luglio 2012, contro il quale Reno De Medici S.p.A. e RDM Ovaro S.p.A. hanno presentato ricorso con istanza di sospensione. In data 10 marzo 2015 si è tenuta l'udienza per la trattazione dell'istanza di sospensione richiesta dalle Società: la commissione tributaria ha accolto la richiesta sospendendo l'esecuzione dell'atto. Inoltre ha fissato l'udienza per il merito per il giorno 19 maggio 2015.

### Ambiente e sicurezza

Nel corso dell'esercizio l'impegno di RDM al conseguimento e mantenimento degli adeguati standard ambientali, di sicurezza e di qualità, coerenti con i principi perseguiti, si è realizzato attraverso significative azioni quali:

- continuare il processo di integrazione dei sistemi aziendali di gestione della qualità, dell'ambiente e della sicurezza, mediante la valorizzazione delle sinergie tra i vari aspetti;
- aggiornamento periodico dei Documenti di Valutazione dei Rischi;
- esame e valutazione dell'onorabilità ed affidabilità tecnico-professionale degli appaltatori;

- aggiornamento costante dei Documenti di Valutazione dei Rischi Interferenziali;
- periodico addestramento del personale in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro e la sua sensibilizzazione alla protezione e alla salvaguardia dell'ambiente nell'esecuzione delle diverse mansioni, anche alla luce di quanto previsto dall'Accordo Stato- Regioni.

La Società ha mantenuto la Certificazione ISO 14000 e nel corso del 2014 ha ottenuto la certificazione OHSAS 18001:2008 anche per lo stabilimento della RDM Ovaro. Tale processo di certificazione continua con il progetto di certificazione delle restanti sedi produttive presenti in Italia.

Nel 2014 lo stabilimento di Blendecques ha ottenuto la certificazione 50001 "Sistema di gestione per l'energia", mentre sono state avviate le necessarie attività per ottenere tale certificazione anche per i siti produttivi italiani.

Non risultano allo stato condanne passate in giudicato a carico della Reno De Medici S.p.A. per lesioni (semplici, gravi e/o gravissime) e/o morte a seguito di infortunio sul lavoro.

## Azioni Proprie

Al 31 dicembre 2014, la Società non detiene azioni proprie né risultano attribuite al Consiglio deleghe per l'acquisto delle stesse.

## Partecipazioni detenute da Amministratori e Sindaci

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 11971 e successive modificazioni ed integrazioni, si riportano qui di seguito le informazioni sulle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci di RDM nella stessa e nelle sue controllate al 31 dicembre 2014:

Nome e Cognome	Società partecipata	Numero azioni al 31 dicembre 2013	Numero azioni acquistate	Numero azioni vendute	Numero azioni al 31 dicembre 2014
Ignazio Capuano	Reno De Medici S.p.A.	550.000			550.000

Si evidenzia che l'Ing. Giuseppe Garofano non ricopre la carica di consigliere dal 29 aprile 2014 e a tale data risultava possessore di 275.000 azioni.

## **Informativa sui rapporti con Società controllate, collegate e a controllo congiunto**

Le operazioni poste in essere dalla Capogruppo con le imprese controllate, collegate e a controllo congiunto rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate e concluse a condizioni di mercato.

I rapporti intrattenuti da RDM con le sue società controllate e collegate sono principalmente riferibili a:

- servizi di promozione commerciale e marketing con Careo S.r.l. (Careo);
- vendite di cartone a Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione (CAM), a Emmaus Pac S.r.l. (Emmaus), a RDM Ovaro S.p.A., a RDM Ibérica S.l.u;
- prestazioni di servizi generali rese a Careo, Emmaus, CAM, RDM Ovaro S.p.A., RDM Ibérica S.l.u, RDM Blendecques S.A.S. e Reno De Medici Arnsberg GmbH;
- acquisti di sfridi di lavorazione da Emmaus e di prodotti finiti da Blendecques;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con Careo, CAM, Emmaus, RDM Ibérica S.l.u, RDM Blendecques S.A.S., Reno de Medici UK Ltd, Reno De Medici Arnsberg GmbH, RDM Ovaro S.p.A. e ZAR S.r.l.;
- vendite di cartone a Pac Service S.p.A;
- acquisto di macero da ZAR S.r.l.;
- contratto di consolidato fiscale che vede Reno De Medici S.p.a. quale società consolidante, al quale aderiscono CAM, Emmaus, RDM Ovaro S.p.A. e Careo S.r.l.

In merito all'adozione del nuovo Regolamento in tema di Operazioni con Parti correlate avvenuta in data 8 novembre 2010, in conformità a quanto previsto dal Regolamento in materia adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni, si rinvia al capitolo 13 della Relazione sulla Corporate Governance.

Si rinvia alle Note illustrative relative ai prospetti contabili della presente Relazione per un'analisi quantitativa dei rapporti intercorsi nel 2014 tra RDM e le sue controllate, collegate e a controllo congiunto, nonché al paragrafo Rapporti con Parti Correlate per una migliore esplicitazione dei rapporti sopra elencati.

## **Informativa sui rapporti con parti correlate**

Non si rilevano operazioni con parti correlate di carattere atipico o inusuale, estranee alla normale gestione dell'impresa o tali da arrecare pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Le operazioni poste in essere con parti correlate rientrano nella normale gestione di impresa e nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato.

In generale i rapporti commerciali con parti correlate sono effettuati a normali condizioni di mercato, così come sono regolati i crediti e i debiti produttivi di interessi, ove non regolati da specifiche condizioni contrattuali.

Si evidenzia che oltre alle società con le quali RDM detiene rapporti di partecipazione diretta ed indiretta, le parti correlate includono tutte le parti correlate come definite dai Principi Contabili Internazionali.

Tra le suddette operazioni si segnalano le seguenti:

- rapporti commerciali con la società Pac Service S.p.A., società partecipata da RDM al 33%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2014 sono state pari a Euro 3.785 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2014 ammontano a Euro 154 mila. Si segnala che in corso d'anno RDM ha ceduto pro-soluto i crediti commerciali della società Pac Service S.p.A. a seguito dell'attivazione del programma di factoring. Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nelle 'Note illustrative' della presente Relazione;
- rapporti commerciali con la società ZAR s.r.l., società partecipata da RDM al 33,33%, relativi all'acquisto di macero. Gli acquisti realizzati nell'anno 2014 sono stati pari a Euro 4.144 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2014 ammontano a Euro 84 mila;
- Si segnala che nell'ambito dell'operazione di cessione dello stabilimento di Ovaro alla R.D.M. Ovaro S.p.A., la Reno De Medici S.p.A. e la FRIULIA S.p.A si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto, esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2014 e il 27 giugno 2017, ed un'opzione di vendita esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2015 e il 27 giugno 2017, avente per oggetto la partecipazione intestata alla FRIULIA S.p.A. nella R.D.M. Ovaro S.p.A.

## FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si registrano fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Dopo la chiusura dell'esercizio 2014, il flusso degli ordinativi si è mantenuto su livelli soddisfacenti.

Come già commentato in apertura della Relazione, per l'Area Euro si prevede per il 2015 una crescita ancora contenuta.

Da un lato la politica monetaria espansiva della BCE, unita ai più bassi prezzi dell'energia e ai più favorevoli tassi di cambio, dovrebbe accelerare il passo della crescita, aumentare il potere d'acquisto delle famiglie e la domanda interna.

D'altro canto, una solida ripresa non può contare solo su fattori esterni e sulla politica monetaria, e nel frattempo l'attività investitoria permane debole, la disoccupazione elevata in alcuni Paesi e senza prospettive di rapido miglioramento, ed il sentiment degli operatori industriali ancora molto prudente.

In questo scenario, per quanto riguarda il settore in cui opera la Reno De Medici, i primi mesi del 2015 non prospettano cambiamenti rilevanti dell'evoluzione dei principali fattori commerciali e produttivi (prezzi di vendita, costo delle materie prime d'impasto, costo dell'energia), i cui valori dovrebbero restare sostanzialmente stabili, seppure con una leggera tendenza al ribasso.

Nei primi mesi del 2015 il flusso degli ordinativi del Gruppo si è mantenuto su livelli soddisfacenti.





**BILANCIO  
CONSOLIDATO  
DEL GRUPPO  
RENO DE MEDICI  
AL 31 DICEMBRE  
2014**





## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	Nota	31.12.2014	31.12.2013 (*)
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	1	426.134	428.419
- di cui parti correlate	32	6.030	7.376
Altri ricavi e proventi	2	14.152	15.727
- di cui parti correlate	32	664	851
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(3.294)	2.393
Costo Materie prime e servizi	4	(324.968)	(335.855)
- di cui parti correlate	32	(15.322)	(18.705)
Costo del personale	5	(65.674)	(67.475)
Altri costi operativi	6	(5.158)	(4.330)
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>41.192</b>	<b>38.879</b>
Ammortamenti	7	(22.557)	(23.759)
Svalutazioni e rivalutazioni	8	(207)	(3.631)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>18.428</b>	<b>11.489</b>
<i>Oneri finanziari</i>		(5.364)	(6.308)
<i>Proventi (oneri) su cambi</i>		628	(171)
<i>Proventi finanziari</i>		88	153
Proventi (oneri) finanziari netti	9	(4.648)	(6.326)
Proventi (oneri) da partecipazioni	10	280	(1.120)
Imposte	11	(3.887)	1.117
<b>Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation</b>		<b>10.173</b>	<b>5.160</b>
Discontinued operations	12	(4.755)	(3.130)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>5.418</b>	<b>2.030</b>
Totale utile (perdita) di esercizio attribuibile a:			
- Gruppo		5.478	1.775
- Soci di minoranza		(60)	255
Utile (Perdita) base per azione ordinaria (Euro)		0,015	0,005
Utile (Perdita) diluita per azione ordinaria (Euro)		0,015	0,005
Utile (Perdita) base da discontinued operation per azione ordinaria (Euro)		(0,013)	(0,008)
Utile (Perdita) diluita da discontinued operation per azione ordinaria (Euro)		(0,013)	(0,008)

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	31.12.2014	31.12.2013
(migliaia di Euro)		
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>5.418</b>	<b>2.030</b>
<b>Altre componenti conto economico complessivo</b>		
<b>Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:</b>		
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	225	366
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	(24)	(65)
<b>Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:</b>	<b>(3.761)</b>	<b>1.038</b>
Actuarial gain (loss) su benefici ai dipendenti	(3.761)	1.038
<b>Totale altre componenti conto economico complessivo</b>	<b>(3.560)</b>	<b>1.339</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>	<b>1.858</b>	<b>3.369</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo attribuito a:</b>		
- Gruppo	1.922	3.114
- Soci di minoranza	(64)	255

Tutti i valori presenti in tabella sono esposti al netto dei relativi effetti fiscali.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA CONSOLIDATA

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	13	202.768	211.204
Avviamento	14	0	63
Immobilizzazioni immateriali	15	1.911	2.377
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	15	3.948	3.293
Partecipazioni	16	1.706	1.826
Imposte anticipate	17	3.245	3.837
Crediti commerciali	18	0	41
Altri crediti	19	990	958
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>214.568</b>	<b>223.599</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	20	70.595	77.944
Crediti commerciali	18	59.368	66.902
- di cui parti correlate	32	451	491
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	18	274	701
Altri crediti	19	8.562	14.495
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	19	372	90
Disponibilità liquide	21	2.376	2.716
<b>Totale attività correnti</b>		<b>141.548</b>	<b>162.848</b>
<b>Totale attività possedute per la vendita</b>	12	<b>10.425</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>366.541</b>	<b>386.447</b>

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		185.122	185.122
Altre riserve		(6.159)	(2.638)
Utili (Perdite) portati a nuovo		(43.243)	(44.983)
Utile (Perdita) d'esercizio		5.478	1.775
<b>Totale Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>141.198</b>	<b>139.276</b>
Soci di minoranza		362	668
<b>Totale Patrimonio netto</b>	22	<b>141.560</b>	<b>139.944</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	21	26.725	32.322
Strumenti derivati	23	18	297
Altri debiti	24	182	234
Imposte differite	25	10.589	13.351
Benefici ai dipendenti	26	30.674	27.557
Fondi rischi e oneri a lungo	27	4.780	6.906
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>72.968</b>	<b>80.667</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	21	36.196	42.728
Strumenti derivati	23	286	430
Debiti commerciali	28	85.752	98.878
- di cui parti correlate	32	404	1.104
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	28	2.780	7.016
Altri debiti	24	12.919	13.936
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	24	2.445	615
Imposte correnti	29	2.396	1.288
Benefici ai dipendenti	26	924	945
<b>Totale passività correnti</b>		<b>143.698</b>	<b>165.836</b>
<b>Totale passività possedute per la vendita</b>	12	<b>8.315</b>	<b>0</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>366.541</b>	<b>386.447</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	31.12.2014 Continuing Operation	31.12.2014 Discontinued Operation	31.12.2013 (*) Continuing Operation	31.12.2013 (*) Discontinued Operation
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Utile (Perdita) d'esercizio	10.173	(4.755)	5.160	(3.130)
Imposte	3.887		(1.117)	
Ammortamenti	22.557	557	23.758	756
Svalutazioni	207	4.000	3.631	1.579
Oneri (proventi) da partecipazioni	(280)		1.120	
Oneri (proventi) finanziari	5.149	127	6.143	128
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni	(578)	438	(458)	
Variazione netta fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti	(1.939)	(921)	73	318
Variazione rimanenze	2.389	1.962	31	756
Variazione crediti	3.536	1.950	9.551	752
- di cui verso parti correlate	313	28	239	156
Variazione debiti	(9.199)	(4.871)	(17.518)	(406)
- di cui verso parti correlate	(838)	(3.538)	(252)	(594)
Variazione complessiva capitale circolante	(3.274)	(959)	(7.936)	1.103
<b>Gross cash flow</b>	<b>35.902</b>	<b>(1.513)</b>	<b>30.374</b>	<b>753</b>
Interessi pagati nell'esercizio	(3.888)	(127)	(4.636)	(128)
- di cui verso parti correlate				
Interessi incassati nell'esercizio			65	
- di cui verso parti correlate			65	
Imposte pagate nell'esercizio	(3.826)		(2.752)	
<b>Cash flow da attività operativa</b>	<b>28.199</b>	<b>(1.640)</b>	<b>23.051</b>	<b>625</b>
Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita			1	
Investimenti al netto degli disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali	(18.945)	5	(11.242)	(167)
Disinvestimenti delle attività destinate alla vendita e ricambi			1.079	
Investimenti in joint venture	30		(196)	
Dividendi incassati	370		170	
<b>Cash flow da attività di investimento</b>	<b>(18.545)</b>	<b>5</b>	<b>(10.188)</b>	<b>(167)</b>
Dividendi pagati	(243)		(146)	
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve	(4.314)	2.085	(9.657)	(363)
- di cui verso parti correlate	1.549		(1.506)	
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	(5.189)	29	(3.380)	(129)
<b>Cash flow da attività di finanziamento</b>	<b>(9.746)</b>	<b>2.114</b>	<b>(13.183)</b>	<b>(492)</b>
Differenze cambio da conversione	(24)		(67)	
<b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>	<b>(116)</b>	<b>479</b>	<b>(387)</b>	<b>(34)</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio</b>	<b>2.493</b>	<b>223</b>	<b>2.880</b>	<b>257</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio</b>	<b>2.376</b>	<b>702</b>	<b>2.493</b>	<b>223</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO**

	Capitale	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (Soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
<b>(migliaia di Euro)</b>										
<b>Patrimonio netto al 31.12. 2012</b>	<b>185.122</b>	<b>408</b>	<b>1.054</b>	<b>(32.649)</b>	<b>(12.334)</b>	<b>(563)</b>	<b>(4.876)</b>	<b>136.162</b>	<b>560</b>	<b>136.722</b>
Dividendi distribuiti									(146)	(146)
Destinazione risultato esercizio				(12.334)	12.334					
Utile (perdita) d'esercizio					1.775			1.775	255	2.030
Altre componenti conto economico complessivo			(65)			366	1.038	1.339		1.339
Totale utile (perdita) complessivo			(65)		1.775	366	1.038	3.114	255	3.369
<b>Patrimonio netto al 31.12. 2013</b>	<b>185.122</b>	<b>408</b>	<b>989</b>	<b>(44.983)</b>	<b>1.775</b>	<b>(197)</b>	<b>(3.838)</b>	<b>139.276</b>	<b>669</b>	<b>139.945</b>
<b>Dividendi distribuiti</b>									(243)	(243)
Destinazione risultato esercizio		35		1.740	(1.775)					
Utile (perdita) d'esercizio					5.478			5.478	(60)	5.418
Altre componenti conto economico complessivo			(24)			225	(3.757)	(3.556)	(4)	(3.560)
Totale utile (perdita) complessivo			(24)		5.478	225	(3.757)	1.922	(64)	1.858
<b>Patrimonio netto al 31.12. 2014</b>	<b>185.122</b>	<b>443</b>	<b>965</b>	<b>(43.243)</b>	<b>5.478</b>	<b>28</b>	<b>(7.595)</b>	<b>141.198</b>	<b>362</b>	<b>141.560</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### Forma e contenuto

RDM è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Il Gruppo RDM opera principalmente in Europa. Il Gruppo è impegnato nella produzione e nella distribuzione di cartoncino per imballaggi principalmente da fibra di riciclo. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti facenti capo alla joint venture Careo S.r.l..

La sede legale di RDM è a Milano, Italia.

Le azioni di RDM sono quotate sul segmento Star di Borsa Italiana S.p.A. e sulle Borse di Madrid e Barcellona.

Il bilancio consolidato del Gruppo RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 20 marzo 2015 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

Il bilancio consolidato del Gruppo RDM è presentato in Euro (arrotondato alle migliaia) quale moneta corrente nelle economie in cui il Gruppo principalmente opera. Le società controllate sono incluse nel bilancio consolidato secondo i principi descritti nel paragrafo Principi contabili.

Il bilancio consolidato 2014 è predisposto secondo gli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, nonché in base ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n.38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (International Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Rispetto alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2013, RDM ha applicato gli stessi principi contabili.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2014 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio consolidato:

- IFRS 10 – Bilancio consolidato. Tale principio sostituisce lo IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato*, e il SIC 12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica*. L'IFRS 10 stabilisce un unico principio base per consolidare tutte le tipologie di entità, tale principio è basato sul controllo. Inoltre è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato. L'adozione del principio non ha comportato effetti;
- IFRS 11 – Accordi di compartecipazione. Tale principio sostituisce lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto*. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra *joint venture* e *joint operation*. L'adozione del principio non ha comportato effetti;



- IFRS 12 – *Informazioni aggiuntive su partecipazioni in altre imprese* che è un nuovo e completo principio sulle informazioni aggiuntive da fornire nel bilancio consolidato per ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle in imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. L'introduzione del nuovo principio ha comportato la presentazione dell'informativa riportata al paragrafo 16 della presente nota;
- Emendamenti allo IAS 32 "*Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie*", volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo;
- Emendamenti all'IFRS 10, all'IFRS 12 e allo IAS 27 "*Entità di investimento*", che, per le società di investimento, introducono un'eccezione al consolidamento di imprese controllate, ad eccezione dei casi in cui tali controllate forniscano servizi accessori alle attività di investimento svolte dalle società di investimento. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio consolidato del Gruppo;
- Emendamenti allo IAS 36 "*Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie*". Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l'avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a test di impairment, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l'esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di fair value in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull'informativa del bilancio consolidato del Gruppo;
- Emendamenti allo IAS 39 "*Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura*". Le modifiche riguardano l'introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell'*hedge accounting* definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (*Central Counterparty –CCP*) a seguito dell'introduzione di una nuova legge o regolamento. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull'informativa del bilancio consolidato del Gruppo;

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo:

- IFRIC 21 – *Levies*, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi.

- *Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle* che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.
- *Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle* che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.
- IAS 19 "*Defined Benefit Plans: Employee Contributions*", che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell'esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell'esercizio in cui viene pagato tale contributo.

Alla data della presente Relazione Finanziaria Annuale, inoltre, gli organi competenti dell'Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l'adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts;
- IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations;
- IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation”Annual;
- IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers;
- IFRS 9 – Strumenti finanziari;
- IAS 27- Equity Method in Separate Financial Statements;
- IFRS 10 e IAS 28 – Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint-Venture;
- Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle;
- IAS 1 – Disclosure Initiative;
- Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28).

Il Bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie destinate alla vendita che sono iscritte al valore equo (fair value) e per le passività finanziarie che sono iscritte in base al metodo del costo ammortizzato. Il valore contabile delle attività e passività iscritte che sono oggetto di operazioni di copertura, per le quali sussistono le fattispecie per l'applicazione dell'hedge accounting, è rettificato per tenere conto delle variazioni del fair value attribuibile ai rischi oggetto di copertura.

Il presupposto è quello della continuità aziendale. Il Gruppo, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un contesto economico e finanziario ancora difficile, non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale.

La redazione del bilancio consolidato secondo gli IFRS può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni particolari nonché il ragionevole giudizio del management nell'applicazione delle politiche contabili. Le tematiche che comportano più elevati livelli di complessità e/o il maggior utilizzo di assunzioni e stime sono richiamate nel paragrafo "Stime e valutazioni particolari".

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

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

## Area di consolidamento

Nel bilancio consolidato sono inclusi i bilanci di tutte le società controllate, a partire dalla data in cui se ne assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

Il periodo amministrativo e la data di chiusura per la predisposizione del bilancio consolidato corrispondono a quelli del bilancio della Capogruppo e di tutte le entità incluse nell'area di consolidamento.

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

Ragione sociale	Sede legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				31.12.2014		31.12.2013	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
Reno De Medici Ibérica S.I.U.	Prat de Llobregat (E)	Industriale	7.467	100,00%		100,00%	
Reno De Medici UK Limited	Wednesbury (GB)	Industriale	12.215	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. in liquidazione	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	16	100,00%		100,00%	
Carta Service Friuliana S.r.l.	Milano (I)	Industriale	60	100,00%		50,00%	
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (I)	Industriale	12.500	80,00%		80,00%	

Si evidenzia che nel corso del 2014 è stato acquistato il restante 50% delle azioni della società Carta Service Friulana e pertanto la stessa è stata consolidata con il metodo integrale.

Di seguito si riporta l'elenco delle società collegate e soggette a controllo congiunto valutate secondo il metodo del patrimonio netto:

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				31.12.2014		31.12.2013	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
<b>Società Collegate</b>							
Pac Service S.p.A.	Vigonza (I)	Industriale	1.000	33,33%		33,33%	
<b>Società a controllo congiunto (Joint Venture)</b>							
Careo S.r.l.	Milano (I)	Commerciale	100	70,00%		70,00%	
ZAR S.r.l.	Silea (I)	Industriale	90	33,33%		33,33%	
Manucor S.p.A.	Milano (I)	Industriale	10.000	22,75%		22,75%	

## 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. Con l'IFRS 10 è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti. L'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa e richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nello stato patrimoniale, nel conto economico consolidato e nel conto economico complessivo consolidato.

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; la quota del capitale e delle riserve di pertinenza dei soci di minoranza nelle controllate e la quota di pertinenza dei soci di minoranza dell'utile o perdita di esercizio delle controllate consolidate sono identificate separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria e nel conto economico consolidati;
- per la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate viene utilizzato il metodo dell'acquisto così come previsto dall'IFRS 3 Revised (vedi paragrafo "Aggregazioni aziendale");
- 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;
- 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 di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale).

Tutte le attività e le passività di imprese estere in moneta estera diversa dall'Euro che rientrano dell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio (metodo dei cambi correnti). Proventi e costi sono convertiti al cambio medio dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo accumulate in una specifica riserva di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione.

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

Valuta	Cambio puntuale apertura	Cambio medio	Cambio chiusura 31.12.2014
Sterlina G.Bretagna	0,8337	0,8061	0,7789

## **Partecipazioni**

La voce include le partecipazioni in società collegate e società soggette a controllo congiunto, valutate con il metodo del patrimonio netto, e partecipazioni in altre imprese valutate al costo.

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

Le eventuali perdite eccedenti il patrimonio netto sono rilevate in bilancio nella misura in cui la partecipante è impegnata ad adempiere ad obbligazioni legali od implicite nei confronti dell'impresa partecipata o comunque a coprire le sue perdite.

## ***Imprese collegate***

Le società collegate sono quelle sulle quali il Gruppo esercita un'influenza notevole che si presume sussistere quando la partecipazione è compresa tra il 20% e il 50% dei diritti di voto.

## ***Joint venture e società soggette a controllo congiunto***

Le joint ventures sono quelle società caratterizzate dalla presenza di un accordo a controllo congiunto nella quale i partecipanti hanno diritto ad una quota delle attività nette o del risultato

economico derivante dall'accordo. Le joint venture sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto utilizzando principi contabili omogenei rispetto a quelli del Gruppo.

## Aggregazioni aziendali

Le aggregazioni aziendali sono rilevate secondo il metodo dell'acquisizione (acquisition method). Secondo tale metodo il corrispettivo trasferito in un'aggregazione aziendale è valutato al fair value, calcolato come la somma dei fair value delle attività trasferite e delle passività assunte dal Gruppo alla data di acquisizione e degli strumenti di capitale emessi in cambio del controllo dell'impresa acquisita. Gli oneri accessori alla transazione sono generalmente rilevati nel conto economico nel momento in cui sono sostenuti.

Alla data di acquisizione, le attività identificabili acquisite e le passività assunte sono rilevate al fair value alla data di acquisizione.

L'avviamento è determinato come l'eccedenza tra la somma dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita rispetto al fair value delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione. Se il valore delle attività nette acquisite e passività assunte alla data di acquisizione eccede la somma dei corrispettivi trasferiti, del valore del patrimonio netto di pertinenza di interessenze di terzi e del fair value dell'eventuale partecipazione precedentemente detenuta nell'impresa acquisita, tale eccedenza è rilevata immediatamente nel conto economico come provento derivante dalla transazione conclusa.

Le quote del patrimonio netto di interessenza di terzi, alla data di acquisizione, possono essere valutate al fair value oppure al pro-quota del valore delle attività nette riconosciute per l'impresa acquisita. La scelta del metodo di valutazione è effettuata transazione per transazione.

Eventuali corrispettivi sottoposti a condizione previsti dal contratto di aggregazione aziendale sono valutati al fair value alla data di acquisizione ed inclusi nel valore dei corrispettivi trasferiti nell'aggregazione aziendale ai fini della determinazione dell'avviamento. Eventuali variazioni successive di tale fair value sono rilevate nel Conto Economico.

## IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale dell'attività acquisita o prodotta internamente sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile purché risultino da distinte rilevazioni di contabilità analitica e quando è probabile che incrementino i benefici economici futuri attesi dal bene.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. Le spese di manutenzione e riparazione sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

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

Gli ammortamenti sono calcolati sulla base degli anni ritenuti idonei 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.

La vita utile di ammortamento applicata per categoria è evidenziata di seguito:

Categoria		Anni
Fabbricati	fabbricati industriali	40 - 33
	costruzioni leggere	20
Impianti e macchinari	impianti e macchinari generici	25 - 5
	impianti e macchinari specifici	25 - 5
Attrezzature industriali e commerciali	attrezzatura varia	5 - 4
Altri beni	mobili e macchine ordinarie di ufficio	12 - 8
	macchine d'ufficio elettroniche	6 - 5
	mezzi di trasporto interno	5
	autovetture	6 - 4

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/PASSIVITÀ POSSEDUTE PER LA VENDITA

Le attività e le passività e i gruppi di attività e passività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita anziché mediante l'utilizzo continuativo, sono presentate separatamente dalle altre attività e passività dello stato patrimoniale. Tali attività e passività sono classificate come "Attività possedute per la vendita" e vengono valutate al minore tra il valore contabile e il loro fair value diminuito dei prevedibili costi di vendita. Gli utili o le perdite, al netto dei relativi effetti fiscali, derivanti dalla valutazione o dalla vendita di tali attività e passività, sono contabilizzati in un'apposita voce del conto economico.

## Avviamento

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

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

## IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

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

Le immobilizzazioni 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.

La vita utile di ammortamento applicata per categoria è evidenziata di seguito:

Categoria		Anni
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	licenze software	5
Altre immobilizzazioni immateriali	oneri pluriennali diversi	12 - 5

Le immobilizzazioni 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 a vita utile definita per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (impairment indicator). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione (impairment test). Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, il Gruppo effettua la stima del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* dedotti i costi di vendita e il valore d'uso. Il *fair value*, in assenza di un accordo di vendita vincolante, è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Nella valutazione del valore d'uso i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al valore attuale utilizzando un tasso al netto delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

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

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

L'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

## STRUMENTI DERIVATI

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

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

- all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;

- si presume che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

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

- se i derivati coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, le attività o passività oggetto di copertura sono adeguate per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto;
- se i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa delle attività o passività oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo accumulate in una specifica riserva di patrimonio netto e successivamente riclassificate 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.

## ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il management intenda cederli nei dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio.

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

## CREDITI COMMERCIALI E ALTRI CREDITI

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti inizialmente al *fair value* iniziale del corrispettivo da ricevere. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tenere conto delle

eventuali svalutazioni. Per quanto riguarda i crediti e gli altri crediti non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato per la loro misurazione successiva.

## **RIMANENZE**

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

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime come costo di sostituzione e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come il valore netto di realizzo (al netto dei costi necessari per realizzare la vendita), 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. A partire dal 1 gennaio 2012 gli utili/perdite attuariali sono contabilizzati tra le "Altre Componenti del Conto Economico Complessivo" secondo quanto previsto dal nuovo IAS 19 a seguito dell'adozione anticipata dello IAS 19 stesso anziché transitare da conto economico.

## FONDI PER RISCHI E ONERI

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

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

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

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

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

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

## DEBITI VERSO BANCHE ED ALTRI FINANZIATORI

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

I debiti finanziari sono riconosciuti al costo rappresentato dal *fair value* del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del 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 COMMERCIALI 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.

## RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

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.

## 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 differite sono compensate con imposte anticipate in quanto sussistono i presupposti previsti dal principio contabile IAS 12, ed in particolare quando le attività e le passività fiscali differite sono relative ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale a compensare attività con passività.

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

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

La Reno De Medici S.p.A., la totalità delle sue controllate italiane (Emmaus Pack S.r.l., Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione e R.D.M. Ovaro SpA) e la *joint venture* Careo S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117 e seguenti del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.). La Società funge da società consolidante e determina un'unica base imponibile per il Gruppo di società aderenti al consolidato fiscale nazionale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato fiscale nazionale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale): a seguito del trasferimento Reno De Medici S.p.A. rileva un credito o un debito pari all'IRES, al netto degli eventuali acconti versati, nei confronti di ciascuna delle società partecipanti a seconda che apporti redditi imponibili o perdite fiscali.

## **DISCONTINUED OPERATIONS**

Le *discontinued operations* 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 *discontinued operations*, rappresentati dal totale degli utili (perdite) delle attività di cui sopra e delle eventuali plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla dismissione, sono esposti separatamente, al netto dei relativi effetti fiscali, nel conto economico in un'unica voce.

## **DIFFERENZE DI CAMBIO**

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

## **DIVIDENDI**

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

## **UTILE PER AZIONE**

L'utile per azione base è determinato come rapporto tra il risultato del periodo di pertinenza del Gruppo attribuibile alle azioni ed il numero ponderato di azioni in circolazione nell'esercizio.

L'utile per azione diluito è calcolato tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo. Nel caso del Gruppo RDM è analogo al valore dell'utile per azione base.

## **STRUMENTI FINANZIARI E GESTIONE DEL RISCHIO**

In merito all'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" che prevede un'ampia disclosure con riferimento alla natura e alle modalità di gestione dei rischi di credito, di liquidità e di mercato si rinvia a quanto esposto nelle Note illustrative del Bilancio Consolidato nel rispettivo paragrafo "Strumenti finanziari e gestione del rischio".

## **STIME E VALUTAZIONI PARTICOLARI**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero comunque scostarsi da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, fondi di ristrutturazione, imposte, altri accantonamenti, fondi e le valutazioni degli strumenti derivati.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente, e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflessi a conto economico nell'esercizio in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale esercizio, o anche negli esercizi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che su quelli futuri. In questo contesto, la situazione determinata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti l'andamento futuro che sono caratterizzate da una significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quelli stimati, con un impatto oggi non prevedibile, ma che potrebbe anche risultare significativo, sul valore contabile delle relative voci, quale viene qui rappresentato.

## **METODOLOGIE DI VALUTAZIONE**

Di seguito sono illustrate le metodologie di valutazione e le assunzioni principali utilizzate dal management nell'applicazione dei principi contabili che riguardano l'evoluzione futura delle attività. Tali processi e assunzioni possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio consolidato, con il conseguente rischio che negli esercizi successivi possano rendersi necessarie rettifiche, con impatto potenzialmente altrettanto significativo sui valori stessi.



## **FAIR VALUE DEI CONTRATTI DERIVATI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Il *fair value* di strumenti finanziari che non sono attivamente quotati su mercati regolamentati è determinato usando diverse tecniche di valutazione. In tale ambito, il Gruppo RDM ricorre alle tecniche che ritiene più ragionevoli in funzione degli specifici strumenti finanziari da valutare ed utilizza ipotesi e stime derivanti dalle condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio contabile.

## **IMPOSTE**

La determinazione complessiva degli oneri per imposte e tasse può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni anche in quanto la determinazione di particolari passività fiscali potrebbe non essere determinabile nel momento in cui vengono eseguite le singole operazioni. Inoltre, per la determinazione delle imposte anticipate, il Gruppo RDM utilizza stime e valutazioni anche fondate su aspettative di eventi futuri.

## **RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ (IMPAIRMENT TEST)**

Ad ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione.

Alle CGU di Reno de Medici non risultano allocati valori di avviamento, pertanto non dovrebbe essere sviluppato annualmente un test di impairment specifico. Tuttavia, l'attuale scenario di crisi economico-finanziaria che sta attraversando l'economia mondiale, anche se iniziano ad esserci i primi segnali di ripresa, evidenzia una situazione di totale incertezza circa i possibili scenari economici futuri sia a livello mondiale che a livello nazionale.

La capitalizzazione di mercato del Gruppo continua ad attestarsi su un livello medio inferiore rispetto al Patrimonio Netto di bilancio.

In applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36 il Gruppo RDM ha identificato le unità generatrici di flussi finanziari ("cash generating units") che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all'interno del bilancio consolidato.

Il livello minimo di segregazione delle cash generating unit è rappresentato dai singoli stabilimenti produttivi.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore netto contabile delle singole cash generating units, con il valore attuale dei flussi finanziari che si stima deriveranno dall'uso continuativo dei beni che costituiscono le cash generating units stesse, e del loro valore terminale attribuibile.

Le principali ipotesi utilizzate dal Gruppo per il calcolo del valore recuperabile (valore in uso) riguardano:

- a) la stima dei flussi operativi futuri
- b) il tasso di sconto
- c) il tasso finale di crescita

Con riguardo al punto a) il Gruppo RDM, stante l'attuale crisi economica-finanziaria, ha formulato un'ipotesi cautelativa, valida ai soli fini dell'impairment test, della prevedibile evoluzione delle attività nel periodo 2015-2017.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa il Gruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 5,89%, per tutte le cash generating units, che riflette le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore.

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

In base ai piani così rivisti, non sono emerse necessità di impairment. Per gli stabilimenti di Magenta, e Marzabotto, al fine di valutarne il valore recuperabile, si è reso necessario utilizzare, anziché il metodo del valore d'uso, il metodo del fair value dedotti i costi di vendita (valore corrente di mercato), quale determinato attraverso le valutazioni esperite da parte di un perito indipendente.

Con specifico riferimento allo stabilimento della Reno De Medici Ibérica S.l.u. è stato effettuato l'Impairment test, calcolato secondo il proprio valore in uso, come previsto dallo IAS 36. Da tale test non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione. Tuttavia in considerazione del fatto che al 31 dicembre 2014 la società è stata classificata come posseduta per la vendita, il valore delle attività è stato svalutato, per adeguarlo al probabile prezzo di vendita (*fair value* dedotti i costi di vendita), quale è stato stimato anche sulla base delle stesse offerte d'acquisto pervenute da alcuni potenziali acquirenti terzi.

Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, il Gruppo ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale e tasso di sconto) che condizionano il valore d'uso delle cash generating units, senza che si sia evidenziata la necessità di rilevare perdite di valore. Considerato che il valore recuperabile è stato determinato sulla base di stime, il Gruppo non può assicurare che, stante l'incertezza che grava sull'evoluzione della crisi globale in corso, non si manifesti in futuro la necessità di rivedere le stime stesse, con conseguente impatto sul valore. Il Gruppo terrà costantemente controllata l'evoluzione della situazione, onde rivedere se del caso le assunzioni che fondano le stime effettuate.

Per quanto riguarda gli impairment test delle Cash Generating Units e delle partecipazioni, i piani di business sono stati dunque aggiornati per tenere conto del corrente contesto economico-finanziario e delle incertezze che gravano sul futuro su tutte le principali variabili del business.

## NOTE ILLUSTRATIVE E DI COMMENTO

### Informativa di settore

La presente informativa di settore è predisposta in base alla reportistica che la direzione aziendale utilizza e analizza al fine di valutare i risultati e prendere le principali decisioni strategiche.

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

La reportistica utilizzata dagli amministratori evidenzia i risultati per singolo stabilimento produttivo e centro di taglio e/o di distribuzione. I dati vengono poi aggregati in 3 segmenti geografici: Italia, Germania e Francia.

Il segmento Italia comprende gli stabilimenti produttivi di Ovaro, Marzabotto, Villa Santa Lucia, Santa Giustina e Magenta, oltre ai centri di taglio e/o distribuzione come Emmaus Pack S.r.l. e Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione; il segmento Germania comprende lo stabilimento produttivo di Arnsberg; il segmento Francia comprende lo stabilimento produttivo di Blendecques.

Nella seguente informativa di settore le uniche differenze rispetto all'ultimo bilancio annuale riguardano il segmento relativo al Regno Unito e quello relativo alla Spagna. Entrambi i segmenti sono stati rappresentati in accordo a quanto previsto dall'IFRS 5: per effetto della cessazione dell'attività produttiva, il segmento Regno Unito, e per effetto della decisione del management di classificare come posseduta per la vendita la controllata Reno De Medici Ibérica S.l.u, il segmento Spagna. Per ulteriori informazioni si rimanda al paragrafo "Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici".

I ricavi per singolo segmento operativo sono generati dalla vendita di cartoncino patinato a base di fibre di recupero.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sulla base del Margine operativo lordo, del risultato operativo e dell'utile/(perdita) d'esercizio.

I ricavi per settori presentati sono quelli direttamente conseguiti o attribuibili al settore e derivanti dalla sua attività caratteristica; includono sia i ricavi derivanti da transazioni con i terzi, sia quelli derivanti da transazioni con altri settori, valutati a prezzi di mercato. I costi di settore sono gli oneri derivanti dall'attività operativa del settore sostenuti verso terzi e verso altri settori operativi o ad esso direttamente attribuibili. I costi sostenuti verso altri settori sono valutati a prezzi di mercato.

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

Nella gestione del Gruppo i proventi ed oneri finanziari sono continuamente monitorati e gestiti dalla funzione tesoreria della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. presso la quale, dal punto di vista operativo, vengono prese tutte le decisioni di natura finanziaria.

Non è necessario fare alcuna riconciliazione tra le valutazioni di settore oggetto di tale informativa e i dati di bilancio presenti in questa relazione, in quanto tutte le componenti di reddito presentate

sono valutate utilizzando gli stessi criteri contabili adottati per la redazione del Bilancio consolidato del Gruppo. Nelle poste non allocate e rettifiche vengono inseriti gli importi relativi alle transazioni infragruppo tra i diversi settori e gli effetti delle discontinued operations.

L'informativa economica per settore geografico nel 2014 e 2013 è la seguente:

Conto Economico 31.12.2014	Italia	Germania	Francia	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
<b>(migliaia di Euro)</b>					
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>282.523</b>	<b>116.785</b>	<b>57.251</b>	<b>(30.425)</b>	<b>426.134</b>
Intercompany per segmento	(29.825)	(130)	(470)	30.425	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>252.698</b>	<b>116.655</b>	<b>56.781</b>		<b>426.134</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>29.316</b>	<b>11.915</b>	<b>(592)</b>	<b>554</b>	<b>41.192</b>
Ammortamenti	(12.978)	(8.932)	(705)	58	(22.557)
Svalutazioni	(943)	655		81	(207)
<b>Risultato operativo</b>	<b>15.395</b>	<b>3.638</b>	<b>(1.297)</b>	<b>693</b>	<b>18.428</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(4.085)	(50)	(251)	(262)	(4.648)
Proventi (oneri) da partecipazioni	255			24	280
Imposte	(2.433)	(1.152)	(156)	(147)	(3.887)
<b>Utile/perdita d'esercizio ante discontinued operations</b>	<b>9.132</b>	<b>2.436</b>	<b>(1.704)</b>	<b>308</b>	<b>10.173</b>
<b>Discontinued operations</b>			<b>500</b>	<b>(5.255)</b>	<b>(4.755)</b>
<b>Utile/perdita d'esercizio</b>	<b>9.132</b>	<b>2.436</b>	<b>(1.204)</b>	<b>(4.947)</b>	<b>5.418</b>
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	280				
<b>Totale Attività</b>	<b>347.389</b>	<b>102.658</b>	<b>19.131</b>	<b>(102.637)</b>	<b>366.541</b>
<b>Totale Investimenti</b>	<b>17.713</b>	<b>1.046</b>	<b>785</b>	<b>166</b>	<b>19.711</b>

Conto Economico 31.12.2013	Italia	Germania	Francia	Uk	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>297.447</b>	<b>115.391</b>	<b>57.460</b>		<b>(41.879)</b>	<b>428.419</b>
Intercompany per segmento	(40.045)	(1.253)	(508)		41.806	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>257.402</b>	<b>114.138</b>	<b>56.952</b>		<b>(73)</b>	<b>428.419</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>29.534</b>	<b>9.735</b>	<b>(585)</b>		<b>195</b>	<b>38.879</b>
Ammortamenti	(14.212)	(9.035)	(658)		147	(23.759)
Svalutazioni	(3.963)				331	(3.631)
<b>Risultato operativo</b>	<b>11.359</b>	<b>700</b>	<b>(1.243)</b>		<b>673</b>	<b>11.489</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(5.305)	(429)	(308)		(285)	(6.326)
Proventi (oneri) da partecipazioni	(4.266)				3.146	(1.120)
Imposte	1.508	(100)	(129)		(162)	1.117
<b>Utile/perdita d'esercizio ante discontinued operations</b>	<b>3.296</b>	<b>171</b>	<b>(1.680)</b>		<b>3.372</b>	<b>5.160</b>
<b>Discontinued operations</b>					<b>(3.130)</b>	<b>(3.130)</b>
<b>Utile/perdita d'esercizio</b>	<b>3.296</b>	<b>171</b>	<b>(1.680)</b>		<b>242</b>	<b>2.030</b>
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	(1.120)					
<b>Totale Attività</b>	<b>365.937</b>	<b>106.098</b>	<b>18.410</b>	<b>3.203</b>	<b>(106.373)</b>	<b>387.275</b>
<b>Totale Investimenti</b>	<b>9.829</b>	<b>4.011</b>	<b>1.096</b>		<b>227</b>	<b>15.163</b>

Si segnala, infine, che nel 2013 e nel 2014 non risultano ricavi realizzati verso un singolo cliente terzo per un valore superiore al 10% dei ricavi del Gruppo.

## Note

Si evidenzia che, a seguito della cessazione dell'attività di RDM UK e della decisione di vendere la controllata RDM Ibérica S.l.u., ritenuta dal Management "altamente probabile" alla data del 31 dicembre 2014, si è proceduto a riclassificare il loro risultato del periodo nella voce "Discontinued operations". Conseguentemente i dati al 31 dicembre 2013 presenti nelle successive tabelle, relativi a RDM UK e a Reno De Medici Ibérica S.l.u, sono stati anch'essi riclassificati nella voce "Discontinued operations" al fine di renderli comparabili con i dati al 31 dicembre 2014 in accordo con il principio contabile IFRS 5.

### 1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da cartoncino:

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	426.134	428.419	(2.285)
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>426.134</b>	<b>428.419</b>	<b>(2.285)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

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

	31.12.2014	31.12.2013(*)	Variazioni	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Italia	162.074	169.180	(7.106)	(4,2%)
Unione Europea	194.330	192.477	1.853	1%
Extra Unione Europea	69.730	66.762	2.968	4,4%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>426.134</b>	<b>428.419</b>	<b>(2.285)</b>	<b>(0,5%)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

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).

I ricavi del Gruppo Reno De Medici hanno raggiunto nel 2014 i 426,1 milioni di Euro, in linea con quelli registrati nel 2013 pari a 428,4 milioni di Euro.

## 2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Contributi	570	286	284
Indenizzi	561	350	211
Ricavi energia	10.419	10.713	(294)
Ricavi vari	2.602	4.378	(1.776)
<b>Totale</b>	<b>14.152</b>	<b>15.727</b>	<b>(1.575)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

I "contributi" sono composti principalmente da contributi ordinari ricevuti da Comieco, relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina.

I "Ricavi energia" sono relativi a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità, a proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del 2014 negli stabilimenti siti in Francia e Germania e all'assegnazione di Titoli di Efficienza Energetica.

I "Ricavi vari" includono principalmente prestazioni di servizi forniti a società collegate e a controllo congiunto pari a circa 0,7 milioni di Euro, plusvalenze derivanti dalla vendita degli impianti e macchinari, sopravvenienze attive e altri ricavi minori.

La riduzione rispetto all'esercizio precedente, pari a 1,8 milioni di euro, è dovuta essenzialmente al fatto che la voce in oggetto accoglieva al 31 dicembre 2013 il corrispettivo per la cessione della Lista Clienti di fibra vergine a Casacades SAS, avvenuta nel 2008 (1,2 milioni di euro) a seguito dell'operazione di aggregazione con il Gruppo Cascades.

### 3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze è negativa per 3,3 milioni di Euro contro una variazione positiva per 2,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013. Tale variazione è riconducibile ad una diversa evoluzione dei fattori che vede minori giacenze di magazzino rispetto al 2013 dovuto al normale ciclo degli ordinativi.

### 4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Costi per materie prime</b>	<b>177.224</b>	<b>184.533</b>	<b>(7.309)</b>
Acquisti di Materie prime	179.559	186.932	(7.373)
Variazione delle rimanenze di materie prime	(2.335)	(2.399)	64
<b>Servizi commerciali</b>	<b>48.008</b>	<b>46.233</b>	<b>1.775</b>
Trasporti	36.775	35.837	938
Provvigioni passive e costi agenti	11.233	10.396	837
<b>Servizi industriali</b>	<b>86.404</b>	<b>90.788</b>	<b>(4.384)</b>
Energia	57.549	60.495	(2.946)
Manutenzioni	10.706	11.383	(677)
Smaltimento rifiuti	9.437	10.297	(860)
Altri servizi industriali	8.712	8.614	98
<b>Servizi generali</b>	<b>11.418</b>	<b>12.023</b>	<b>(605)</b>
Assicurazioni	2.881	2.841	40
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	3.388	3.925	(537)
Consiglio di amministrazione	536	1.283	(747)
Collegio sindacale	238	241	(3)
Postelegrafoniche	708	587	121
Altri	3.667	3.146	521
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>1.913</b>	<b>2.278</b>	<b>(365)</b>
Affitti e noleggi	1.913	2.278	(365)
<b>Totale</b>	<b>324.968</b>	<b>335.855</b>	<b>(10.887)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come



previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

I “Costi per materie prime” si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti per l’impasto (carta da macero, pasta legno, cellulosa e prodotti chimici) e per l’imballo.

Per quanto riguarda l’andamento dei principali fattori di produzione, nel 2014 il prezzo delle fibre da riciclo è rimasto sostanzialmente stabile rispetto al 2013.

In merito alle componenti energetiche, ed in particolare al gas naturale che rappresenta la principale fonte di energia del Gruppo, il trend di riduzione si è consolidato nel 2014. Si evidenzia una leggera riduzione delle quotazioni del carbone, principale combustibile utilizzato in Germania. È rimasto, invece, sostanzialmente stabile il costo dell’energia elettrica.

A seguito delle dinamiche sui prezzi sopra illustrate, l’incidenza dei costi delle materie prime sul valore della produzione (“Ricavi di vendita” più la “Variazione delle rimanenze di prodotti finiti”), si è ridotta nell’esercizio in esame, passando dal 42,8% dell’esercizio 2013 al 41,9% del 2014.

I costi per servizi mostrano nel complesso una riduzione del 2,1% circa rispetto al precedente esercizio (145,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 contro 149 milioni di Euro al 31 dicembre 2013). L’incidenza sul valore della produzione si attesta al 34,2% (34,8% a fine dicembre 2013). Tale andamento è in larga parte attribuibile al decremento dei costi di energia come sopra descritti.

I “Costi per godimento beni di terzi” al 31 dicembre 2014 mostrano una riduzione, pari a 365 mila euro, rispetto all’esercizio precedente, dovuta essenzialmente ai *saving* derivanti dal trasferimento della sede della società Capogruppo Reno De Medici S.p.A.

## 5. Costo del personale

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Salari e stipendi	46.697	48.237	(1.540)
Oneri sociali	15.463	14.634	829
Indennità per piani a contribuzione definita	1.439	1.651	(212)
Indennità per piani a benefici definiti	271	303	(32)
Piani di incentivazione		250	(250)
Altri costi	1.804	2.400	(596)
<b>Totale</b>	<b>65.674</b>	<b>67.475</b>	<b>(1.801)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell’attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

Il costo del lavoro ammonta a 65,7 milioni di Euro, rispetto ai 67,5 milioni del 2013. Il leggero calo, pari a 1,8 milioni di Euro, è sostanzialmente ascrivibile alla Capogruppo, ed è associato alla riduzione dell'organico medio, ed ai minori stanziamenti al fondo per la mobilità del personale a seguito della revisione degli accordi con le Organizzazioni Sindacali. Tali fattori hanno più che compensato gli aumenti salariali contrattuali.

Il bilancio 2013 recepiva, inoltre, lo stanziamento pari a 250 mila euro a fronte del piano di incentivazione destinato al top management, basato su performance phantom shares, 2011-2013, in considerazione dei risultati consuntivati nell'anno. Si evidenzia che il Gruppo non ha approvato nuovi piani di incentivazione né a favore del Top Management né a favore dei dipendenti.

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

Addetti per Categoria	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
Dirigenti	15	16	(1)
Impiegati	317	343	(26)
Operai	837	943	(106)
<b>Totale</b>	<b>1.169</b>	<b>1.302</b>	<b>(133)</b>
Forza lavoro in CIGS	23	102	(79)
<b>Forza lavoro effettiva</b>	<b>1.192</b>	<b>1.404</b>	<b>(212)</b>

Addetti medi per Categoria	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
Dirigenti	15	16	(1)
Impiegati	352	348	4
Operai	899	949	(50)
<b>Totale</b>	<b>1.266</b>	<b>1.313</b>	<b>(47)</b>

(\*) I dati esposti in tabella non includono i dipendenti della Reno De Medici Ibérica S.l.u.

Si segnala, inoltre, che nel corso del 2014 la Società ha fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria ai sensi dell'art.1 comma 3 Legge 223/91 per ristrutturazione aziendale per tutti gli stabilimenti e sedi della società come da programma presentato al Ministero del Lavoro. Il piano di ristrutturazione e gli interventi conseguenti consentono la realizzazione del piano strategico industriale, volto all'aggiornamento tecnologico di alcuni impianti.

## 6. Altri costi operativi

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Accantonamenti per rischi	65	135	(70)
Svalutazione crediti circolante	1.808	802	1.006
Oneri diversi di gestione	3.285	3.393	(108)
<b>Totale</b>	<b>5.158</b>	<b>4.330</b>	<b>828</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

Rispetto al 31 dicembre 2013 sono stati registrati maggiori stanziamenti per rischi su crediti a seguito del deterioramento di alcune posizioni creditizie.

Gli "Oneri diversi di gestione" al 31 dicembre 2014 sono in linea con quelli sostenuti nel periodo precedente. L'ammontare è da attribuirsi principalmente a tasse varie sostenute dalle società del Gruppo, ai contributi versati alle varie associazioni industriali e di categoria e a sopravvenienze passive varie.

## 7. Ammortamenti

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

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ammortamenti imm. immateriali	559	652	(93)
Ammortamenti imm. materiali	21.998	23.107	(1.109)
<b>Totale</b>	<b>22.557</b>	<b>23.759</b>	<b>(1.202)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

La riduzione della voce "Ammortamento immobilizzazioni materiali" rispetto al 31 dicembre 2013 è dovuta principalmente al completamento del processo di ammortamento di alcuni cespiti aziendali e alla svalutazione, effettuata al 31 dicembre 2013, di alcuni impianti e fabbricati degli stabilimenti

di Magenta e Marzabotto con un conseguente minore impatto degli ammortamenti sul bilancio 2014.

## 8. Svalutazioni e rivalutazioni

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Svalutazioni e rivalutazioni	207	3.631	(3.424)
<b>Totale</b>	<b>207</b>	<b>3.631</b>	<b>(3.424)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

Le svalutazioni al 31 dicembre 2014 si riferiscono principalmente:

- alla svalutazione di alcuni fabbricati relativi agli stabilimenti di Magenta e Marzabotto per un valore pari a 791 mila euro. La svalutazione è dovuta essenzialmente ai risultati delle verifiche sulle condizioni d'uso di alcuni fabbricati di Magenta e alla decisione presa dal top management di procedere alla demolizione di alcuni fabbricati di Marzabotto nel corso dell'esercizio 2015.
- al ripristino del valore delle concessioni rilasciate in Germania relative a diritti di utilizzo dell'acqua aventi durata illimitata (655 mila Euro). Infatti, a seguito dei risultati ottenuti dal test di Impairment, effettuato in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, sono venute meno le motivazioni per cui si era proceduto ad una svalutazione negli esercizi precedenti.

## 9. Proventi (oneri) finanziari netti

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi finanziari</b>	<b>88</b>	<b>153</b>	<b>(103)</b>
Interessi attivi e altri proventi finanziari	50	91	(79)
Proventi da strumenti derivati	38	62	(24)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(5.363)</b>	<b>(6.308)</b>	<b>1.098</b>
Interessi verso banche	(1.929)	(2.348)	536
Oneri da strumenti derivati	(358)	(617)	259
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(785)	(745)	(41)
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(2.291)	(2.598)	343
<b>Differenze di cambio</b>	<b>628</b>	<b>(171)</b>	<b>805</b>
Proventi su cambi	1.467	1.087	380
Oneri su cambi	(839)	(1.258)	425
<b>Totale</b>	<b>(4.648)</b>	<b>(6.326)</b>	<b>1.800</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

Gli Oneri Finanziari netti sono stati pari a 4.6 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 6.3 milioni del 2013, grazie al minor Indebitamento Finanziario Netto (65.9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, rispetto ai 73.5 milioni al 31 dicembre 2013), ed ai proventi su cambi per la rivalutazione del dollaro americano.

La voce "Oneri finanziari su piani a benefici definiti" è riferita alla componente finanziaria dell'accantonamento dell'esercizio per la sola parte dell'*Interest cost*.

## 10. Proventi (oneri) da partecipazioni

I proventi (oneri) da partecipazioni sono relativi principalmente a quanto di seguito riportato:

- proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella Joint Venture Pac Service S.p.A. per 207 mila Euro;

- proventi derivanti dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella Joint Venture Careo per 73 mila Euro.

## 11. Imposte

	31.12.2014	31.12.2013 (*)	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Imposte differite	1.077	5.030	(3.953)
Imposte correnti	(4.964)	(3.913)	(1.051)
<b>Totale</b>	<b>(3.887)</b>	<b>1.117</b>	<b>(5.004)</b>

(\*) A seguito della cessazione dell'attività della Reno De Medici UK e al possesso per la vendita della Reno De Medici Ibérica al 31 dicembre 2014 e alla conseguente riclassifica dei loro risultati del periodo tra le discontinued operations, come previsto dal principio IFRS 5, i dati economici al 31 dicembre 2013 sono stati riclassificati al fine di renderli comparabili con quelli al 31 dicembre 2014.

Le imposte differite al 31 dicembre 2014, pari a 1 milione di Euro, includono essenzialmente lo stanziamento di imposte anticipate nonché il rilascio di imposte differite da parte della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. (0,5 milioni di Euro) e il rilascio di imposte differite iscritte in capo alla controllata Arnsberg (2 milioni di Euro).

Per maggiori dettagli sulla voce "Imposte differite" si rimanda alla nota 25.

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

Nella tabella seguente si espone la riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale

Per maggiori approfondimenti si rimanda alla nota 24 – imposte differite.

	Imponibile	%	31.12.2014
<b>(migliaia di euro)</b>			
Risultato ante imposte	10.389		
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>29,7%</b>	<b>3.086</b>
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	(1.508)		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	8.892		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	3.135		
Totale differenze	<b>10.519</b>		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(3.797)		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>17.111</b>	<b>29,7%</b>	<b>5.082</b>

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

L'impatto dell'IRAP non è stato tenuto in considerazione per evitare ogni effetto distorsivo, essendo tale imposta valida per le sole società italiane e commisurata ad una base imponibile diversa dal risultato ante imposte.

## 12. Discontinued operation

Le Discontinued operation ammontano a 4.755 milioni di Euro e sono così composte:

31.12.2014

<b>(migliaia di Euro)</b>	
Risultato Reno De Medici Ibérica S.l.u.	(978)
Reno De Medici Ibérica S.l.u. (*)	(4.000)
Risultato Reno De Medici UK Ltd	(277)
Risultato RDM Blendecques	500
<b>Discontinued operations</b>	<b>(4.755)</b>

(\*) Minusvalenza rilevata a seguito della valutazione al Fair Value al netto dei costi di vendita della Reno De Medici Ibérica S.l.u.

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. ha confermato che la società controllata Reno De Medici Ibérica S.l.u. non rappresenta più un asset strategico per il Gruppo.

Si evidenzia, inoltre, che nel corso del quarto trimestre 2014 il Gruppo è entrato in contatto con alcuni potenziali acquirenti e che alla data del 31 dicembre 2014 tale operazione di vendita era ritenuta "altamente probabile" sulla base delle trattative in corso, successivamente confermate nei contenuti dalle offerte ricevute e si prevede che la vendita venga perfezionata nel corso del corrente anno 2015. Conseguentemente, in accordo con quanto previsto dal principio IFRS 5:

- è stato effettuato l'*Impairment test*, calcolato secondo il proprio valore in uso, come quanto previsto dallo IAS 36. Da tale test non è emersa la necessità di effettuare alcuna svalutazione;
- tutte le attività e passività sono state riclassificate separatamente nelle linee "Attività possedute per la vendita" e "Passività possedute per la vendita"; il valore delle attività è stato svalutato per adeguarlo al fair value al netto dei costi di vendita, quale è stato stimato anche sulla base delle offerte di acquisto pervenute da alcuni potenziali acquirenti;
- tutti i costi e ricavi di periodo della subsidiary Reno De Medici Ibérica S.l.u. sono stati riclassificati nell'unica linea di conto economico "Discontinued operations";



Di seguito si evidenzia il conto economico e lo stato patrimoniale della Reno De Medici Ibérica S.l.u.:

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi di vendita	30.444	33.197
Altri ricavi	129	230
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(638)	(69)
Costo materie prime e servizi	(25.113)	(27.729)
Costo del personale	(4.555)	(4.681)
Altri costi operativi	(131)	(263)
Costi non ricorrenti	(438)	
Ammortamenti	(557)	(707)
Svalutazioni		(1.343)
Proventi (oneri) finanziari netti	(119)	(95)
<b>Discontinued operations</b>	<b>(978)</b>	<b>(1.460)</b>

	31.12.2014 (*)
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Immobilizzazioni materiali	4.004
Immobilizzazioni immateriali	107
Crediti commerciali	21
Altri crediti	150
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>4.282</b>
Rimanenze	3.053
Crediti commerciali	5.988
Altri crediti	847
Disponibilità liquide	702
<b>Totale attività correnti</b>	<b>10.590</b>
<b>Totale Attivo</b>	<b>14.872</b>

	31.12.2014 (*)
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Patrimonio netto	5.838
<b>Totale patrimonio netto</b>	<b>5.838</b>
Debiti verso banche ed altri finanziatori	857
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>857</b>
Debiti verso banche ed altri finanziatori	3.067
Debiti commerciali	4.212
Altri debiti	898
<b>Totale passività correnti</b>	<b>8.177</b>
<b>Totale Patrimonio netto e passività</b>	<b>14.872</b>

(\*) I dati sopra esposti non includono il valore della svalutazione di Reno De Medici Ibérica per adeguarla al fair value al netto dei costi di vendita.

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cash Flow da attività operativa	(466)	(535)
Cash Flow da attività di investimenti	(106)	(174)
Cash Flow da attività di finanziamento	1.140	611
<b>Net Cash Flow</b>	<b>568</b>	<b>(98)</b>

In data 28 febbraio è cessata l'attività di taglio che veniva svolta presso lo stabilimento di Wednesbury (UK). Ciò ha comportato la riclassifica di tutti i costi e ricavi di periodo della subsidiary UK nell'unica linea di conto economico "Discontinued operations".

Di seguito si evidenzia il conto economico della RDM UK:

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi di vendita	1.613	6.917
Altri ricavi	90	1.048
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(1.119)	(790)
Costo materie prime e servizi	(658)	(7.347)
Costo del personale	(152)	(1.130)
Altri costi operativi	(16)	(55)
Ricavi derivanti da attività non correnti destinati alla vendita	(7)	
Ammortamenti		(49)
Svalutazioni		(236)
Proventi (oneri) finanziari netti	(28)	(27)
<b>Discontinued operations</b>	<b>(277)</b>	<b>(1.669)</b>

Di seguito si evidenzia il Rendiconto Finanziario della RDM UK:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cash Flow da attività operativa	380	(864)
Cash Flow da attività di investimenti	112	
Cash Flow da attività di finanziamento	(582)	928
<b>Net Cash Flow</b>	<b>(90)</b>	<b>64</b>

In merito all'importo delle Discontinued Operation relativo a RDM Blendecques, si evidenzia che si tratta di un provento derivante dal rilascio del fondo precedentemente appostato a copertura dei costi del contenzioso con alcuni dipendenti della consociata francese RDM Blendecques S.A.S., licenziati nel 2008. Il contenzioso risale al complesso processo di ristrutturazione dello stabilimento francese, e su di esso il Tribunale nel 2014 ha emesso la sua sentenza definitiva. Il provento è stato contabilizzato nella voce *Discontinued Operations* in quanto l'accantonamento originario era stato contabilizzato in tale voce di bilancio.

### 13. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni materiali relative all'esercizio 2013 e all'esercizio 2014:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzaz. in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	23.828	99.308	629.098	2.256	14.189	5.721	774.400
Fondo ammortamento/ svalutazioni		(56.624)	(472.859)	(2.039)	(13.949)		(545.471)
<b>Valore netto al 31.12.2012</b>	<b>23.828</b>	<b>42.684</b>	<b>156.239</b>	<b>217</b>	<b>240</b>	<b>5.721</b>	<b>228.929</b>
Incrementi	30	1.243	9.124	38	74	4.195	14.703
Decrementi		(58)	(75.553)		(1)		(75.612)
Riclassificazione costo		582	3.345		17	(3.927)	17
Altro			(15)				(15)
Ammortamento del periodo		(3.214)	(20.478)	(67)	(100)		(23.859)
Altri movimenti (fondo)			5				5
Svalutazioni	(1.120)	(2.922)	(493)				(4.535)
Decremento fondo ammortamento (*)		50	71.519		1		71.570
<b>Valore al 31.12.2013</b>							
Costo storico	23.858	101.073	565.999	2.293	14.279	5.989	713.491
Fondo ammortamento/ svalutazioni	(1.120)	(62.710)	(422.304)	(2.106)	(14.048)		(502.288)
<b>Valore netto al 31.12.2013</b>	<b>22.738</b>	<b>38.363</b>	<b>143.695</b>	<b>187</b>	<b>231</b>	<b>5.989</b>	<b>211.203</b>

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	23.858	101.073	565.999	2.293	14.279	5.989	713.491
Fondo ammortamento/ svalutazioni	(1.120)	(62.710)	(422.304)	(2.106)	(14.048)		(502.288)
<b>Valore netto al 31.12.2013</b>	<b>22.738</b>	<b>38.363</b>	<b>143.695</b>	<b>187</b>	<b>231</b>	<b>5.989</b>	<b>211.203</b>
Incrementi	129	1.082	2.948	46	137	15.186	19.527
Decrementi		(2.578)	(19.973)	(463)	(274)		(23.288)
Riclassificazione costo		1.738	3.290			(5.035)	(7)
Altro			48				48
Riclassificazione Attività possedute per la vendita (IFRS 5)	(1.045)	(6.233)	(25.219)		(338)	(31)	(32.866)
Ammortamento del periodo (*)		(3.111)	(19.280)	(71)	(93)		(22.555)
Altri movimenti (fondo)			(41)				(41)
Svalutazioni		791					791
Decremento fondo ammortamento		2.205	19.460	463	274		22.402
Riclassificazione Attività possedute per la vendita (IFRS 5)		5.727	22.801		334		28.862
<b>Valore al 31.12.2014</b>							
Costo storico	22.942	95.082	527.093	1.875	13.804	16.108	676.905
Fondo ammortamento/ svalutazioni	(1.120)	(58.408)	(399.363)	(1.713)	(13.533)		(474.137)
<b>Valore netto al 31.12.2014</b>	<b>21.822</b>	<b>36.674</b>	<b>127.730</b>	<b>162</b>	<b>271</b>	<b>16.108</b>	<b>202.768</b>

(\*) Gli ammortamenti del periodo includono l'ammortamento di Reno De Medici Ibérica S.l.u.

La voce "Terreni" include le aree di pertinenza degli stabilimenti produttivi della Capogruppo, localizzati a Magenta (MI), Santa Giustina (BL), Ovaro (UD), Villa Santa Lucia (FR), Marzabotto (BO),

della controllata tedesca Reno De Medici Arnsberg e della controllata francese RDM Blendecques SAS.

La voce “Fabbricati” include prevalentemente il valore delle proprietà immobiliari degli stabilimenti produttivi. Gli incrementi dell’esercizio sono relativi ad interventi di miglioramento sugli stabili di proprietà.

La voce “Impianti e macchinari” è riferita ad impianti e macchinari specifici e generici di produzione.

Nel corso del 2014 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti tecnici per 19,5 milioni di Euro (14,7 milioni di Euro nel 2013).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivi la riduzione dei costi variabili, l’incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e della qualità, e si sono concretizzati nei seguenti interventi principali:

- Stabilimento di **Santa Giustina**: importante “rebuild” della macchina continua, sono stati sostituiti i cilindri formatori con una fourdrineer ed è stata installata una nuova Calandra di tipo “Belt”. Tale investimento è finalizzato all’aumento della capacità produttiva, alla riduzione dei costi energetici e di impasto ed al miglioramento qualitativo;
- Stabilimento di **Ovaro**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati sostenuti interventi ulteriori nel sistema di sicurezza al fine di ottenere la certificazione OHSAS 18001;
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati sostenuti interventi per l’adeguamento del sistema di raccolta delle acque di prima pioggia;
- Stabilimento di Arnsberg (**Germania**): ammodernamento della linea di produzione in particolare con riferimento alla linea imballo.

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

La voce “Attrezzature industriali e commerciali” è principalmente costituita da beni utilizzati nell’esecuzione del processo produttivo svolto presso i vari stabilimenti.

La voce “Altri beni” è costituita prevalentemente da macchine d’ufficio elettroniche, da arredamenti e mobili d’ufficio.

Sugli immobili di proprietà e sugli impianti e macchinari gravano diritti reali (ipoteche e privilegi), per un valore complessivo pari a 284,3 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2014 è pari a 22,5 milioni di Euro.

Nel corso del 2014 si è proceduto a svalutare i fabbricati dello stabilimento di Magenta (0,7 milioni di Euro) e di Marzabotto (0,1 milione di Euro). Per maggiori dettagli si rimanda alla Nota 8.

La società alla data di chiusura del bilancio ha effettuato l’*impairment test* a seguito del quale non è stato necessario effettuare alcuna svalutazione.

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

## 14. Avviamento

La voce “Avviamento” al 31 dicembre 2013 includeva il goodwill pagato per l’acquisizione di Barneda Carton S.A., trasferito nel corso del 2006 a RDM Ibérica, a seguito dell’acquisto del ramo d’azienda.

## 15. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni Immateriali relative all’esercizio 2014 all’esercizio 2013:

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre Immobilizzazioni	in corso	Totale Immobilizzazioni a vita utile definita	Immobilizzazioni a vita utile indefinita
<b>(migliaia di Euro)</b>					
<b>Valore netto al 31.12.2012</b>	<b>1.449</b>	<b>618</b>	<b>903</b>	<b>2.970</b>	<b>3.293</b>
Incrementi	181	11	267	459	
Decrementi	(381)			(381)	
Riclassificazione costo	704	(431)	(290)	(17)	
Svalutazione/Ripristino di valore					
Ammortamenti del periodo	(628)	(26)		(654)	
<b>Valore netto al 31.12.2013</b>	<b>1.325</b>	<b>172</b>	<b>880</b>	<b>2.377</b>	<b>3.293</b>

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre Immobilizzazioni in corso	Immobilizzazioni in corso	Totale Immobilizzazioni a vita utile definita	Immobilizzazioni a vita utile indefinita
<b>(migliaia di Euro)</b>					
<b>Valore netto al 31.12.2013</b>	<b>1.325</b>	<b>172</b>	<b>880</b>	<b>2.377</b>	<b>3.293</b>
Variazione area consolidamento		7		7	
Incrementi	89	10	85	184	
Decrementi	(88)			(88)	
Riclassificazione Attività possedute per la vendita (IFRS 5)		(107)		(107)	
Riclassificazione costo	218		(211)	7	
Svalutazione/Ripristino di valore					655
Ammortamenti del periodo	(441)	(28)		(469)	
<b>Valore netto al 31.12.2014</b>	<b>1.103</b>	<b>54</b>	<b>754</b>	<b>1.911</b>	<b>3.948</b>

La voce "Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita" si riferisce alla valutazione delle concessioni rilasciate in Germania relative a diritti di utilizzo dell'acqua aventi vita utile indefinita.

Il Gruppo alla data di chiusura del bilancio ha effettuato l'impairment test in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, a seguito del quale è stato rilevato in bilancio il parziale ripristino del valore per un importo pari a 655 mila Euro.

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



## 16. Partecipazioni

	Valore di bilancio 31.12.2013	Variazione area consolidamento	Investimenti	Storno dividendi collegate	Svalutazioni / Rivalutazioni	Valore di bilancio 31.12.2014
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Imprese collegate</b>						
Pac Service S.p.A.	1.390			(370)	207	1.227
<b>Società a controllo congiunto (Joint Ventures)</b>						
Careo S.r.l.	187				73	260
Manucor S.p.A.						
ZAR S.r.l.	30					30
Carta Service Friuliana S.r.l.	30	(30)				
<b>Altre partecipazioni</b>						
Cartonnerie Tunisienne S.A.	121					121
Comieco	36					36
Conai	24					24
Altre partecipazioni minori	8					8
<b>Totale</b>	<b>1.826</b>	<b>(30)</b>		<b>(370)</b>	<b>280</b>	<b>1.706</b>

Si evidenzia che nel corso del 2014 è stato acquistato il restante 50% delle azioni della società Carta Service Friulana e pertanto la stessa è stata consolidata con il metodo integrale.

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

Di seguito si riportano le informazioni sulla base del nuovo principio IFRS 12 entrato in vigore il 1 gennaio 2014 per le partecipazioni valutate all'equity.

Il valore delle partecipazioni valutate all'equity nello stato patrimoniale è il seguente:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Imprese collegate	1.227	1.390
Società a controllo congiunto	291	247
<b>Totale</b>	<b>1.518</b>	<b>1.637</b>

L'impatto nel conto economico di periodo della valutazione delle partecipazioni all'equity è il seguente:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Società collegate	207	273
Società a controllo congiunto	73	(1.393)
<b>Totale</b>	<b>280</b>	<b>(1.120)</b>

## Investimenti in società a controllo congiunto

Società	Paese	% partecipazione	Natura del rapporto	Metodo di valutazione
Careo S.r.l.	Italia	70%	Nota 1	Equity
Manucor S.p.A.	Italia	22,75%	Nota 2	Equity
ZAR Srl	Italia	33,33%		

Nota 1: Careo S.r.l. fornisce al Gruppo servizi di promozione commerciale e marketing. È una società di capitali non quotata su mercati regolamentati. In base a quanto previsto dallo Statuto, il Consiglio di Amministrazione è composto da 4 membri di cui 2 a nomina Reno De Medici e 2 nomina dell'altro socio Cascades; inoltre le delibere assembleari devono essere prese con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino almeno l'80% del capitale sociale

Nota 2: Manucor S.p.A. è una società di capitali non quotata su mercati regolamentati. In base a quanto previsto dai Patti Parasociali, il Consiglio di Amministrazione è composto da 5 membri dei quali 2 consiglieri sono designati da RDM, 2 consiglieri sono designati da ISP e 1 consigliere con funzioni di Amministratore Delegato è designato congiuntamente da ISP e RDM.

Non esistono passività potenziali relative alle partecipazioni del Gruppo in tali società.

Di seguito la sintesi delle informazioni finanziarie di Careo S.r.l. e Manucor S.p.A.:

	Careo S.r.l.		Manucor S.p.A.		ZAR S.p.A.	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Attività correnti</b>						
Disponibilità liquide	553	359	990	927	39	308
Altre attività correnti	5.988	8.008	42.252	44.204	7.048	3.729
<b>Totale attività correnti</b>	<b>6.541</b>	<b>8.367</b>	<b>43.242</b>	<b>45.131</b>	<b>7.087</b>	<b>4.037</b>
<b>Passività correnti</b>						
Debiti verso le banche			9.971	70.301		0
Altre passività correnti	3.840	5.957	28.252	27.406	6.950	3.920
<b>Totale passività correnti</b>	<b>3.840</b>	<b>5.957</b>	<b>38.223</b>	<b>97.707</b>	<b>6.950</b>	<b>3.920</b>
<b>Attività non correnti</b>						
Attività non correnti	823	761	71.370	78.498	2	4
<b>Passività non correnti</b>						
Passività non correnti	3.153	2.904	68.258	22.829		121
<b>Patrimonio netto</b>	<b>371</b>	<b>267</b>	<b>8.131</b>	<b>3.093</b>	<b>139</b>	<b>121</b>

Di seguito la sintesi dei dati di conto economico di Careo S.r.l., Manucor S.p.A. e ZAR S.p.A.:

	Careo S.r.l.		Manucor S.p.A.		ZAR S.p.A.	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Ricavi	13.061	13.378	166.839	171.320	13.905	24.010
Costi operativi	(12.398)	(12.761)	(165.064)	(164.367)	(13.886)	(23.977)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>663</b>	<b>617</b>	<b>1.775</b>	<b>6.953</b>	<b>19</b>	<b>33</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(35)	(44)	(10.227)	(10.469)	(1)	(1)
<b>Risultato operativo</b>	<b>628</b>	<b>573</b>	<b>(8.452)</b>	<b>(3.516)</b>	<b>18</b>	<b>32</b>
Proventi e oneri finanziari	(34)	(177)	(2.762)	(1.152)		(3)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>594</b>	<b>396</b>	<b>(11.214)</b>	<b>(4.668)</b>	<b>18</b>	<b>29</b>
Imposte	(270)	(279)	1.514	1.241		
<b>Risultato netto</b>	<b>324</b>	<b>117</b>	<b>(9.700)</b>	<b>(3.427)</b>	<b>18</b>	<b>29</b>

	Careo S.r.l.		Manucor S.p.A.		ZAR S.p.A.	
	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Patrimonio netto 1 gennaio</b>	<b>267</b>	<b>(138)</b>	<b>3.093</b>	<b>6.331</b>	<b>121</b>	<b>92</b>
Risultato del periodo	324	116	(9.700)	(3.427)	18	29
Strumenti finanziari partecipativi		281	15.000 (*)			
Differenze cambio	(63)	(6)				
Conto economico complessivo	(157)	14	(262)	189		
<b>Patrimonio netto 31 dicembre</b>	<b>371</b>	<b>267</b>	<b>8.131</b>	<b>3.093</b>	<b>139</b>	<b>121</b>
% di partecipazione	<b>70%</b>	<b>70%</b>	<b>22,75%</b>	<b>22,75%</b>	<b>33,33%</b>	<b>33,33%</b>
<b>Valore della partecipazione</b>	<b>260</b>	<b>187</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30</b>	<b>30</b>

(\*) Gli "Strumenti finanziari partecipativi", non sono stati sottoscritti dalla Reno De Medici S.p.A.

In merito alla società Manucor S.p.A., si ricorda che al 31 dicembre 2013 la Reno De Medici aveva interamente svalutato la partecipazione nella società stessa a seguito della decisione di non

sottoscrivere gli strumenti finanziari partecipativi, per un importo massimo pari a 15 milioni di euro allora previsto.

In data 16 giugno 2014 è stato sottoscritto tra la Manucor S.p.A. e i suoi soci un Accordo che prevede, inter alia, la parziale conversione del credito vantato da Intesa San Paolo in strumenti finanziari partecipativi, in base al quale la Manucor ha emesso, e Intesa San Paolo ha sottoscritto, strumenti finanziari partecipativi per un importo complessivo pari a 15 milioni di euro.

La Reno De Medici S.p.A. ritiene che, allo stato delle conoscenze attuali, stante anche la perdita registrata dalla Manucor nel 2014, non sussistano i presupposti per procedere alla rivalutazione della partecipazione.

### Investimenti in società collegate

Società	Paese	% partecipazione	Natura del rapporto	Metodo di valutazione
PAC Service S.p.A.	Italia	33,33%	Nota 1	Equity

Nota 1: Il Gruppo fornisce alla Pac Service S.p.A. materie prime utilizzate nel processo produttivo della società partecipata.

Non esistono passività potenziali relative alla partecipazione del Gruppo in Pac Service S.p.A.

Di seguito la sintesi delle informazioni finanziarie di Pac Service S.p.A.:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Attività correnti</b>		
Disponibilità liquide	0	991
Altre attività correnti	10.579	10.195
<b>Totale attività correnti</b>	<b>10.579</b>	<b>11.186</b>
<b>Passività correnti</b>		
Debiti verso le banche	914	1.000
Altre passività correnti	5.098	5.627
<b>Totale passività correnti</b>	<b>6.012</b>	<b>6.627</b>
<b>Attività non correnti</b>		
Attività non correnti	<b>2.310</b>	<b>2.518</b>
<b>Passività non correnti</b>		
Finanziamenti	0	500
Altre passività non correnti	711	692
<b>Patrimonio netto</b>	<b>6.166</b>	<b>5.885</b>

Di seguito la sintesi dei dati di conto economico di Pac Service S.p.A.:

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi	19.896	17.380
Costi operativi	(18.065)	(15.838)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.831</b>	<b>1.542</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(254)	(251)
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.577</b>	<b>1.291</b>
Proventi e oneri finanziari	101	91
Proventi e oneri straordinari	(34)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.644</b>	<b>1.382</b>
Imposte	(553)	(458)
<b>Risultato netto</b>	<b>1.091</b>	<b>924</b>

	31 dicembre 2014	31 dicembre 2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Patrimonio netto 1 gennaio</b>	<b>5.885</b>	<b>5.770</b>
Risultato del periodo	1.091	924
Dividendi distribuiti	810	809
<b>Patrimonio netto 31 dicembre</b>	<b>6.166</b>	<b>5.885</b>
<b>Patrimonio netto rettificato (*)</b>	<b>4.792</b>	<b>4.679</b>
% di partecipazione	<b>33,33%</b>	<b>33,33%</b>
<b>Dividendi distribuiti nel corso dell'anno</b>	<b>(370)</b>	<b>(170)</b>
<b>Valore della partecipazione</b>	<b>1.227</b>	<b>1.390</b>

(\*) Il patrimonio netto è stato rettificato per adeguare il valore della partecipazione come previsto dai principi IAS/IFRS.

## 17. Imposte anticipate

La voce "Imposte anticipate" incluse nelle attività non correnti è relativa a differenze temporanee deducibili della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. e delle controllate Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione ed Emmaus Pack S.r.l.

Si rinvia alla Nota 25 per un'analitica descrizione delle medesime e relativa movimentazione dell'anno.

## 18. Crediti commerciali e crediti verso società collegate e a controllo congiunto

Si riporta di seguito la suddivisione tra parte corrente e non corrente dei crediti commerciali il cui importo complessivo ammonta a 60 milioni di Euro:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti commerciali	0	41	(41)
<b>Crediti commerciali non correnti</b>	<b>0</b>	<b>41</b>	<b>(41)</b>
Crediti commerciali	59.368	66.902	(7.534)
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	274	701	(427)
<b>Crediti commerciali correnti</b>	<b>59.642</b>	<b>67.603</b>	<b>(7.961)</b>

Il decremento di circa 8 milioni di Euro è dovuto principalmente alla riduzione del fatturato concentratosi in quei Paesi caratterizzati da più lunghi tempi di incasso, compensato da un aumento

del fatturato in Paesi in cui i giorni di incasso sono più brevi. L'effetto della variazione del fatturato sui crediti è stato parzialmente compensato dall'effetto derivante dal programma di fattorizzazione pro-soluto, a fronte del quale sono stati smobilizzati crediti commerciali con scadenza successiva al 31 dicembre 2014 per un ammontare complessivo di circa 22 milioni di Euro (38,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).

I "Crediti commerciali", parte corrente, sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a 4,1 milioni di Euro. La movimentazione dell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

	31.12.2013	Accantonam.	Utilizzi	Variazione area consolidamento	Discontinued operation	31.12.2014
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Fondo Svalutazione Crediti	5.537	1.814	(1.551)	7	(1.688)	4.119
<b>Totale</b>	<b>5.537</b>	<b>1.814</b>	<b>(1.551)</b>	<b>7</b>	<b>(1.688)</b>	<b>4.119</b>

Si segnala, inoltre, che la voce Crediti commerciali correnti include crediti verso parti correlate per 0,5 milioni di Euro (0,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013); per maggiori dettagli si rimanda alla nota 32.

La voce "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto" include principalmente i rapporti commerciali della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. con la società a controllo congiunto Careo S.r.l. e, inoltre, include rapporti, sempre di natura commerciale, della controllata francese RDM Blendecques S.a.s. con Careo S.a.s.. Per maggiori dettagli si rimanda alla nota 32.

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

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Italia	45.725	48.213
UE	8.522	11.067
Resto del Mondo	5.395	8.323
<b>Totale</b>	<b>59.642</b>	<b>67.603</b>



## 19. Altri crediti e altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto

Altri crediti non correnti	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Depositi cauzionali	706	704	2
Crediti Diversi	284	254	30
<b>Totale</b>	<b>990</b>	<b>958</b>	<b>32</b>

La voce "Depositi cauzionali" include essenzialmente i crediti per depositi costituiti a favore di una società di factoring in accordo con quanto previsto dai contratti stipulati dalla Capogruppo RDM SpA e dalla controllata RDM Blendecques SAS.

Altri crediti correnti	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti tributari	1.708	1.808	(100)
Ratei e risconti attivi	314	422	(108)
Crediti diversi	6.540	12.265	(5.725)
<b>Totale</b>	<b>8.562</b>	<b>14.495</b>	<b>(5.933)</b>
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	372	90	282
<b>Totale</b>	<b>8.934</b>	<b>14.585</b>	<b>(5.651)</b>

I "Crediti tributari" parte corrente sono relativi principalmente a crediti d'imposta.

La voce "Crediti diversi" al 31 dicembre 2014 include essenzialmente:

- l'iscrizione di depositi cauzionali per 1,9 milioni di Euro, che verranno restituiti entro l'anno, costituiti a favore di una società di factoring in accordo con quanto previsto dai contratti stipulati dalla Capogruppo R.D.M. SpA e dalla controllata RDM Blendecques;
- l'iscrizione di un credito per 0,9 milioni di Euro a seguito dell'assegnazione di Titoli di Efficienza Energetica;
- l'iscrizione di un credito, pari a 0,9 milioni di Euro, a seguito del riconoscimento da parte dell'autorità per l'energia della qualifica di "nuovo entrante" nel sistema ETS/2 (*emission trading system*);
- l'iscrizione del credito, per 0,9 milioni di Euro, derivante dalla vendita delle quote CO2 in capo alla controllata tedesca Arnsberg.

La voce "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto" si riferisce a rapporti di natura finanziaria con la società Zar S.r.l..

## 20. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2014 e del 31 dicembre 2013:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	33.293	35.778	(2.485)
Fondo obsolescenza	(1.939)	(2.088)	150
Prodotti finiti e merci	39.379	44.299	(4.920)
Fondo obsolescenza	(138)	(45)	(93)
<b>Totale</b>	<b>70.595</b>	<b>77.944</b>	<b>(7.348)</b>

La riduzione delle materie prime è dovuta al diverso mix di maceri in giacenza: in particolare al 31 dicembre 2014 sono diminuite le giacenze dei maceri di fibra nobile.

Il decremento dei prodotti finiti è dovuto sia alla riduzione delle quantità fisiche in giacenza al 31 dicembre 2014 sia all'effetto della riclassifica di tutte le attività della Reno De Medici Ibérica S.l.u. tra le "Attività possedute per la vendita" (per maggiori dettagli si rinvia alla nota 12 sulle Discontinued operations).

Si evidenzia che il fondo obsolescenza delle materie prime, sussidiarie e consumo, si riferisce principalmente allo stabilimento francese di Blendecques.

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

## 21. Posizione finanziaria netta

	31.12.2014 Continuing	31.12.2014 Attività possedute per la vendita	31.12.2014 Totale	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Cassa	20	8	28	104	(76)
Disponibilità bancarie	2.356	694	3.050	2.612	438
<b>A. Disponibilità liquide</b>	<b>2.376</b>	<b>702</b>	<b>3.078</b>	<b>2.716</b>	<b>(362)</b>
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	372		372	90	282
Altri crediti	249		249	116	133
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>621</b>		<b>621</b>	<b>206</b>	<b>415</b>
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>19.187</i>	<i>1.209</i>	<i>20.396</i>	<i>25.442</i>	<i>(5.046)</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>16.774</i>	<i>177</i>	<i>16.951</i>	<i>14.315</i>	<i>2.636</i>
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>	<i>235</i>	<i>1.680</i>	<i>1.915</i>	<i>2.971</i>	<i>(1.056)</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	36.196	3.066	39.262	42.728	(3.466)
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	2.445		2.445	615	1.830
Derivati- passività finanziarie correnti	286		286	430	(144)
<b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>38.928</b>	<b>3.066</b>	<b>41.994</b>	<b>43.773</b>	<b>(1.779)</b>
<b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C- A- B)</b>	<b>35.931</b>	<b>2.364</b>	<b>38.295</b>	<b>40.851</b>	<b>(2.556)</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	26.725	856	27.581	32.322	(4.741)
Derivati- passività finanziarie non correnti	18		18	297	(279)
<b>E. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>26.743</b>	<b>856</b>	<b>27.599</b>	<b>32.619</b>	<b>(5.020)</b>
<b>F. Indebitamento finanziario netto (D+E)</b>	<b>62.674</b>	<b>3.220</b>	<b>65.894</b>	<b>73.470</b>	<b>(7.576)</b>

L'Indebitamento Finanziario Netto consolidato al 31 dicembre 2014 é pari a 65.9 milioni di Euro (compreso l'indebitamento della Reno De Medici Ibérica S.l.u.), registrando una riduzione di 7.6 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2013, che si era chiuso con un indebitamento di 73.5 milioni di Euro.

L'apporto del positivo andamento reddituale ha più che compensato l'aumento dell'indebitamento generato dal ridimensionamento dei programmi di fattorizzazione del credito, a seguito della cessazione del programma in Germania dove i ridotti tempi di incasso, e la conseguente complessa gestione amministrativa, hanno ridotto sensibilmente la sua utilità ed efficacia.

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

	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
<b>(migliaia di Euro)</b>				
M.I.C.A.- scad. 13 febbraio 2017	153	324		477
San Paolo Imi fin.pool- tranche A- scad. 6/4/2016	7.258			7.258
San Paolo Imi fin.pool- tranche B- scad. 6/4/2016	3.000			3.000
Banca Pop.Emilia Romagna- scad. 15/5/2016	620	310		930
DRESDNER BANK- scad Dicembre 2015	714			714
Banco Popolare	1.616	2.990		4.606
Banca Popolare di Bergamo	1.831	7.727		9.558
FRIE 1	625	1.334	1.001	2.960
Friulia (Operazione Ovaro)		2.861		2.861
FRIE 2	813	3.250	1.625	5.688
FRIULIA	400	1.528		1.928
<b>Totale debito nominale</b>	<b>17.030</b>	<b>20.324</b>	<b>2.626</b>	<b>39.980</b>
Effetto amortized cost	(256)	(124)		(380)
<b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b>	<b>16.774</b>	<b>20.200</b>	<b>2.626</b>	<b>39.600</b>

Il finanziamento in pool prevede vincoli ed impegni a carico di RDM, con relative soglie di tolleranza, usuali per finanziamenti sindacati di tale natura, tra cui limitazioni all'assunzione di ulteriore indebitamento, alla distribuzione di dividendi, alla concessione di garanzie (negative pledge), alla disposizione di attivi core, vincoli all'effettuazione di investimenti ed alle operazioni di finanza straordinaria.

Il finanziamento prevede in particolare il rispetto di parametri finanziari basati sui seguenti indicatori:

- Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto
- Posizione Finanziaria Netta/Margine Operativo Lordo
- Margine Operativo Lordo/Oneri Finanziari Netti

Tali parametri finanziari sono calcolati con frequenza semestrale sulle risultanze dei bilanci consolidati del Gruppo e sulle relazioni semestrali consolidate del Gruppo a partire dal 31 dicembre 2006 e le verifiche semestrali del Margine Operativo Lordo e degli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferite al periodo di dodici mesi che termina con l'ultimo giorno del semestre considerato.

Si segnala che, in caso di mancato rispetto dei covenants previsti nel contratto di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione dello stesso da parte delle banche finanziatrici: al 31 dicembre 2014 i parametri finanziari sono stati rispettati.

Si segnala anche che il 2014 è stato caratterizzato dalla ristrutturazione dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine del Gruppo, soprattutto allo scopo di estenderne la durata, giacché una porzione sostanziale del debito pre-esistente andrà in scadenza nella prima metà del 2016.

Ancorché il processo di ristrutturazione non sia ancora stato completato, sono già stati ottenuti alcuni importanti risultati, concretizzatisi in estate nella sottoscrizione di due nuovi finanziamenti per un importo totale di 15 milioni di Euro.

Tali finanziamenti richiedono l'approvazione da parte di alcuni Istituti Finanziatori titolari di finanziamenti ancora in essere, approvazione che è stata richiesta nei termini previsti. Alla data essa non è ancora stata formalizzata, essendo ancora in corso la rinegoziazione del debito esistente verso tali Istituti Finanziatori. Conseguentemente, in accordo con lo IAS 1, la porzione a medio-lungo termine residua di tale debito è stata riclassificata come debito a breve termine, per un importo pari a 3.4 milioni di Euro. In ogni caso si evidenzia che il waiver ancora in corso di ottenimento non comporta alcuna criticità.

Si evidenzia che nell'esercizio 2014 sono stati effettuati rimborsi di quote capitale per un totale di 22,5 milioni di Euro, ed è stata ottenuta l'erogazione di nuovi finanziamenti per un totale di 16,2 milioni di Euro.

Con riferimento alle garanzie, il Finanziamento della Capogruppo prevede, tra l'altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche sugli stabilimenti per la complessiva somma di 144,3 milioni di Euro.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali sugli impianti e macchinari degli stabilimenti per la complessiva somma di 140 milioni di Euro.

Si segnala che nel mese di ottobre 2009 si è formalmente conclusa, con la firma del relativo Accordo Modificativo, la rinegoziazione con IntesaSanpaolo ed Unicredit dei finanziamenti originalmente sottoscritti nel 2006.

I nuovi termini prevedono, tra l'altro, la rimodulazione del servizio del debito, con due anni di grazia per il rimborso delle quote capitale, in funzione degli investimenti effettuati dal Gruppo Reno De Medici, ed il loro successivo rimborso a quote di capitale costanti, mantenendosi come data di scadenza quella originalmente prevista (2016).

Tali termini hanno consentito di far fronte agli impegni finanziari relativi al piano d'investimenti eccedenti i livelli di routine 2009-2011 di RDM (pari a complessivi 15 milioni di Euro circa), e necessari per l'ulteriore ottimizzazione dell'attività produttiva; essi hanno consentito di ottimizzare la ripartizione del debito finanziario di RDM tra fonti a breve e a medio/lungo termine.

Si ricorda inoltre che in data 13 aprile 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 6,2 milioni di Euro con Banca Popolare dell'Emilia Romagna, scadenza 15 maggio 2016, il cui rimborso è previsto in rate semestrali. Tale finanziamento prevede la concessione di un'ipoteca

sugli stabilimenti di Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa S. Lucia per una somma complessiva di 11,2 milioni di Euro.

Inoltre in data 31 dicembre 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 14,7 milioni di Euro con Banca San Paolo Imi, integralmente erogato, il cui rimborso è previsto il 6 aprile 2016.

Si evidenzia che tale finanziamento è stato interamente rimborsato in via anticipata in data 15 dicembre 2014 e pertanto sono decadute le relative ipoteche sui fabbricati nonché le ipoteche e i privilegi speciali sugli impianti.

In data 21 febbraio 2012 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 5 milioni di euro, di cui 1,5 milioni erogati in data 21 maggio 2012, con Banca Medio Credito Friulia Venezia Giulia SpA, scadenza 1 gennaio 2022. Il rimborso è previsto in rate semestrali.

In data 22 febbraio 2013 è stata erogata una seconda tranche di 0,6 milioni di Euro e la scadenza è stata posticipata al 1 luglio 2022.

In data 12 giugno 2014 è stata erogata una terza tranche di 0,9 milioni di Euro.

In data 19 marzo 2013 è stato erogato il finanziamento di 6,5 milioni di Euro dalla Banca Medio Credito Friuli Venezia Giulia S.p.A., il cui contratto è stato stipulato in data 23 ottobre 2012. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 1 luglio 2021. Le rate sono semestrali a partire dal 1 gennaio 2014.

In data 22 maggio 2013 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 2,5 milioni di euro, totalmente erogato in data 22 maggio 2013, con la Finanziaria Regionale Friuli Venezia Giulia S.P.A. scadenza 22 maggio 2019. Il rimborso è previsto in rate semestrali a partire dal 22 novembre 2013.

In data 4 agosto 2014 è stato erogato il finanziamento di 5 milioni di Euro dal Banco Popolare il cui contratto è stato stipulato in data 31 luglio 2014. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 settembre 2017. Le rate sono trimestrali a partire dal 31 dicembre 2014.

In data 5 agosto 2014 è stato erogato il finanziamento di 10 milioni di Euro dalla UBI Banca Popolare di Bergamo il cui contratto è stato stipulato in data 5 agosto 2014. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 5 agosto 2019. Le rate sono trimestrali a partire dal 5 novembre 2014. Su tale finanziamento è stata emessa una garanzia da SACE S.p.A per un valore pari a 5 milioni di Euro. Inoltre, tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2014 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

Infine la controllata Reno De Medici Arnsberg GmbH, nel corso del 2008 ha stipulato un contratto di finanziamento di 5 milioni di Euro che prevede tra l'altro, il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica semestrale, una clausola di "change of control" e l'obbligo di informare l'istituto di credito in caso di assunzione di nuovi finanziamenti. Al 31 dicembre 2014 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (Interest Rate Swap) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2014 si rimanda alla nota 23.

## 22. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2014 sono i seguenti:

Descrizione	Patrimonio netto al 31.12. 2013	Destinazione del risultato dell'esercizio	Movimenti dell'esercizio				Risultato d'esercizio	Patrimonio netto al 31.12.2014
			Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere	"Actuarial Gain (loss)"	Hedge accounting	Altri movimenti		
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Capitale sociale	185.122							185.122
Riserva sovrapprezzo azioni								
Riserva legale	408	35						443
Altre riserve:								
- Riserva straordinaria	1.150							1.150
- Riserva di conversione	(161)		(24)					(185)
Riserva di hedging	(197)				225			28
Riserva "Actuarial gain (loss)"	(3.838)			(3.757)				(7.595)
Utili/(perdite) portati a nuovo	(44.983)	1.740						(43.243)
Risultato d'esercizio	1.775	(1.775)				5.478		5.478
Azioni proprie								
<b>Totale</b>	<b>139.276</b>		<b>(24)</b>	<b>(3.757)</b>	<b>225</b>	<b>5.478</b>		<b>141.198</b>

L'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2014 ha deliberato di destinare il risultato relativo all'esercizio 2013 della Capogruppo, pari a Euro 676.470,84 nel seguente modo: Euro 33.823,54 a riserva legale ex art.2430 cod. civ. e i restanti Euro 642.647,30 a copertura delle perdite pregresse.

Si ricorda inoltre che in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 dello statuto della società, ai portatori di azioni di risparmio è data facoltà di convertire detti titoli in azioni ordinarie nel corso dei mesi di febbraio e di settembre di ogni anno. Nel corso dell'esercizio 2014 sono state convertite

n. 4.017 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2014, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore nominale unitario	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.509.870		184.979.836,30
Azioni di risparmio	291.124		142.650,76
<b>Totale</b>	<b>377.800.994</b>		<b>185.122.487,06</b>

Si segnala, come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori, che in data 2 settembre 2013 l'assemblea straordinaria ha deliberato l'eliminazione del valore nominale delle azioni.

Si segnala che nel periodo di conversione 1-28 febbraio 2015 sono state convertite 2.500 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2014.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013:

	31.12.2014	31.12.2013	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
<b>Totale azioni in circolazione</b>	<b>377.800.994</b>	<b>377.800.994</b>	

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo statuto di RDM prevede che qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore di Euro 0,49, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In proposito, si ricorda che negli esercizi 2013 e 2014 non sono stati distribuiti dividendi.

Il patrimonio netto dei soci di minoranza è pari a 0,4 milioni di Euro (0,7 milioni di Euro nell'esercizio precedente) e si riferisce alla quota detenuta dal Socio di minoranza nella controllata Emmaus Pack S.r.l..



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

	31.12.2014			31.12.2013		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	310	(85)	225	506	(139)	367
<i>Variazione di fair value di attività disponibili per la vendita (Available for Sale)</i>						
<i>Actuarial Gain (Loss)</i>	(4.933)	1.176	(3.757)	1.269	(227)	1.042
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	(24)		(24)	(67)		(67)

Tutti i valori presenti nella tabella sono esposti al netto dell'effetto fiscale.

## 23. Strumenti derivati

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (Interest Rate Swap) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014.

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Passività non correnti</b>	<b>18</b>	<b>297</b>	<b>(279)</b>
Strumenti derivati (Hedge accounting)		227	(227)
Strumenti derivati (No hedge accounting)	18	70	(52)
<b>Passività correnti</b>	<b>286</b>	<b>430</b>	<b>(144)</b>
Strumenti derivati (Hedge accounting)	250	361	(111)
Strumenti derivati (No hedge accounting)	36	69	(33)

Al 31 dicembre 2014 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 304 mila Euro. Si evidenzia che, a seguito della riclassifica del debito residuo relativo al finanziamento in Pool da quota non corrente a quota corrente e per il quale si rimanda alla Nota 21, la passività derivante dal Fair Value degli IRS a copertura di tale finanziamento è stata anch'essa riclassificata da passività non corrente a passività corrente.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2014:

Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Valore nozionale (€/000)	Interessi	Liquidazione interessi	Fair value derivato (€/000)
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	06.04.2016	4.500	4,11% fisso	Semestrale	(167)
					Euribor 6m		
Reno De Medici S.p.A.	Unicredit Banca d'impresa S.p.A.	Eur	06.04.2016	2.250	4,11% fisso	Semestrale	(83)
					Euribor 6m		
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.05.2016	930	4,15% fisso	Semestrale	(36)
					Euribor 6m		
Reno De Medici Arnsberg GmbH	Dresdner Bank AG	Eur	31.12.2015	714	3,59% fisso	Semestrale	(18)
					Euribor 6m		
				<b>8.394</b>			<b>(304)</b>

## 24. Altri debiti e altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto

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

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Risconti passivi	182	234	(52)
<b>Altri debiti non correnti</b>	<b>182</b>	<b>234</b>	<b>(52)</b>
Debiti verso il personale	5.434	5.235	199
Debiti verso istituti di previdenza	3.841	3.831	10
Debiti tributari	2.427	2.805	(378)
Debiti diversi	29	589	(560)
Organi sociali	1.027	1.329	(302)
Ratei e risconti passivi	160	148	12
<b>Altri debiti correnti</b>	<b>12.918</b>	<b>13.936</b>	<b>(1.018)</b>
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	2.445	615	1.830
<b>Totale altri debiti</b>	<b>15.363</b>	<b>14.551</b>	<b>812</b>

I “Risconti passivi” parte non corrente si riferiscono al contributo legge 488 inerente lo stabilimento di Villa Santa Lucia.

La voce “Debiti verso il personale” include in prevalenza debiti per retribuzioni differite.

La voce “Debiti verso istituti di previdenza” è relativa principalmente a debiti verso gli enti previdenziali riguardanti le competenze correnti corrisposte ai dipendenti nel corso del mese di dicembre e versate nel gennaio del 2015 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari).

La voce “Debiti tributari” è riferita a debiti per ritenute da versare all'erario relativi a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre, e a debiti per IVA.

La voce “Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto” al 31 dicembre 2014, include rapporti di natura finanziaria tra Reno De Medici S.p.a. e Careo S.r.l. per un importo pari a 2,4 milioni di Euro.

## 25. Imposte differite

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva relativa alla determinazione delle imposte anticipate e delle imposte differite, calcolate sulla base delle differenze temporanee esistenti al 31 dicembre 2014:

	2014			2013		
	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale
<b>(migliaia di euro)</b>						
<b>Imposte anticipate contabilizzate</b>	<b>46.335</b>		<b>13.073</b>	<b>47.246</b>		<b>13.104</b>
Perdite fiscali riportabili a nuovo	27.656	27,5%	7.605	28.634	27,5%	7.874
Svalutazioni fabbricati	540	31,4%	170			
Svalutazione magazzino	389	3,9%	15	470	3,9%	18
Fondo oneri futuri (IRAP)	30	3,9%	1	30	3,9%	1
Fondo oneri futuri (IRES)	2.047	27,5%	563	2.850	27,5%	784
Altre differenze temporanee	5.797	29,7%	1.721	4.584	29,2%	1.344
Altre differenze temporanee (IRAP)	203	3,9%	8	203	3,9%	8
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	7.450	31,9%	2.377	4.392	31,9%	1.400
Valutazioni derivati Hedge accounting	(21)	23,5%	(5)	326	28,3%	92
Indeducibilità interessi passivi				3.148	27,5%	866
Imposte anticipate scritture di consolidamento	2.244	27,5%	618	2.609	27,5%	717
<b>Imposte differite contabilizzate</b>	<b>63.983</b>		<b>20.418</b>	<b>70.776</b>		<b>22.617</b>
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	19.841	31,3%	6.218	21.733	31,4%	6.819
Altre differenze temporanee	263	31,1%	82	77	29%	22
Effetto attualizzazione TFR	1.406	27,5%	387	1.523	27,5%	419
Imposte differite scritture di consolidamento	42.473	32,3%	13.731	47.443	32,4%	15.357
<b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b>			<b>7.345</b>			<b>9.513</b>
- di cui imposte differite			10.589			13.350
- (di cui imposte anticipate)			(3.244)			(3.837)
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>147.311</b>		<b>44.549</b>	<b>148.260</b>		<b>44.789</b>
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.127	31,4%	688	2.959	31,4%	929
Svalutazione magazzino	389	27,5%	107	470	27,5%	129
Svalutazione crediti	979	27,5%	269	1.531	27,8%	425
Fondo oneri rischi futuri	2.202	27,8%	612	2.700	28,1%	758
Eccedenza i ROL riportabile	6.406	27,5%	1.762	3.091	27,5%	850
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	812	33,3%	271	268	33,3%	89
Perdite fiscali riportabili a nuovo	129.691	30,3%	39.339	132.035	30,2%	39.905
Perdita fiscale dell'esercizio	1.264	29,5%	374	1.064	28,3%	323
Imposte anticipate su differenze di principi contabili	3.441	33,3%	1.174	4.142	33,3%	1.381
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>			<b>44.549</b>			<b>44.789</b>

Le imposte differite, contabilizzate al 31 dicembre 2014, sono state compensate con imposte anticipate ove sussistono i presupposti previsti dal principio contabile IAS 12, ed in particolare quando le attività e le passività fiscali differite sono relative ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale a compensare attività con passività.

Le imposte anticipate sono rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che la Società consegua un reddito imponibile futuro, anche a fronte del rigiro delle differenze temporanee tassabili in futuri esercizi, a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali riportabili a nuovo. Si segnala che sono state iscritte imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse e sugli interessi passivi non dedotti nei precedenti esercizi per la quota che si ritiene recuperabile a fronte dei redditi imponibili futuri evidenziati nei piani della Società, anche in conseguenza della riportabilità temporale illimitata delle perdite fiscali stesse, introdotta dal D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. "Manovra economica 2011").

Si riporta di seguito la situazione relativa alle perdite fiscali esistenti nel Gruppo per complessivi 157,6 milioni di Euro:

	2014
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Reno De Medici S.p.A.	34.276
RDM Ibérica S.l.u.	86.892
RDM Blendecques S.A.S.	24.784
Reno De Medici UK Limited	11.681
<b>Totale perdite fiscali</b>	<b>157.633</b>

## 26. Benefici ai dipendenti

Si riporta il dettaglio della voce "Benefici ai dipendenti" parte corrente e parte non corrente:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Benefici ai dipendenti	17.250	13.502	3.748
Benefici ai dipendenti- TFR -	13.424	14.055	(631)
Benefici ai dipendenti- Piani di incentivazione			
<b>Benefici ai dipendenti non correnti</b>	<b>30.674</b>	<b>27.557</b>	<b>3.117</b>
Benefici ai dipendenti- Piani di incentivazione		250	(250)
Benefici ai dipendenti- TFR -	924	695	229
<b>Benefici ai dipendenti correnti</b>	<b>924</b>	<b>945</b>	<b>(21)</b>
<b>Totale</b>	<b>31.598</b>	<b>28.502</b>	<b>3.096</b>

Per quanto concerne il TFR, a seguito delle modifiche legislative intervenute negli esercizi precedenti che hanno interessato tale piano, il Gruppo ha continuato a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti, mentre ha rilevato l'obbligazione per le quote che maturano dal 1 gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti nel periodo.

Il decremento della voce "Benefici ai dipendenti" non correnti è dovuta essenzialmente alla riduzione del tasso annuo di attualizzazione utilizzato per la determinazione del valore attuale dell'obbligazione.

Le ipotesi economico finanziarie utilizzate per le valutazioni sono descritte nella seguente tabella:

	Italia	Germania	Francia
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,91%	1,9%	1,5%
Tasso annuo di inflazione	0,60% per il 2015 1,20% per il 2016 1,50% 2017 e 2018 2,0% dal 2019 in poi	0,9%	1,75%
Tasso annuo incremento trattamento fine rapporto	1,950% per il 2015 2,400% per il 2016 2,625% 2017 e 2018 3,000% dal 2019 in poi	1,75%	2%

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

	Benefici ai dipendenti	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2013</b>	<b>27.557</b>	<b>27.557</b>
Service cost	288	288
Interest cost	785	785
Prestazioni pagate	(2.931)	(2.931)
Altri movimenti	37	37
Utile/Perdite attuariali	4.938	4.938
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2014</b>	<b>30.674</b>	<b>30.674</b>

## Analisi di sensitivity sul tasso di attualizzazione

Nella tabella seguente è stato evidenziato il saldo che avrebbe la voce “Benefici a dipendenti” al 31 dicembre 2014 in caso di variazione del tasso di attualizzazione rilevato alla data di chiusura dell’esercizio.

Migliaia di Euro		Italia		Germania		Francia
Aumento del tasso di attualizzazione	+0,25%	10.189	+1%	13.800	+0,25%	2.956
Benefici ai dipendenti non correnti al 31 dicembre 2014	0,91%	10.390	1,9%	17.250	1,5%	3.034
Riduzione del tasso di attualizzazione	-0,25%	10.598	-1%	20.700	-0,25%	3.116

## 27. Fondi rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2014 risulta essere così costituito:

	31.12.2013	Altri movimenti	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2014
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Indennità suppletiva clientela per agenti	197		41		238
Fondo oneri futuri	6.709	(579)	1.674	(3.262)	4.542
<b>Totale</b>	<b>6.906</b>	<b>(579)</b>	<b>1.715</b>	<b>(3.262)</b>	<b>4.780</b>

La voce “Indennità suppletiva clientela per agenti” rappresenta la quantificazione della passività sulla base di tecniche attuariali.

Con riferimento al “Fondo oneri futuri”, l’utilizzo del periodo, pari a 3,2 milioni di Euro, è attribuibile principalmente all’utilizzo del fondo mobilità (2 milioni di Euro), all’utilizzo del fondo oneri di smantellamento dei fabbricati di Marzabotto (0,2 milioni di euro) e all’utilizzo del fondo per cause verso il personale iscritto presso la controllata francese RDM Blendeques S.a.S a seguito dell’emissione della sentenza emessa dalla Corte che ha condannato la società al pagamento di un indennizzo (0,9 milioni di euro). L’accantonamento dell’esercizio (1,7 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento di costi inerenti le procedure di mobilità e di oneri legati agli esodi del personale per 1,2 milioni di Euro. Sono inoltre state stanziati le spese per la futura copertura della nuova discarica dello stabilimento di Villa S. Lucia (0,4 milioni di Euro). Negli altri movimenti è compreso principalmente il rilascio dell’eccedenza del fondo per cause verso il personale iscritto dalla controllata francese RDM Blendeques S.a.S. nella voce Discontinued Operations.

## 28. Debiti commerciali e debiti verso società collegate e a controllo congiunto

Il saldo al 31 dicembre 2014 risulta essere così costituito:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti commerciali	85.752	98.878	(13.126)
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	2.780	7.016	(4.236)
<b>Totale</b>	<b>88.532</b>	<b>105.894</b>	<b>(17.362)</b>

I “Debiti commerciali” sono iscritti in bilancio per complessivi 85,8 milioni di Euro (98,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2013) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

La netta riduzione rispetto all’esercizio precedente è stata determinata principalmente dalla diminuzione dei costi di produzione (materie prime e servizi).

I “Debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, pari a 2,8 milioni di Euro (7,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), riguardano principalmente debiti di natura commerciale nei confronti di Careo S.r.l..

## 29. Imposte correnti

Al 31 dicembre 2014 la voce include il debito verso l’Erario per le imposte correnti di competenza dell’esercizio chiuso a tale data.

## 30. Operazioni non ricorrenti e operazioni atipiche e/o inusuali

### Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Gli effetti delle operazioni non ricorrenti registrate, così come definite dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 sono evidenziate negli schemi di conto economico.

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo non è stata influenzata da operazioni non ricorrenti. Con tale termine si intendono le operazioni o i fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell’attività esercitata.



## Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nell'esercizio 2014 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali come definite dalla citata comunicazione Consob n. DEM/6064293. Esse sono definite come quelle operazioni che per significatività e rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine:

- alla correttezza e completezza dell'informazione in bilancio,
- al conflitto d'interesse,
- alla salvaguardia del patrimonio aziendale,
- alla tutela degli azionisti di minoranza.

## 31. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi

In merito alle principali vertenze in essere si rinvia a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione nel capitolo relativo alle "Altre informazioni".

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

- fidejussioni rilasciate a favore della Provincia di Belluno per un importo pari a 4,1 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fidejussione rilasciate a favore della Regione Lazio per un importo pari a 421 mila Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Villa Santa Lucia (FR);
- fidejussioni rilasciate al consorzio Comieco per 2,3 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane per 67 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Milano per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Frosinone per un importo pari a 386 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Cassa Conguaglio per un importo pari a 400 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore del Politecnico di Milano per un importo pari a 72 mila Euro;
- fidejussione rilasciata per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 88 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Stogit S.p.A. per un importo pari a 177 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 228 mila di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore dell'Agenzia delle Entrate per Carta Service Friulana S.r.l. e Cartiera Alto Milanese in liquidazione S.p.A. per 718 mila Euro;

- fidejussione rilasciata a favore di Unicredit per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Andritz per un importo pari a 8,7 milioni di Euro.

Si segnala che nell'ambito dell'operazione di cessione dello stabilimento di Ovaro alla RDM Ovaro S.p.A., la Reno De Medici S.p.A. e la FRIULIA S.p.A si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto, esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2014 e il 27 giugno 2017, ed un'opzione di vendita esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2015 e il 27 giugno 2017, avente per oggetto la partecipazione intestata alla FRIULIA S.p.A. nella RDM Ovaro S.p.A.

Inoltre, con riferimento all'acquisizione della partecipazione nella società Manucor, si segnala che i rapporti tra i Soci sono regolati anche da una serie di accordi che prevedono tra l'altro:

- un periodo di intrasferibilità delle azioni ("*Lock-up*") fino al 31 maggio 2013;
- l'obbligo di co-vendita delle azioni, a seguito dell'eventuale accettazione dei Soci (anche durante il periodo di intrasferibilità) dell'offerta di un terzo per l'acquisto dell'intero capitale della Società;
- al termine del periodo di lock-up, diritto di co-vendita da parte dei Soci, qualora un solo di essi manifesti l'intenzione di cedere a terzi la propria partecipazione nella Società;
- decorsi 3 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, e su propria iniziativa, diritto per IntesaSanPaolo di attivare una procedura, prevista contrattualmente, per la cessione della propria partecipazione alla Reno de Medici, ed in tal caso i restanti Soci potranno manifestare anch'essi l'intenzione di cedere a Reno De Medici le proprie partecipazioni. La Reno de Medici non avrà comunque nessun obbligo di acquisto. In caso di mancato accordo tra le parti, IntesaSanpaolo avrà la facoltà di ricercare sul mercato offerte per la cessione della partecipazione, propria e degli altri Soci, a condizioni che proteggano gli investimenti effettuati, ed in quel caso tutti i Soci saranno obbligati a vendere le loro partecipazioni;
- facoltà della Reno de Medici ("*Call Option*") di acquistare tutte le partecipazioni possedute dagli altri Soci, decorsi 4 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, al loro valore di mercato alla data di esercizio.

## 32. Rapporti con parti correlate

### - Rapporti con imprese controllate, collegate e a controllo congiunto

Le operazioni poste in essere dalla Capogruppo con le imprese controllate, collegate e a controllo congiunto rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato, e sono regolate e concluse a condizioni di mercato.

I rapporti intrattenuti da RDM con le sue società controllate e collegate sono principalmente riferibili a:

- servizi di promozione commerciale e marketing con Careo S.r.l. (Careo);

- vendite di cartone a Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione (CAM), a Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus), a RDM Ovaro S.p.A. a RDM Ibérica S.l.u.;
- prestazioni di servizi generali rese a Careo, Emmaus, CAM, RDM Ovaro S.p.A., RDM Ibérica S.l.u., RDM Blendecques S.A.S. e Reno De Medici Arnsberg GmbH;
- acquisti di sfridi di lavorazione da Emmaus e di prodotti finiti da Blendecques;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con, Careo, CAM, Emmaus, RDM Ibérica S.l.u., RDM Blendecques S.A.S., Reno de Medici UK Ltd, Reno De Medici Arnsberg GmbH, RDM Ovaro S.p.A. e ZAR S.r.l.;
- vendite di cartone a Pac Service S.p.A.
- acquisto di macero da ZAR S.r.l.;
- contratto di consolidato fiscale che vede Reno De Medici S.p.a. quale società consolidante al quale aderiscono CAM, Emmaus, RDM Ovaro S.p.A. e Careo S.r.l.

In merito all'adozione del nuovo Regolamento in tema di Operazioni con Parti correlate avvenuta in data 8 novembre 2010, in conformità a quanto previsto dal Regolamento in materia adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni, si rinvia al capitolo 12 della Relazione sulla Corporate Governance.

## - Altre parti correlate

Non si rilevano operazioni con parti correlate di carattere atipico o inusuale, estranee alla normale gestione dell'impresa o tali da arrecare pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Le operazioni poste in essere con parti correlate rientrano nella normale gestione di impresa e nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto interessato.

In generale i rapporti commerciali con parti correlate sono effettuati alle normali condizioni di mercato, così come sono regolati i crediti e i debiti produttivi di interessi, ove non regolati da specifiche condizioni contrattuali

Si evidenzia che oltre alle società con le quali RDM detiene rapporti di partecipazione diretta ed indiretta, le parti correlate includono tutte le parti correlate come definite dai Principi Contabili Internazionali.

Tra le suddette operazioni si segnalano le seguenti:

- rapporti commerciali con la società Pac Service S.p.A., società partecipata da RDM al 33%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2014 sono state pari a Euro 3.785 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2014 ammontano a Euro 154 mila. Si segnala che in corso d'anno RDM ha ceduto pro-soluto i crediti commerciali della società Pac Service S.p.A. a

seguito dell'attivazione del programma di factoring. Per maggiori dettagli si veda quanto riportato nelle 'Note illustrative' della presente Relazione;

- rapporti commerciali con la società ZAR s.r.l., società partecipata da RDM al 33,33%, relativi all'acquisto di macero. Gli acquisti realizzati nell'anno 2014 sono stati pari a Euro 4.144 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2014 ammontano a Euro 84 mila;

## Dettaglio dei rapporti con parti correlate

Si riportano di seguito le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in merito ai rapporti con parti correlate.

	2014		2013	
	Amministratori	Sindaci	Amministratori	Sindaci
(migliaia di Euro)				
Benefici a breve termine (*)	1.132	166	1.105	166
Benefici successivi al rapporto di lavoro	16		16	
Provento figurativo dei piano di Stock Option			86	
<b>Totale</b>	<b>1.148</b>	<b>166</b>	<b>1.207</b>	<b>166</b>

I compensi non ancora corrisposti agli Amministratori e ai Sindaci ammontano al 31 dicembre 2014 rispettivamente a 385 mila euro e 166 mila Euro.

## Crediti e debiti con parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti e dei crediti al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 con le parti correlate:

31 dicembre 2014	Attività correnti						
	Crediti commerciali	Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Debiti commerciali	Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Careo S.a.s		49			60		
Careo S.r.l.		225			2.482	2.445	
Cascades Asia Ltd	449						
Cascades Canada ULC	2						
Cascades Canada Inc.				2			
Cascades S.A.				401			
Cascades Groupe Produits				1			
Pac Service S.p.A.					154		
ZAR SRL			372		84		
<b>Totale</b>	<b>451</b>	<b>274</b>	<b>372</b>	<b>404</b>	<b>2.780</b>	<b>2.445</b>	
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,8%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,5%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

31 dicembre 2013

## Attività correnti

	Credit commerciali	Credit verso società collegate e a controllo congiunto	Altri Credit verso società collegate e a controllo congiunto	Debiti commerciali	Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Careo Ltd.		23					
Careo S.a.s		161			42		
Careo Spain S.L.		16			15		
Careo S.r.l.		374			6.223	615	
Cascades Asia Ltd	362						
Cascades Canada Inc.				26			
Cascades Djupafors A.B.	65			187			
Cascades S.A.	64			890			
Cascades Groupe Produits				1			
Pac Service S.p.A.					152		
Carta Service Friulana SRL		127					
Manucor S.p.A.					127		
ZAR SRL			90		457		
<b>Totale</b>	<b>491</b>	<b>701</b>	<b>90</b>	<b>1.104</b>	<b>7.016</b>	<b>615</b>	
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,7%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>1,1%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	

### Costi e ricavi con parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi e dei ricavi realizzati con le parti correlate occorsi durante l'esercizio 2014 e 2013:

31 dicembre 2014	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo GmbH		15	
Careo S.a.s.	370	40	
Careo S.r.l.		605	12
Cascades Asia Ltd	1.875		
Cascades Djupafors A.B.			
Cascades S.A.		4	
Pac Service S.p.A	3.785		
ZAR S.r.l.			2
<b>Totale</b>	<b>6.030</b>	<b>664</b>	<b>14</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,4%</b>	<b>4,7%</b>	<b>15,9%</b>

31 dicembre 2014	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Careo S.a.s.		49
Careo S.r.l.		9.781
Cascades Inc		1
Cascades S.A.		1.327
ZAR SRL		4.144
Red. Imm. S.r.l.		20
<b>Totale</b>		<b>15.322</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>		<b>4,7%</b>
		<b>0,3%</b>

31 dicembre 2013	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo GmbH		18	
Careo S.a.s.	485	58	
Careo S.r.l.		741	75
Cascades Asia Ltd	3.202		
Cascades Djupafors A.B.			
Cascades S.A.		34	
Pac Service S.p.A	3.689		
<b>Totale</b>	<b>7.376</b>	<b>851</b>	<b>75</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,7%</b>	<b>5,4%</b>	<b>49,3%</b>

31 dicembre 2013	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Careo S.a.s.		42
Careo S.r.l.		9.649
Cascades Canada ULC		58
Cascades Djupafors A.B.		
Cascades S.A.		1.522
ZAR SRL		7.414
Red. Imm. S.r.l.		20
<b>Totale</b>	<b>18.705</b>	<b>10</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>5,46%</b>	<b>0,2%</b>



## STRUMENTI FINANZIARI E GESTIONE DEL RISCHIO

Si riporta di seguito l'analisi e l'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari e informazioni integrative".

L'analisi si riferisce alla situazione così come rilevata alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2014, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2013 e fa riferimento al bilancio consolidato del Gruppo RDM.

Tutti i dati riportati sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito si presentano le informazioni relative alla rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e sul risultato economico.

## Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La tavola seguente espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale del bilancio consolidato.

	31.12.2014		31.12.2013	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
<b>(migliaia di euro)</b>				
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>2.376</b>	<b>2.376</b>	<b>2.716</b>	<b>2.716</b>
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>69.566</b>	<b>69.566</b>	<b>83.186</b>	<b>83.186</b>
Crediti commerciali	59.542	59.542	67.492	67.492
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	472	472	241	241
Altri crediti	9.552	9.552	15.453	15.453
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</b>	<b>(163.042)</b>	<b>(167.106)</b>	<b>(193.116)</b>	<b>(195.200)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(14.547)	(16.633)	(1.073)	(1.113)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(25.232)	(27.210)	(45.939)	(47.983)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(19.187)	(19.187)	(25.425)	(25.425)
Debiti commerciali	(88.531)	(88.531)	(105.894)	(105.894)
Altri Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	(2.445)	(2.445)	(615)	(615)
Altri debiti	(13.100)	(13.100)	(14.170)	(14.170)
<b>Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico</b>	<b>(54)</b>	<b>(54)</b>	<b>(139)</b>	<b>(139)</b>
<b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>	<b>(250)</b>	<b>(250)</b>	<b>(588)</b>	<b>(588)</b>
	<b>(91.404)</b>	<b>(95.468)</b>	<b>(107.941)</b>	<b>(110.025)</b>
<b>(Perdita) /utile non rilevato</b>	<b>(4.064)</b>		<b>(2.084)</b>	

Di seguito, dopo aver passato in rassegna i criteri ed i modelli finanziari impiegati per la stima del *fair value* degli strumenti finanziari su esposti, si procederà a fornire ulteriori dettagli sulle singole poste finanziarie.

### *Strumenti derivati*

In generale, il *fair value* dei derivati è determinato sulla base di modelli matematici che utilizzano dati di input direttamente osservabili (esempio curva dei tassi di interesse).

Gli unici strumenti derivati indicizzati al tasso di interesse sottoscritti dalle società del Gruppo sono *Interest Rate Swap*. Per la valutazione di tali strumenti si utilizza il *discount cash flow model* secondo cui il *fair value* del derivato è dato dalla somma algebrica dei valori attuali dei *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni della curva *riskless* dei tassi di interesse di depositi, futures e swap alla data di chiusura del bilancio.

A partire dal primo gennaio 2009, la Società ha adottato le modifiche all'IFRS 7 per gli strumenti finanziari che sono misurati al fair value. Le modifiche all'IFRS 7 individuano una gerarchia di tecniche valutative che si basano su tre livelli:

- livello 1: i dati utilizzati nelle valutazioni sono rappresentati da prezzi quotati su mercati in cui sono scambiati attività e passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- livello 2: i dati utilizzati nelle valutazioni, diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1, sono osservabili per l'attività o la passività finanziaria, sia direttamente (prezzi) che indirettamente (derivati dai prezzi);
- livello 3: dati non osservabili, nel caso in cui i dati osservabili non siano disponibili e, quindi, ci sia un'attività di mercato modesta o inesistente per le attività e passività oggetto di valutazione.

Classificazione		31.12.2014	Fair value alla data del bilancio utilizzando:		
			Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati non-corrente	<b>18</b>		18	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	<b>286</b>		286	

Con riferimento ai derivati su tassi di cambio e ai derivati indicizzati al prezzo di commodity si sottolinea che il Gruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2014.

### *Finanziamenti*

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio e lungo termine. La valutazione è stata effettuata calcolando il Net Present Value dei flussi futuri generati dallo strumento finanziario, tenendo conto del piano di rientro del capitale definito a livello contrattuale.

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati, i tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap quotata in data 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.

### *Attività finanziarie*

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

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Attività finanziarie non correnti</b>		
<i>Attività Finanziarie non derivate</i>	0	0
Attività finanziarie disponibili per la vendita	0	0
<b>Totale</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Attività finanziarie correnti</b>		
Attività Finanziarie non derivate	2.376	2.716
<b>Totale</b>	<b>2.376</b>	<b>2.716</b>

## Passività finanziarie

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

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Passività non correnti</b>		
<b><i>Passività non derivate</i></b>	<b>(22.825)</b>	<b>(32.322)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(10.930)	(735)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(11.895)	(31.587)
<b><i>Strumenti finanziari derivati di copertura</i></b>		<b>(227)</b>
<b><i>Strumenti finanziari derivati non di copertura</i></b>	<b>(18)</b>	<b>(70)</b>
<b>Totale</b>	<b>(22.843)</b>	<b>(32.619)</b>
<b>Passività correnti</b>		
<b><i>Passività non derivate</i></b>	<b>(36.141)</b>	<b>(39.936)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti- parte corrente	(3.617)	(339)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti- parte corrente	(13.337)	(14.144)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(19.187)	(25.453)
<b><i>Strumenti finanziari derivati di copertura</i></b>	<b>(250)</b>	<b>(361)</b>
<b><i>Strumenti finanziari derivati non di copertura</i></b>	<b>(36)</b>	<b>(69)</b>
<b>Totale</b>	<b>(36.427)</b>	<b>(40.366)</b>

## Condizioni e piani di rimborso dei finanziamenti

I termini e le condizioni dei finanziamenti sono riepilogati nella tabella seguente.

	Valuta	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore nominale 31.12.2014	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2013	Valore contabile
<b>(migliaia di Euro)</b>							
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantito</b>				<b>25.338</b>	<b>25.139</b>	<b>45.401</b>	<b>44.854</b>
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche A)	Euro	Eur6m+spread	2016	7.258	7.165	15.701	15.432
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche B)	Euro	Eur6m+spread	2016	3.000	2.981	5.000	4.950
Banca Popolare Emilia Romagna	Euro	Eur6m+spread	2016	930	928	1.550	1.544
Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2016			8.190	8.190
Dresdner Bank	Euro	Eur6m+spread	2015	714	714	1.429	1.429
Frie 1	Euro	Eur6m	2022	2.960	2.960	2.010	2.010
Frie 2	Euro	Eur6m	2022	5.688	5.688	6.500	6.500
Friulia Loan	Euro	Eur6m+spread	2019	1.928	1.907	2.313	2.283
Friulia S.p.A.	Euro	Eur6m+spread		2.861	2.796	2.708	2.516
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti</b>				<b>14.641</b>	<b>14.460</b>	<b>1.784</b>	<b>1.784</b>
MinIndustria 10686	Euro	Fix	2014			154	154
MinIndustria 11172	Euro	Fix	2017	477	477	624	624
M.I.T.C.	Euro	Fix	2025			238	238
Leasing Caterpillar	Euro	Fix	2016			35	35
Caja Duero	Euro	Fix	2019			732	732
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2017	4.606	4.581		
Banca Polarae di Bergamo	Euro	Eur6m+spread	2019	9.557	9.402		
<b>Totale Finanziamenti a medio/lungo termine</b>				<b>39.979</b>	<b>39.599</b>	<b>47.184</b>	<b>46.637</b>
<b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali</b>				<b>19.187</b>	<b>19.187</b>	<b>25.442</b>	<b>25.442</b>
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a	7.687	7.720	6.758	6.758
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a	3.000	3.000	3.066	3.066
Finanziamenti export	Euro	Euribor+spread	n/a	6.000	6.000	11.897	11.897
Finanziamenti import	Euro	Euribor+spread	n/a	2.500	2.467	3.721	3.721
<b>Totale finanziamenti a breve</b>				<b>19.187</b>	<b>19.187</b>	<b>25.442</b>	<b>25.442</b>
<b>Totale passività onerose</b>				<b>59.166</b>	<b>58.786</b>	<b>72.626</b>	<b>72.079</b>

## Altri Strumenti Finanziari

Per i crediti verso clienti, i debiti verso fornitori e le altre attività e passività finanziarie con scadenza contrattuale entro l'esercizio non è stato calcolato il *Fair Value* in quanto il valore contabile dello strumento finanziario approssima allo stesso.

## Altre informazioni integrative

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio della movimentazione del patrimonio per la Riserva di *hedging*.

<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Riserva 31.12.2013</b>	<b>(196)</b>
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	348
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(96)
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	(38)
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	11
<b>Riserva 31.12.2014</b>	<b>29</b>

## Rischio di Credito

In questo paragrafo vengono riportati in termini quantitativi e qualitativi le esposizioni al rischio di credito e le modalità di gestione dello stesso.

### Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione al rischio di credito relativa alla gestione caratteristica era la seguente:

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali lordi	63.661	72.989
- fondo svalutazione crediti	(4.119)	(5.537)
<b>Totale</b>	<b>59.542</b>	<b>67.452</b>

### *Attività finanziarie scadute o che hanno subito una perdita durevole di valore*

Alla data di bilancio l'anzianità dei crediti commerciali al netto delle svalutazioni determinate individualmente era la seguente:

31 Dicembre 2014	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	3.179	679	2.503	39.264	45.625
UE	205	41	1.514	6.763	8.522
Resto del Mondo	300	169	994	3.933	5.395
<b>Totale</b>	<b>3.683</b>	<b>888</b>	<b>5.011</b>	<b>49.960</b>	<b>59.542</b>

31 Dicembre 2013	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	2.994	673	5.348	39.047	48.062
UE	230	344	2.313	8.180	11.067
Resto del Mondo	51	1	2.345	5.926	8.323
<b>Totale</b>	<b>3.275</b>	<b>1.018</b>	<b>10.006</b>	<b>53.153</b>	<b>67.452</b>

I crediti risultanti scaduti nel Gruppo al 31 dicembre 2014 migliorano in valore assoluto riducendosi da 14,3 milioni di Euro a 9,6 milioni di Euro. Il loro peso rappresenta il 16% del portafoglio complessivo rispetto al 21,2% registrato nell'anno precedente.

### *Modalità di gestione del rischio di credito*

In linea generale la politica di gestione del rischio commerciale prevede l'assicurazione tramite primaria compagnia assicurativa del credito verso tutti i clienti, ad eccezione dei clienti italiani della Capogruppo. Eventuali posizioni non assicurate e/o non assicurabili, ed in particolare i clienti italiani, sono monitorate costantemente dalle competenti Funzioni Aziendali.

Sono stati inoltre sottoscritti contratti di cessione pro-soluto di crediti dalla Capogruppo e dalla controllata francese.

Nella valutazione dell'affidabilità creditizia le procedure interne prevedono la raccolta e l'analisi di informazioni qualitative e quantitative, anche ricorrendo a data base esterni ed informazioni commerciali. Le politiche adottate hanno finora consentito di limitare le perdite su crediti, che nel 2014 si sono ridotte rispetto all'anno precedente.



## Rischio del Mercato

Il rischio di mercato è definibile come la possibilità che il *fair value* o i flussi di cassa di uno strumento finanziario fluttuino in conseguenza di variazioni del valore di variabili di mercato quali tassi di cambio, di interesse, prezzi di materie prime e quotazioni di borsa.

Il rischio di mercato a cui il Gruppo risultava esposto nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

- rischio di cambio;
- rischio di tasso di interesse;
- rischio commodity.

Di seguito si delinea la rilevanza di tali rischi e le modalità di gestione.

### Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di cambio del Gruppo deriva da:

- crediti/debiti commerciali espressi in valute diverse da quella funzionale di bilancio;
- disponibilità liquida detenuta in divisa estera in conti correnti valutari;

Le principali valute in cui il Gruppo svolge la propria attività commerciale, al di fuori dell'euro, che costituisce la valuta normalmente utilizzata, sono rappresentate da dollari statunitensi e sterline inglesi. L'esposizione in altre valute risulta marginale.

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio, nell'esercizio 2014 il Gruppo ha gestito lo sbilancio marginale tra impieghi e fondi nella medesima valuta attraverso un approccio di *natural hedging* ed un attento e continuo monitoraggio delle condizioni di mercato, per cui non è stato reputato necessario sottoscrivere derivati di copertura.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'esposizione del Gruppo, espressa in euro, in base al tasso di cambio ufficiale della BCE, di seguito riportato, quotato in data 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

Cambi BCE	31.12.2014	31.12.2013
(per ogni euro)		
USD	1,2141	1,3791
GBP	0,7789	0,8337
CHF	1,2024	1,2276
CAD	1,4063	1,4671

Di seguito si riporta il dettaglio delle esposizioni al rischio di cambio, presenti nel bilancio consolidato, in base al valore nozionale delle esposizioni espresse in migliaia di Euro:

	31.12.2014				31.12.2013			
	USD	GBP	CHF	CAD	USD	GBP	CHF	CAD
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Crediti commerciali	4.196	643		6	4.878	1.077	(3)	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali								
Debiti commerciali	(2.454)		(28)		(2.183)			(26)
Disponibilità liquide	1.584	171	1	1	1.160	529	2	1
<b>Esposizione</b>	<b>3.326</b>	<b>814</b>	<b>(27)</b>	<b>7</b>	<b>3.855</b>	<b>1.606</b>	<b>(1)</b>	<b>(25)</b>

### *Analisi di sensitivity sul rischio di cambio*

Al fine di misurare i possibili effetti sullo stato patrimoniale e sul conto economico imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione (al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013) del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, sono stati effettuati due scenari: apprezzamento e deprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise del 10%. In ogni scenario si è proceduto a quantificare l'utile o la perdita su tutte le operazioni in essere al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013. In tal modo è stato possibile determinare quale sarebbe stato l'impatto a conto economico e a patrimonio netto se i tassi di cambio di mercato fossero variati come ipotizzato.

Le tabelle che seguono riepilogano i risultati dell'analisi mostrando l'impatto addizionale rispetto a quanto effettivamente registrato alla chiusura del bilancio. Si segnala che la rivalutazione delle poste di bilancio al tasso di cambio genera esclusivamente effetti sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul conto economico.

Apprezzamento Euro del 10% (migliaia di Euro)	Utile o perdita	Deprezzamento Euro del 10% (migliaia di Euro)	Utile o perdita
<b>31 Dicembre 2014</b>		<b>31 Dicembre 2014</b>	
USD	(302)	USD	370
GBP	(74)	GBP	90
CHF	2	CHF	(3)
CAD	(1)	CAD	1
<b>Totale</b>	<b>(375)</b>	<b>Totale</b>	<b>458</b>
<b>31 Dicembre 2013</b>		<b>31 Dicembre 2013</b>	
USD	(350)	USD	428
GBP	(146)	GBP	178
CHF		CHF	
CAD	2	CAD	(3)
<b>Totale</b>	<b>(494)</b>	<b>Totale</b>	<b>603</b>

### *Modalità di gestione del rischio di cambio*

La politica di *risk management* del Gruppo con specifico riferimento alle esposizioni al rischio di cambio, individua come obiettivo principale quello di limitare l'esposizione in valuta determinata dall'attività di esportazione del prodotto finito e dall'attività di approvvigionamento delle materie prime sui mercati esteri. Tale obiettivo è perseguito utilizzando le seguenti direttrici:

- attraverso la compensazione di flussi di incasso e pagamento regolati nella stessa valuta (*natural hedging*);
- mediante il ricorso a finanziamenti export della stessa valuta o a vendita a termine. Tali operazioni sono state poste in essere con nozionale e data di scadenza uguali a quelli dei flussi di cassa attesi (se di importo significativo), in modo che ogni variazione nei flussi di cassa derivanti dalle operazioni a termine, per effetto di apprezzamenti o deprezzamenti dell'Euro verso le altre valute, fosse sostanzialmente bilanciata da una corrispondente variazione dei flussi di cassa attesi dalle posizioni sottostanti;
- attraverso operazioni di copertura di vendita a termine. Alla data di chiusura dell'esercizio in esame non sono presenti tali tipologie di operazioni.

In linea generale la prassi di gestione del rischio di cambio propone la massimizzazione dell'effetto di *natural hedge* e, in ogni caso, esclude il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso, ad esempio con presenza di barriere.

L'attività di monitoraggio del rischio di cambio è affidata alla Direzione Amministrazione e Finanza del Gruppo che propone le strategie di copertura del rischio di cambio opportune per contenere l'esposizione entro i limiti concordati con l'alta dirigenza.

### *Rischio di tasso di interesse*

Le passività finanziarie che espongono il Gruppo al rischio di tasso di interesse sono, per la maggior parte, finanziamenti indicizzati a tasso variabile a medio lungo termine.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse, suddividendo le esposizioni a tasso fisso da quelle a tasso variabile in termini di valore nominale degli strumenti finanziari.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse derivante dal finanziamento è però parzialmente mitigata attraverso la sottoscrizione di *Interest Rate Swap* destinati alla copertura della volatilità dei futuri flussi di cassa indicizzati al tasso di mercato.

	31.12.2014	%	31.12.2013	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(19.454)	34,6%	(18.875)	27,0%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(310)	0,6%	(8.394)	12,0%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(324)	0,6%	(1.345)	1,9%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>(20.088)</b>	<b>35,7%</b>	<b>(28.614)</b>	<b>40,9%</b>
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(8.793)	15,6%	(9.589)	13,7%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(8.084)	14,4%	(5.834)	8,3%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(153)	0,3%	(439)	0,6%
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile	(19.187)	34,1%	(25.442)	36,4%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>(36.217)</b>	<b>64,3%</b>	<b>(41.304)</b>	<b>59,1%</b>
<i>Totale (tasso variabile)</i>	<i>(47.434)</i>	<i>84,2%</i>	<i>(53.906)</i>	<i>77,1%</i>
<i>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</i>	<i>(8.871)</i>	<i>15,8%</i>	<i>(16.012)</i>	<i>22,9%</i>
<b>Totale</b>	<b>(56.305)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(69.918)</b>	<b>100,0%</b>

### *Analisi di sensitivity sul rischio di tasso di interesse*

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitivity alla data di redazione del bilancio. Le ipotesi alla base del modello sono state le seguenti:

- per le esposizioni di conto corrente bancario ed i differenziali liquidati dagli *interest rate swap* si è proceduto a rideterminare l'ammontare degli oneri/proventi finanziari applicando la

variazione di +/-50 bps al tasso passivo, moltiplicata per i valori iscritti in bilancio e per un intervallo temporale pari all'esercizio;

- per i finanziamenti con piano di rimborso, la variazione degli oneri finanziari è stata determinata applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo del finanziamento ad ogni data di refixing moltiplicato per il capitale residuo nel corso dell'esercizio;
- la variazione del *fair value* degli *interest rate swap* alla data di bilancio è stata calcolata applicando la variazione di +/-50 bps alla curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap alla data di redazione del bilancio.

	Utile o Perdita			
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>31 Dicembre 2014</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(181)</b>	<b>181</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	37	(37)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(218)	218		
Efficacia delle coperture			34	(30)
<b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(181)</b>	<b>181</b>	<b>34</b>	<b>(30)</b>
<b>31 Dicembre 2013</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(164)</b>	<b>164</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	68	(68)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(232)	232		
Efficacia delle coperture			85	(85)
<b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(164)</b>	<b>164</b>	<b>85</b>	<b>(85)</b>

Le analisi di scenario su esposte confermano una bassa reattività del conto economico e del patrimonio netto alle variazioni dei tassi di interesse. La reattività degli oneri finanziari rilevabili a conto economico è limitata notevolmente dalle relazioni di copertura dei *cash flow*.

## *Modalità di gestione del rischio di tasso di interesse*

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

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

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

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

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

Coerentemente alle caratteristiche delle operazioni effettuate ed agli obiettivi di gestione del rischio, il Gruppo ha deciso di impostare le relazioni di copertura secondo un principio di *Cash Flow Hedge*.

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

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

Alla chiusura dell'esercizio in esame il rischio di variabilità dei flussi finanziari connessi con l'indebitamento a tasso variabile era coperto attraverso strumenti finanziari derivati di copertura.

## *Commodity Risk*

Con riferimento alla natura del business del Gruppo, il rischio "commodity" è il rischio che l'utile d'esercizio possa ridursi per effetto del maggior costo da sostenere per acquisire le materie prime utilizzate per alimentare gli impianti produttivi. Tale rischio rientra nella più generale categoria del rischio di mercato se il costo delle materie prime dipende dall'andamento di un indice quotato.

A ottobre 2013 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale per l'anno 2014, su base trimestrale, ad un prezzo fisso per ciascuno dei primi due trimestri di fornitura. La modalità consente di contenere il "rischio commodity" per la prima parte dell'anno. Le quote relative ai trimestri successivi sono negoziate e confermate in tempi diversi e successivi, al fine per il completamento del fabbisogno degli stabilimenti beneficiando del trend di prezzo in atto nelle commodity energetiche. Tutte le quotazioni sono espresse in Euro per unità di volume o di energia primaria in esso contenuta.

A fine novembre 2013 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alle quotazioni di alcuni mercati energetici continentali. I prezzi di fornitura sono definiti con spread fissati rispetto a tali quotazioni al fine di contenere il "rischio commodity" e sono espresse in euro per unità di energia elettrica.

Alla data del 31 dicembre 2014 non erano in essere strumenti derivati di copertura specifici per il rischio commodity.

Questa categoria di rischio non è stata oggetto di un'analisi di sensitivity in quanto non ritenuta materiale alla data di redazione del bilancio in termini di impatto a conto economico e sulla marginalità del business del Gruppo.

### *Modalità di gestione del commodity risk*

La natura del business del Gruppo comporta un'esposizione alle fluttuazioni del prezzo di energia elettrica, gas naturale e di alcuni prodotti chimici derivati del petrolio (quali i lattici) e delle materie prime fibrose.

I contratti di fornitura che si riferiscono al gas naturale sono a prezzo fisso e sono stipulati con anticipo almeno trimestrale rispetto all'epoca di fornitura. L'energia elettrica viene acquistata ad un prezzo indicizzato ai valori dei mercati elettrici continentali, come pubblicati dagli Enti responsabili di questi mercati.

Per quanto riguarda l'acquisto delle materie prime, quali prodotti chimici e maceri, al fine di contrastare le pressioni sui prezzi, il Gruppo mira alla diversificazione dei fornitori e dei mercati di approvvigionamento.

L'attuale politica del Gruppo non permette l'utilizzo di strumenti derivati dal payoff complesso. È prevista tuttavia la possibilità di sottoscrivere forme tecniche di copertura negoziate con primarie controparti bancarie.

### *Rischio di liquidità*

Il rischio di liquidità si può manifestare con la difficoltà di reperire, a condizioni economiche di mercato, le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni contrattualmente previsti.

Esso può derivare dall'insufficienza delle risorse disponibili per far fronte alle obbligazioni finanziarie nei termini e scadenze prestabilite, oppure dalla possibilità che l'azienda debba assolvere alle proprie passività finanziarie prima della loro naturale scadenza.

L'analisi effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute alla data del 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate. Per queste ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è reputato opportuna un'ulteriore suddivisione a seconda che il derivato sia stato designato formalmente in una relazione di copertura rivelatasi efficace o sia stato contabilizzato senza seguire le regole di *hedge accounting*.

Si riportano di seguito le principali ipotesi riguardanti i fabbisogni finanziari del Gruppo utilizzate ai fine delle analisi successive:

- i flussi di cassa non sono attualizzati;
- i flussi di cassa sono imputati nella time-band di riferimento in base alla prima data di esigibilità prevista dai termini contrattuali (worst case scenario);
- tutti gli strumenti detenuti alla data di chiusura dell'esercizio per i quali i pagamenti sono stati già contrattualmente designati sono inclusi; i futuri impegni pianificati ma non ancora iscritti a bilancio non sono inclusi;
- qualora l'importo pagabile non sia fisso (es. futuri rimborsi di interessi), la passività finanziaria è valutata alle condizioni di mercato alla data di bilancio;
- i flussi di cassa includono anche gli interessi che il Gruppo pagherà fino alla scadenza del debito, rilevati al momento della chiusura del bilancio e calcolati sulla base dei tassi di interesse forward di mercato.



31 Dicembre 2014	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Disponibilità liquide	2.376	2.376	2.376				
Crediti commerciali	59.542	59.542	59.542				
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	472	472	472				
Altri crediti	9.552	9.552	8.565		497	109	382
Finanziamenti da banche a M/L	(43.678)	(43.842)	(7.930)	(10.449)	(10.330)	(12.598)	(2.536)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(19.187)	(19.187)	(19.187)				
Altri debiti	(13.100)	(13.100)	(12.918)	(52)	(52)	(78)	
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	(2.445)	(2.445)	(2.445)				
Strumenti derivati di copertura	(250)	(250)	(250)				
Strumenti derivati non di copertura	(54)	(54)	(30)	(17)	(6)		
Debiti commerciali	(88.531)	(88.531)	(88.531)				
<b>Totale</b>	<b>(95.305)</b>	<b>(95.469)</b>	<b>(60.338)</b>	<b>(10.518)</b>	<b>(9.891)</b>	<b>(12.567)</b>	<b>(2.155)</b>

31 Dicembre 2013	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Disponibilità liquide	2.716	2.716	2.716				
Crediti commerciali	67.493	67.493	67.452				41
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	241	241	241				
Altri crediti	15.453	15.453	14.495		704		254
Finanziamenti da banche a M/L	(47.012)	(49.812)	(7.997)	(7.684)	(18.438)	(11.726)	(3.967)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(25.442)	(25.442)	(25.442)				
Altri debiti	(14.170)	(14.170)	(13.936)	(52)	(52)	(130)	
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	(615)	(615)	(615)				
Strumenti derivati di copertura	(588)	(591)	(210)	(152)	(199)	(30)	
Strumenti derivati non di copertura	(139)	(139)	(51)	(42)	(43)	(3)	
Debiti commerciali	(105.894)	(105.894)	(105.894)				
<b>Totale</b>	<b>(107.957)</b>	<b>(110.760)</b>	<b>(69.241)</b>	<b>(7.929)</b>	<b>(18.027)</b>	<b>(11.889)</b>	<b>(3.673)</b>

Nella prima parte della tabelle si confronta il valore contabile delle passività finanziarie con il relativo valore complessivo dei flussi di cassa che – date le condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio – ci si attende di dover ricevere o corrispondere alle controparti. Nella seconda parte della tabella si analizza il dettaglio del profilo temporale dei flussi di cassa complessivi, che compongono la voce “flussi finanziari contrattuali”.

### *Modalità di gestione del rischio liquidità*

L'attività finanziaria del Gruppo è sostanzialmente accentrata presso Reno de Medici S.p.A. che, in base a prassi consolidate ispirate a criteri di prudenza e tutela degli *Stakeholder*, negozia le linee di affidamento con il sistema bancario ed esercita un costante monitoraggio dei flussi finanziari delle singole società del Gruppo.

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

## ALTRE INFORMAZIONI

Partecipazioni in società controllate, collegate e a controllo congiunto al 31 dicembre 2014 (ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del D.Lgs. 127/91).

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

### Settore cartone – società controllate

Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

Emmaus Pack S.r.l.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 51,39%

RDM Blendecques S.a.S

Blendecques – Francia

Percentuale di possesso diretto 100%

RDM Ovaro S.p.A.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 80%

Reno De Medici Arnsberg GmbH

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 94%

Percentuale di possesso indiretto 6% (tramite Cascades Grundstück GmbH & Co.KG).

Reno De Medici Ibérica S.l.u.

Prat de Llobregat - Barcellona- Spagna

Percentuale di possesso diretto 100%

Reno De Medici UK Limited

Wednesbury – Regno Unito

Percentuale di possesso diretto 100%

Carta Service Friulana S.r.l.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

### **Settore servizi – società controllate**

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

## **ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI VALUTATE CON IL METODO DEL PATRIMONIO NETTO**

### **Settore cartone e altre produzioni industriali**

Manucor S.p.A.

Caserta- Italia

Percentuale di possesso diretto 22,75%

Pac Service S.p.A.

Vigonza- Padova- Italia

Percentuale di possesso diretto 33,33%

ZAR S.r.l.

Silea – Italia

Percentuale di possesso diretto 33,33%

## **Settore servizi**

Careo S.r.l.

Milano – Italia

Percentuale di possesso indiretto 70%

Careo GmbH

Krefeld – Germania

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.a.s

La Fayette – Francia

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Spain S.L.

Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Ltd

Wednesbury – Regno Unito

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.r.o.

Praga – Repubblica Ceca

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo KFT

Budapest- Ungheria

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo SP z.o.o.

Varsavia- Polonia

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

## ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ

### Settore cartone

Cartonnerie Tunisienne S.A.

Les Berges Du Lac – Tunisi

Percentuale di possesso diretto 5,274%

### Consorzi

Gas Intensive S.c.r.l.

Milano – Italia

Quota consortile

Comieco

Milano – Italia

Quota consortile

Conai

Milano – Italia

Quota consortile

Consorzio Filiera Carta

Frosinone – Italia

Quota consortile

C.I.A.C. S.c.r.l.

Valpenga (TO) – Italia

Quota consortile

Idroenergia S.c.r.l.

Aosta – Italia

Quota consortile

Università Carlo Cattaneo

Castellanza (VA) – Italia

Quota consortile

## FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Con riferimento ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2014, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori.



## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

### AL 31 DICEMBRE 2014 AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.

1. I sottoscritti Ing. Ignazio Capuano, in qualità di "Amministratore Delegato", e Stefano Moccagatta, in qualità di "Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari" della Reno De Medici S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-*bis*, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato e nel corso del periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che

3.1. il bilancio di consolidato:

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

3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 20 marzo 2015

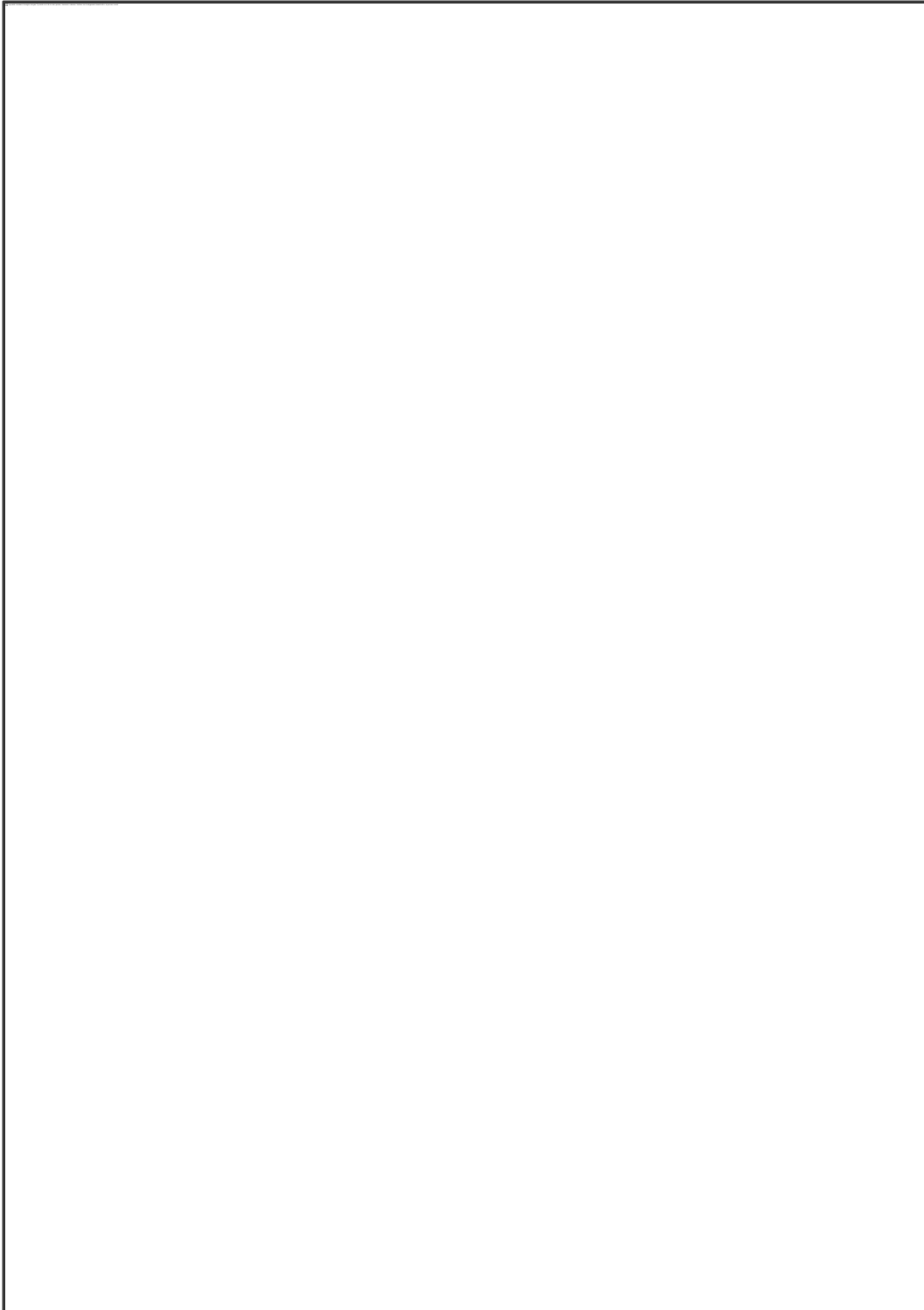
L'Amministratore Delegato

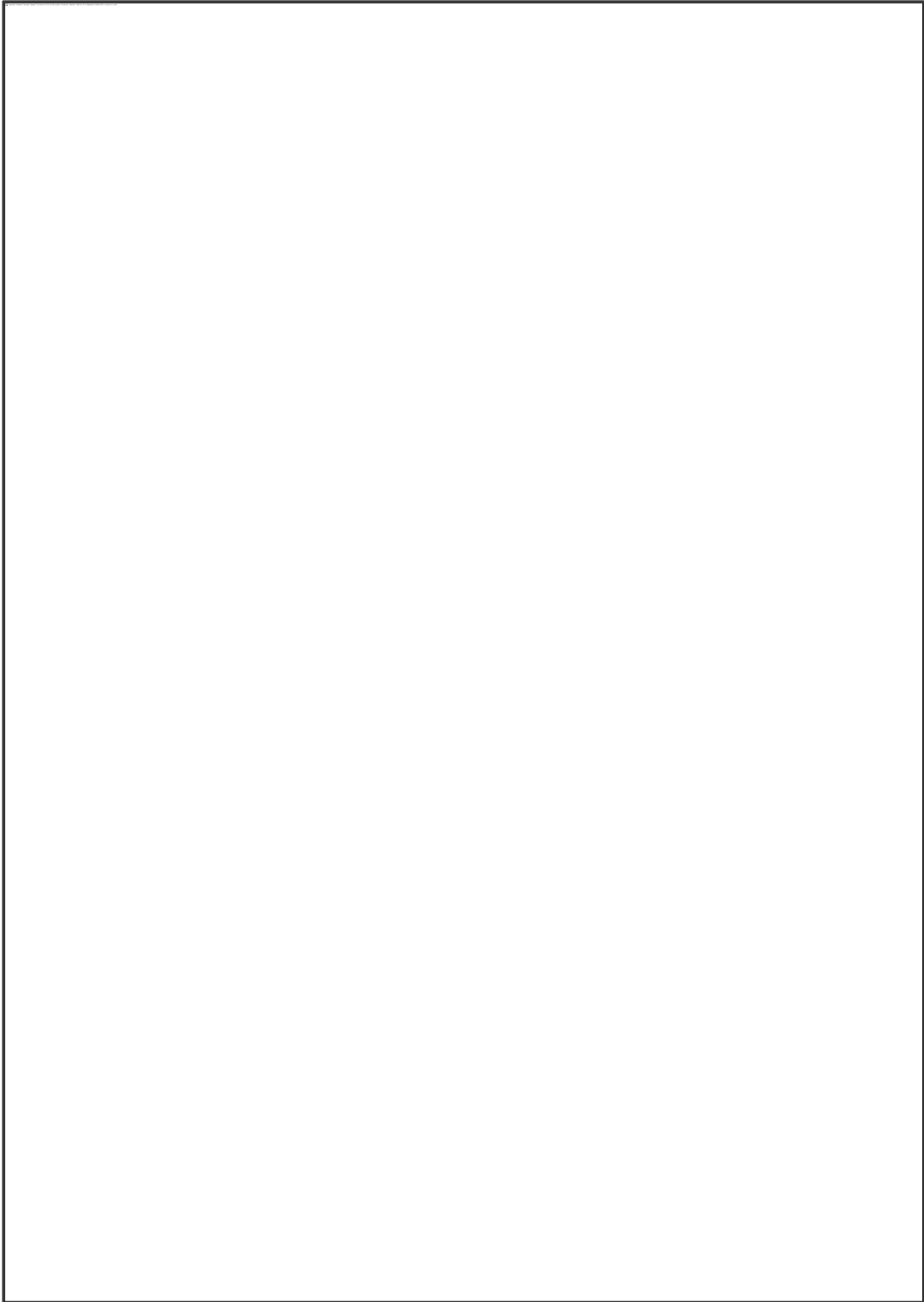
Ignazio Capuano

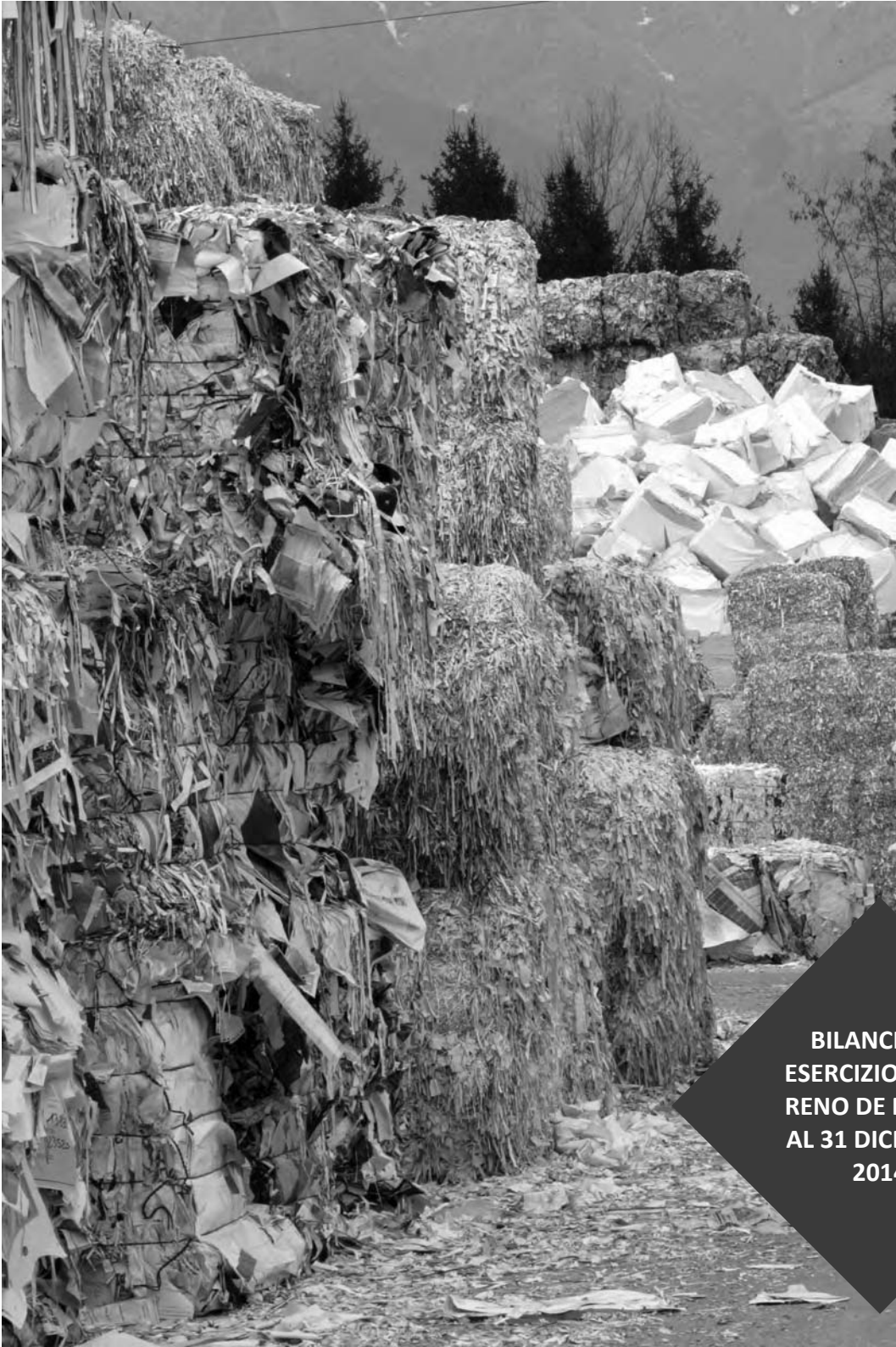
Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Stefano Moccagatta

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE







**BILANCIO DI  
ESERCIZIO DELLA  
RENO DE MEDICI  
AL 31 DICEMBRE  
2014**



## CONTO ECONOMICO

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
Ricavi di vendita	1	208.812.422	215.898.846
- di cui parti correlate	35	34.344.865	45.965.315
Altri ricavi a proventi	2	17.110.486	18.096.132
- di cui non ricorrente			1.204.033
- di cui parti correlate	35	6.081.512	7.070.397
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(2.319.011)	2.358.603
Costo Materie prime e servizi	4	(168.005.399)	(179.011.660)
- di cui parti correlate	35	(8.297.417)	(10.826.921)
Costo del personale	5	(28.160.309)	(30.842.564)
Altri costi non operative	6	(2.795.303)	(2.651.922)
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>24.642.886</b>	<b>23.847.435</b>
Ammortamenti	7	(11.525.216)	(12.853.403)
Svalutazioni	8	(943.279)	(3.963.059)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>12.174.391</b>	<b>7.030.973</b>
Oneri finanziari		(4.367.078)	(5.132.247)
Proventi (oneri) su cambi		168.403	(69.859)
Proventi finanziari		278.804	270.339
Proventi (oneri) finanziari netti	9	(3.919.871)	(4.931.767)
Proventi (oneri) da partecipazioni	10	(3.683.836)	(4.266.167)
Imposte	11	(1.146.126)	2.843.432
<b>Utile (perdita) d'esercizio</b>		<b>3.424.558</b>	<b>676.471</b>

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
Utile (perdita) d'esercizio		3.424.558	676.471
<b>Altre componenti conto economico complessivo</b>			
Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:		225.024	366.984
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	24	225.024	366.984
Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:		(674.325)	372.067
<i>Actuarial gain/ (loss) su benefici ai dipendenti</i>	24	(674.325)	372.067
<b>Totale altre componenti conto economico complessivo</b>		<b>(449.301)</b>	<b>739.051</b>
<b>Totale utile (perdita complessivo)</b>		<b>2.975.257</b>	<b>1.415.522</b>

La variazione di *fair value* sui derivati di copertura dei flussi finanziari è esposta al netto del relativo effetto fiscale.

## SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	12	133.714.134	128.592.993
Altre Immobilizzazioni immateriali	13	867.933	1.086.305
Partecipazioni in società controllate	14	68.697.963	75.745.974
Partecipazioni in società collegate, <i>joint venture</i> e altre imprese	15	600.650	630.509
Imposte anticipate	16	2.033.483	2.631.801
Altri crediti	17	396.638	455.198
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>206.310.801</b>	<b>209.142.780</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	18	36.881.710	38.692.037
Crediti commerciali	19	27.168.525	28.318.717
Crediti verso società del Gruppo	20	9.609.544	16.686.090
Altri crediti	17	4.590.373	8.071.306
Altri crediti verso società del Gruppo	21	7.243.462	4.144.539
Disponibilità liquide	22	2.086.712	2.278.460
<b>Totale attività correnti</b>		<b>87.580.326</b>	<b>98.191.149</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	23	<b>1.838.163</b>	-
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>295.729.290</b>	<b>307.333.929</b>



	Nota	31.12.2014	31.12.2013
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		185.122.487	185.122.487
Altre riserve		2.794.561	3.210.038
Utili (Perdite) portati a nuovo		(41.979.589)	(42.622.236)
Utile (Perdita) d'esercizio		3.424.558	676.471
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>24</b>	<b>149.362.017</b>	<b>146.386.760</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	15.139.883	18.619.713
Altri debiti verso società del Gruppo	32	-	714.286
Strumenti derivati	25	18.085	281.122
Altri debiti	26	182.361	234.464
Benefici ai dipendenti	27	7.649.043	8.949.880
Fondi rischi e oneri a lungo	28	4.134.155	4.805.847
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>27.123.527</b>	<b>33.605.312</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	32.064.548	34.731.513
Strumenti derivati	25	267.786	389.325
Debiti commerciali	29	50.581.237	58.335.948
Debiti verso società del Gruppo	30	2.915.170	4.334.807
Altri debiti	26	6.265.095	6.304.646
Altri debiti verso società del Gruppo	31	26.078.993	22.045.141
Imposte correnti	32	177.809	682.587
Benefici ai dipendenti	27	893.108	517.890
<b>Totale passività correnti</b>		<b>119.243.746</b>	<b>127.341.857</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>295.729.290</b>	<b>307.333.929</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

	Nota	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Utile (Perdita) d'esercizio prima delle imposte		4.571	(2.167)
Ammortamenti	7	11.526	12.853
Svalutazioni	8	943	3.963
Oneri (proventi) da partecipazioni	10	3.684	4.266
Oneri (proventi) finanziari	9	4.088	4.862
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		(577)	(473)
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(3.538)	16
<b>Variazioni di bilancio</b>			
Variazione rimanenze	18	1.891	(842)
Variazione crediti		11.113	1.548
- di cui verso parti correlate	35	5.794	5.449
Variazione debiti		(9.126)	(12.060)
- di cui verso parti correlate	35	(1.445)	(565)
Variazione complessiva capitale circolante		3.878	(11.354)
<b>Gross cash flow</b>		<b>24.575</b>	<b>11.966</b>
<b>Attività operative</b>			
Interessi pagati nell'esercizio		(3.556)	(4.115)
- di cui verso parti correlate	35	(509)	(438)
Interessi incassati nell'esercizio		266	221
- di cui verso parti correlate	35	243	221
Imposte pagate nell'esercizio		(2.143)	(875)
<b>Cash flow da attività operativa</b>		<b>19.142</b>	<b>7.197</b>
<b>Attività di investimento</b>			
Vendita (acquisto) attività finanziarie disponibili per la vendita			8
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali		(16.225)	(3.522)
Disinvestimenti delle attività destinata alla vendita e ricambi			1.079
Operazioni sul capitale delle società controllate e <i>joint venture</i>	14	(25)	(203)
Dividendi incassati		3.795	3.374
<b>Cash flow da attività di investimento</b>		<b>(12.455)</b>	<b>736</b>
<b>Attività di finanziamento</b>			
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve		(4.461)	4.606
- di cui verso parti correlate	35	649	8.796
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine		(2.418)	(12.890)
- di cui verso parti correlate	35	(714)	(714)
<b>Cash flow da attività di finanziamento</b>		<b>(6.879)</b>	<b>(8.284)</b>
<b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>		<b>(192)</b>	<b>(351)</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio</b>		<b>2.278</b>	<b>2.629</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio</b>		<b>2.086</b>	<b>2.278</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di <i>hedging</i>	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Riserva cessione Ovaro	Totale Patrimonio Netto
<b>(migliaia di Euro)</b>									
<b>Patrimonio netto al 31.12.2012</b>	<b>185.122</b>	<b>408</b>	<b>1.150</b>	<b>(32.690)</b>	<b>(9.932)</b>	<b>(562)</b>	<b>(1.630)</b>	<b>3.105</b>	<b>144.971</b>
Destinazione risultato esercizio 2012			(9.932)		9.932				
Utile (perdita) d'esercizio					677				677
Altre componenti dell'utile (perdita) complessiva						367	372		739
Totale utile (perdita) complessivo					677	367	372		1.416
<b>Patrimonio netto al 31.12.2013</b>	<b>185.122</b>	<b>408</b>	<b>1.150</b>	<b>(42.622)</b>	<b>677</b>	<b>(195)</b>	<b>(1.258)</b>	<b>3.105</b>	<b>146.387</b>
Destinazione risultato esercizio 2013		35		642	(677)				
Utile (perdita) d'esercizio					3.425				3.425
Altre componenti dell'utile (perdita) complessiva						224	(674)		(450)
Totale utile (perdita) complessivo					3.425	224	(674)		2.975
<b>Patrimonio netto al 31.12.2014</b>	<b>185.122</b>	<b>443</b>	<b>1.150</b>	<b>(41.980)</b>	<b>3.425</b>	<b>29</b>	<b>(1.932)</b>	<b>3.105</b>	<b>149.362</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### Forma e contenuto

RDM è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, che opera principalmente in Italia. La Società è impegnata nella produzione e nella distribuzione di cartoncino per imballaggi da fibra di riciclo. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti facenti capo alla *joint venture* Careo S.r.l..

La sede legale di RDM è a Milano, Italia.

Le azioni di RDM sono quotate sul segmento Star di Borsa Italiana S.p.A. e sulle Borse di Madrid e Barcellona.

Il progetto di bilancio separato della RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 20 marzo 2015 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

La Reno De Medici S.p.A. in qualità di Capogruppo ha inoltre predisposto il bilancio Consolidato del Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2014.

Il bilancio separato 2014 è predisposto secondo gli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, nonché in base ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n.38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (International Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Rispetto alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2013, RDM ha applicato gli stessi principi contabili.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2014 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio separato:

- IFRS 11 – Accordi di compartecipazione. Tale principio sostituisce lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo congiunto*. Il nuovo principio, fermi restando i criteri per l'individuazione della presenza di un controllo congiunto, fornisce dei criteri per il trattamento contabile degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e sugli obblighi derivanti da tali accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi, distinguendo tali accordi tra *joint venture* e *joint operation*. L'adozione del principio non ha comportato effetti;
- Emendamenti allo IAS 32 "*Compensazione di attività finanziarie e passività finanziarie*", volti a chiarire l'applicazione dei criteri necessari per compensare in bilancio attività e passività finanziarie. L'adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sul bilancio separato del Gruppo;

- Emendamenti allo IAS 36 *“Riduzione di valore delle attività – Informazioni integrative sul valore recuperabile delle attività non finanziarie”*. Le modifiche mirano a chiarire che le informazioni integrative da fornire circa il valore recuperabile delle attività (incluso l’avviamento) o delle unità generatrici di flussi finanziari assoggettate a test di *impairment*, nel caso in cui il loro valore recuperabile si basi sul *fair value* al netto dei costi di dismissione, riguardano soltanto le attività o le unità generatrici di flussi finanziari per le quali sia stata rilevata o ripristinata una perdita per riduzione di valore, durante l’esercizio. In tal caso occorrerà fornire adeguata informativa sulla gerarchia del livello di fair value in cui rientra il valore recuperabile e sulle tecniche valutative e le assunzioni utilizzate. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull’informativa del bilancio separato del Gruppo;
- Emendamenti allo IAS 39 *“Strumenti finanziari: Rilevazione e valutazione – Novazione di derivati e continuazione della contabilizzazione di copertura”*. Le modifiche riguardano l’introduzione di alcune esenzioni ai requisiti dell’*hedge accounting* definiti dallo IAS 39 nella circostanza in cui un derivato esistente debba essere sostituito con un nuovo derivato in una specifica fattispecie in cui questa sostituzione sia nei confronti di una controparte centrale (*Central Counterparty –CCP*) a seguito dell’introduzione di una nuova legge o regolamento. L’adozione di tali emendamenti non ha comportato effetti sull’informativa del bilancio separato del Gruppo;

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni non ancora applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo:

- IFRIC 21 – *Levies*, che fornisce chiarimenti sul momento di rilevazione di una passività collegata a tributi (diversi dalle imposte sul reddito) imposti da un ente governativo. Il principio affronta sia le passività per tributi che rientrano nel campo di applicazione dello IAS 37 - *Accantonamenti, passività e attività potenziali*, sia quelle per i tributi il cui timing e importo sono certi.
- *Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle*” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell’ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.
- *Annual Improvements to IFRSs: 2011-2013 Cycle*” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell’ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.
- IAS 19 *“Defined Benefit Plans: Employee Contributions”*, che propone di presentare le contribuzioni (relative solo al servizio prestato dal dipendente nell’esercizio) effettuate dai dipendenti o terze parti ai piani a benefici definiti a riduzione del *service cost* dell’esercizio in cui viene pagato tale contributo.

Alla data della presente Relazione Finanziaria Annuale, inoltre, gli organi competenti dell’Unione Europea non hanno ancora concluso il processo di omologazione necessario per l’adozione dei seguenti principi contabili ed emendamenti:

- IFRS 14 – *Regulatory Deferral Accounts*;
- IFRS 11 *Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations*;

- IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets – “Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation” Annual;
- IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers
- IFRS 9 – Strumenti finanziari
- IAS 27- Equity Method in Separate Financial Statements
- IFRS 10 e IAS 28 – Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint-Venture
- Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle
- IAS 1 – Disclosure Initiative
- Investment Entities: Applying the Consolidation Exception (Amendments to IFRS 10, IFRS 12 and IAS 28)

Il Bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie destinate alla vendita che sono iscritte al valore equo (*fair value*) e per le passività finanziarie che sono iscritte in base al metodo del costo ammortizzato. Il valore contabile delle attività e passività iscritte che sono oggetto di operazioni di copertura, per le quali sussistono le fattispecie per l'applicazione dell'*hedge accounting*, è rettificato per tenere conto delle variazioni del *fair value* attribuibile ai rischi oggetto di copertura.

Il presupposto è quello della continuità aziendale. La Società, infatti, ha valutato che, pur in presenza di un contesto economico e finanziario ancora difficile, non sussistono significative incertezze (come definite dal paragrafo 25 del Principio IAS 1) sulla continuità aziendale.

La redazione del bilancio separato secondo gli IFRS può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni particolari nonché il ragionevole giudizio del management nell'applicazione delle politiche contabili. Le tematiche che comportano più elevati livelli di complessità e/o il maggior utilizzo di assunzioni e stime sono richiamate nel paragrafo “Stime e valutazioni particolari”.

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili RDM ha operato le seguenti scelte:

- il prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle attività, passività e patrimonio netto. A loro volta le attività e le passività vengono espone sulla base della loro classificazione, in correnti, non correnti e possedute per la vendita;
- il prospetto di conto economico viene presentato in forma scalare e le voci sono analizzate per natura, in quanto tale impostazione fornisce informazioni attendibili e più rilevanti rispetto alla classificazione per destinazione;
- il prospetto di conto economico complessivo è presentato separatamente dal conto economico e le singole voci sono espone al netto dell'effetto fiscale;
- il rendiconto finanziario viene rappresentato secondo il metodo indiretto;

- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto viene presentato con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni provento e onere non transitato a conto economico, ma imputato direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS e viene presentato con evidenza separata delle transazioni poste in essere con i Soci.

## PRINCIPI CONTABILI

### IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

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

I costi per migliorie, ammodernamento e trasformazione sostenuti successivamente alla rilevazione iniziale dell'attività acquisita o prodotta internamente sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile purché risultino da distinte rilevazioni di contabilità analitica e quando è probabile che incrementino i benefici economici futuri attesi dal bene.

I costi di sostituzione di componenti identificabili di beni complessi sono imputati all'attivo patrimoniale e ammortizzati lungo la loro vita utile; il valore di iscrizione residuo della componente oggetto di sostituzione è imputato a conto economico. Le spese di manutenzione e riparazione sono imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

Categoria		Anni
Fabbricati	fabbricati industriali	33
	costruzioni leggere	20
Impianti e macchinari	impianti e macchinari generici	20 - 10 - 5
	impianti e macchinari specifici	20 - 10 - 5
Attrezzature industriali e commerciali	attrezzatura varia	5
Altri beni	mobili e macchine ordinarie di ufficio	8
	macchine d'ufficio elettroniche	5
	mezzi di trasporto interno	5
	autovetture	4



La Società verifica, almeno una volta all'anno, se vi sia qualche indicazione che le attività materiali possano avere subito una perdita di valore rispetto al valore contabile iscritto a bilancio. In presenza di tali 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 POSSEDUTE PER LA VENDITA

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

## IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

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

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

Categoria	Anni
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	licenze software 5
Altre immobilizzazioni immateriali	oneri pluriennali diversi 12- 5

Le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma sottoposte almeno annualmente ad *impairment test*, secondo quanto indicato al paragrafo successivo "perdita di valore (*impairment*)". Un'attività immateriale viene considerata a vita utile non

definita quando non è prevedibile un limite all'esercizio fino al quale si ritiene che l'attività possa generare flussi finanziari in entrata per la Società.

## **PERDITA DI VALORE (“*IMPAIRMENT*”)**

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

L'ammontare recuperabile è il maggiore fra il *fair value* dedotti i costi di vendita e il valore d'uso. Il *fair value*, in assenza di un accordo di vendita vincolante, è stimato sulla base dei valori espressi da un mercato attivo, da transazioni recenti ovvero sulla base delle migliori informazioni disponibili per riflettere l'ammontare che l'impresa potrebbe ottenere dalla vendita del bene.

Nella valutazione del valore d'uso i flussi di cassa futuri stimati sono scontati al valore attuale utilizzando un tasso al netto delle imposte che riflette le valutazioni correnti del mercato del valore del denaro e dei rischi specifici dell'attività.

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

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

L'avviamento e le attività immateriali a vita utile indefinita sono sottoposte a verifica per riduzione di valore ogni anno o più frequentemente, ogniqualvolta vi sia indicazione che l'attività possa aver subito una perdita di valore.

## **PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE, COLLEGATE E *JOINT VENTURE* E ALTRE IMPRESE**

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* sono valutate in base al metodo del costo ed assoggettate ad *impairment test* al fine di verificare che non vi siano eventuali perdite di valore, secondo quanto indicato nel paragrafo precedente “Perdita di valore (“*impairment*”)”.

Tale test viene effettuato ogni volta in cui vi siano indicatori di una probabile perdita di valore delle partecipazioni.

In relazione alle partecipazioni in società controllate e collegate e *joint venture*, nel caso la partecipata abbia distribuito dividendi, sono anche considerati indicatori *d'impairment* i seguenti aspetti:

- il valore di libro delle partecipazioni nel bilancio di esercizio eccede il valore contabile delle attività nette della partecipata (inclusive di eventuali *goodwill* associati) espresso nel bilancio consolidato;
- il dividendo eccede il totale degli utili complessivi (conto economico complessivo) della partecipata nel periodo al quale il dividendo si riferisce;
- il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il *fair value* netto dei costi di vendita ed il suo valore in uso.

In particolare, nel valutare la sussistenza di eventuali perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, trattandosi di partecipazioni per le quali non è determinabile un valore di mercato ("*fair value less costs to sell*") attendibile, il valore recuperabile è stato definito nel valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi delle partecipate e al valore stimato di un'ipotetica cessione finale ("*ultimate disposal*") in linea con il disposto dello IAS 28 (paragrafo 33).

Qualora si evidenziasse la necessità di procedere ad una svalutazione, questa verrà addebitata a conto economico nell'esercizio in cui è rilevata.

Quando successivamente la perdita di valore di un'attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

Le partecipazioni in altre imprese sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti al patrimonio netto. Nel caso in cui sussistano evidenze obiettive che l'attività abbia subito una riduzione prolungata o significativa di valore, la perdita deve essere rilevata a conto economico anche se la partecipazione 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.

## **ATTIVITÀ FINANZIARIE DISPONIBILI PER LA VENDITA**

Le attività finanziarie disponibili per la vendita sono strumenti finanziari non derivati esplicitamente designati in questa categoria, ovvero che non trovano classificazione in nessuna delle precedenti categorie e sono compresi nelle attività non correnti a meno che il management intenda cederli nei dodici mesi successivi alla data di chiusura del bilancio.

Le attività finanziarie disponibili per la vendita, composte da partecipazioni in altre società e da altre attività finanziarie non correnti, sono rilevate al *fair value* con imputazione degli effetti al patrimonio netto. Nel caso in cui sussistano evidenze obiettive che l'attività abbia subito una riduzione prolungata o significativa 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.

## STRUMENTI DERIVATI

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

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

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

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

- se i derivati coprono il rischio di variazione del *fair value* delle attività o passività oggetto di copertura (*fair value hedge*; es. copertura della variabilità del *fair value* di attività/passività a tasso fisso), i derivati sono rilevati al *fair value* con imputazione degli effetti a conto economico; coerentemente, le attività o passività oggetto di copertura sono adeguate per riflettere le variazioni del *fair value* associate al rischio coperto;
- se i derivati coprono il rischio di variazione dei flussi di cassa delle attività o passività oggetto di copertura (*cash flow hedge*; es. copertura della variabilità dei flussi di cassa di attività/passività per effetto delle oscillazioni dei tassi di cambio), le variazioni del *fair value* dei derivati sono inizialmente rilevate nelle altre componenti del conto economico complessivo accumulate in una specifica riserva di patrimonio netto e successivamente riclassificate 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.

## 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 (al netto dei costi necessari per realizzare la vendita), rappresentato dall'ammontare che la Società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento delle attività.

## **DISPONIBILITÀ LIQUIDE**

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

## **BENEFICI AI DIPENDENTI**

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

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

I programmi a benefici definiti, quali il TFR maturato prima dell'entrata in vigore della Finanziaria 2007, sono piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituiscono un'obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Il fondo trattamento di fine rapporto è rilevato al valore attuariale del debito della Società determinato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. La valutazione attuariale, basata su ipotesi demografiche, finanziarie e di *turn-over* è affidata ad attuari indipendenti. A partire dal 1° gennaio 2012 gli utili e le perdite attuariali sono contabilizzate tra le "Altre componenti del conto economico complessivo" secondo quanto previsto dal nuovo IAS 19 anziché transitare da conto economico.

## FONDI PER RISCHI E ONERI

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

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

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

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

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

## DEBITI VERSO BANCHE ED ALTRI FINANZIATORI

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

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

## DEBITI COMMERCIALI 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.

## RICONOSCIMENTO DEI RICAVI

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.

## IMPOSTE

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio applicando le aliquote e la normativa fiscale vigente. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti" oppure nella voce "Altri crediti" se nel corso dell'esercizio la Società ha versato acconti maggiori rispetto all'imposta dovuta.

La Reno De Medici S.p.A., la totalità delle sue controllate italiane (Emmaus Pack S.r.l., Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione, R.D.M. Ovaro S.p.A.) e la *joint venture* Careo S.r.l. hanno aderito al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117 e seguenti del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.). La Società funge da società consolidante e determina un'unica base imponibile per il Gruppo di società aderenti al consolidato fiscale nazionale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato fiscale nazionale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale): a seguito del trasferimento Reno De Medici S.p.A. rileva un credito o un debito pari all'IRES, al netto degli eventuali acconti versati, nei confronti di ciascuna delle società partecipanti a seconda che apporti redditi imponibili o perdite fiscali.

La contabilizzazione delle imposte anticipate e delle imposte differite riflette le differenze temporanee esistenti tra il valore contabile attribuito ad una attività o ad una passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. La voce "Imposte differite" accoglie le eventuali passività per imposte differite su differenze temporanee la cui tassazione è rinviata ai futuri esercizi ai sensi delle vigenti leggi fiscali. La voce "Imposte anticipate" accoglie le eventuali imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono riferibili all'esercizio in corso e sono contabilizzate qualora vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire il loro recupero.

Le imposte differite sono compensante con imposte anticipate in quanto sussistono i presupposti previsti dal principio contabile IAS 12, ed in particolare quando le attività e le passività fiscali differite sono relative ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale a compensare attività con passività.

Le 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.

## **DIFFERENZE DI CAMBIO**

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

## **DIVIDENDI**

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

## **STRUMENTI FINANZIARI E GESTIONE DEL RISCHIO**

In merito all'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari: informazioni integrative" che prevede un'ampia disclosure con riferimento alla natura e alle modalità di gestione dei rischi di credito, di liquidità e di mercato si rinvia a quanto esposto nel paragrafo "Strumenti finanziari e gestione del rischio" incluso nelle seguenti Note.

## **STIME E VALUTAZIONI PARTICOLARI**

La redazione del bilancio e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della direzione il ricorso a stime e assunzioni che hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data di bilancio. Le stime e le assunzioni utilizzate sono basate sull'esperienza e su altri fattori considerati rilevanti. I risultati che si consuntiveranno potrebbero comunque scostarsi da tali stime.

Le stime sono utilizzate per rilevare gli accantonamenti per rischi su crediti, obsolescenza di magazzino, ammortamenti, svalutazioni di attivo, benefici ai dipendenti, fondi di ristrutturazione, imposte, altri accantonamenti, fondi e le valutazioni degli strumenti derivati.

Le stime e le assunzioni sono riviste periodicamente, e gli effetti di ogni variazione ad esse apportate sono riflessi a conto economico nell'esercizio in cui avviene la revisione di stima se la revisione stessa ha effetti solo su tale esercizio, o anche negli esercizi successivi se la revisione ha effetti sia sull'esercizio corrente che su quelli futuri. In questo contesto, la situazione determinata dall'attuale crisi economica e finanziaria ha comportato la necessità di effettuare assunzioni riguardanti



l'andamento futuro che sono caratterizzate da una significativa incertezza, per cui non si può escludere il concretizzarsi, nel prossimo esercizio, di risultati diversi da quelli stimati, con un impatto oggi non prevedibile, ma che potrebbe anche risultare significativo, sul valore contabile delle relative voci, quale viene qui rappresentato.

## METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

Di seguito sono illustrate le metodologie di valutazione e le assunzioni principali utilizzate dal management nell'applicazione dei principi contabili che riguardano l'evoluzione futura delle attività. Tali processi e assunzioni possono avere effetti significativi sui valori rilevati nel bilancio separato, con il conseguente rischio che negli esercizi successivi possano rendersi necessarie rettifiche, con impatto potenzialmente altrettanto significativo sui valori stessi.

### ***FAIR VALUE* DEI CONTRATTI DERIVATI E DEGLI STRUMENTI FINANZIARI**

Il *fair value* di strumenti finanziari che non sono attivamente quotati su mercati regolamentati è determinato usando diverse tecniche di valutazione. In tale ambito, la Società ricorre alle tecniche che ritiene più ragionevoli in funzione degli specifici strumenti finanziari da valutare ed utilizza ipotesi e stime derivanti dalle condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio contabile.

### **IMPOSTE**

La determinazione complessiva degli oneri per imposte e tasse può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni anche in quanto la determinazione di particolari passività fiscali potrebbe non essere determinabile nel momento in cui vengono eseguite le singole operazioni. Inoltre, per la determinazione delle imposte anticipate, la Società utilizza stime e valutazioni anche fondate su aspettative di eventi futuri.

### **RIDUZIONE DI VALORE DELLE ATTIVITÀ (*IMPAIRMENT TEST*)**

Ad ogni data di bilancio, la Capogruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali, immateriali e partecipazioni per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore. Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione.

Alle CGU di Reno de Medici non risultano allocati valori di avviamento, pertanto non dovrebbe essere sviluppato annualmente un test di impairment specifico. Tuttavia, l'attuale scenario di crisi economico-finanziaria che sta attraversando l'economia mondiale, con le conseguenti forti perdite registrate nei principali mercati regolamentati negli ultimi mesi, evidenzia una situazione di totale incertezza circa i possibili scenari economici futuri sia a livello mondiale che a livello nazionale.

La capitalizzazione di mercato della Capogruppo ha manifestato un trend discendente, attestandosi su un livello medio inferiore rispetto al Patrimonio Netto di bilancio.

In applicazione della metodologia prevista dallo IAS 36 la Capogruppo RDM ha identificato le unità generatrici di flussi finanziari (“*cash generating units*”) che rappresentano il più piccolo gruppo identificabile di attività in grado di generare flussi di cassa ampiamente indipendenti all’interno del bilancio consolidato.

Il livello minimo di segregazione delle *cash generating unit* è rappresentato dai singoli stabilimenti produttivi.

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore netto contabile delle singole *cash generating units*, con il valore attuale dei flussi finanziari che si stima deriveranno dall’uso continuativo dei beni che costituiscono le *cash generating units* stesse, e del loro valore terminale attribuibile.

Le principali ipotesi utilizzate dalla Capogruppo per il calcolo del valore recuperabile (valore in uso) riguardano:

- a) la stima dei flussi operativi futuri
- b) il tasso di sconto
- c) il tasso finale di crescita

Con riguardo al punto a) la Società, stante l’attuale crisi economica-finanziaria, ha formulato un’ipotesi cautelativa, valida ai soli fini dell’*impairment test*, della prevedibile evoluzione delle attività nel periodo 2015-2017.

Per l’attualizzazione dei flussi di cassa la Capogruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 5,89%, per tutte le *cash generating units*, che riflette le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore.

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

In base ai piani così rivisti, non sono emerse necessità di *impairment*, ad eccezione delle partecipazioni in Reno De Medici Ibérica S.l.u. e in RDM Blendecques S.A.S..

Con specifico riferimento alla partecipazione nella Reno De Medici Ibérica S.l.u. si è proceduto a svalutare parzialmente la partecipazione detenuta nella controllata Reno De Medici Ibérica S.l.u. a seguito dell’*impairment test*, sulla base *del value in use*, in accordo con quanto previsto dallo IAS 36. Inoltre, in seguito alla riclassifica della partecipazione tra le attività possedute per la vendita si è successivamente reso necessario procedere ad un’ulteriore svalutazione, allineando la stessa al minore fra il valore di carico e il fair value al netto dei costi di vendita.

Per gli stabilimenti di Magenta, e Marzabotto, al fine di valutarne il valore recuperabile, si è reso necessario utilizzare, anziché il metodo del valore d’uso, il metodo del fair value dedotti i costi di vendita (valore corrente di mercato), quale determinato attraverso le valutazioni esperite da parte di un perito indipendente.

Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, il Capogruppo ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale e tasso di sconto) che condizionano il valore d'uso delle *cash generating units*, senza che si sia evidenziata la necessità di rilevare perdite di valore.

Considerato che il valore recuperabile è stato determinato sulla base di stime, la Capogruppo non può assicurare che, stante l'incertezza che grava sull'evoluzione della crisi globale in corso, non si manifesti in futuro la necessità di rivedere le stime stesse, con conseguente impatto sul valore. La Capogruppo terrà costantemente controllata l'evoluzione della situazione, onde rivedere se del caso le assunzioni che fondano le stime effettuate.

Per quanto riguarda gli *impairment test* delle *Cash Generating Units* e delle partecipazioni, i piani di business sono stati dunque aggiornati onde tenere conto del corrente contesto economico-finanziario e delle incertezze che gravano sul futuro su tutte le principali variabili del business.

In tale ambito, non si può comunque escludere che un eventuale protrarsi della crisi o un suo ulteriore aggravarsi possa comportare la necessità di rivedere le valutazioni attuali.

## NOTE ILLUSTRATIVE E DI COMMENTO

### 1. Ricavi di vendita

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

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	208.812	215.899	(7.087)
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>208.812</b>	<b>215.899</b>	<b>(7.087)</b>

Nel corso del 2014 i ricavi hanno registrato un decremento di 7,1 milioni di Euro (-3,28%) dovuto principalmente al temporaneo rallentamento della produzione dello stabilimento di Santa Giustina, riconducibile al periodo di avviamento richiesto dall'importante "rebuild" di cui è stata oggetto la macchina continua alla fine dell'estate 2014.

Si riporta qui di seguito la suddivisione per area geografica dei ricavi di vendita che evidenzia un calo sul mercato nazionale (-5,56%) principale mercato dello stabilimento di Santa Giustina e sui mercati Extra Unione Europea (-8,48%), compensato solo parzialmente dall'aumento delle vendite sul mercato europeo (+7,74%).

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Italia	120.348	127.440	(7.092)	(5,56%)
Unione Europea	49.863	46.280	3.583	7,74%
Extra Unione Europea	38.601	42.179	(3.578)	(8,48%)
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>208.812</b>	<b>215.899</b>	<b>(7.087)</b>	<b>(3,28%)</b>

## 2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Contributi	528	240	288
Indennizzi	538	185	353
Plusvalenze ordinarie	577	480	97
Incrementi di immobilizzazioni	87		87
Fitti attivi	440	420	20
Prestazioni di servizi	5.975	6.349	(374)
Ricavi dalla vendita di energia	8.740	8.749	(9)
Altri ricavi	225	1.673	(1.448)
<b>Totale</b>	<b>17.110</b>	<b>18.096</b>	<b>(986)</b>

I “contributi” sono composti principalmente da contributi ordinari ricevuti da Comieco relativi all’utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina.

La voce “Indennizzi” si riferisce ai rimborsi assicurativi relativi ad incidenti occorsi nel corso dell’esercizio.

Le “prestazioni di servizi” si riferiscono al corrispettivo per i servizi generali resi alle società del Gruppo.

I “ricavi della vendita di energia” sono relativi a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l’adesione al servizio di interrompibilità nonché all’assegnazione di Titoli di Efficienza Energetica.

Gli “altri ricavi” includono principalmente sopravvenienze attive, costituite anche da incassi da procedure concorsuali e ricavi per vendite diverse dalla cessione di cartoncino. La diminuzione della voce è correlata all’inclusione nello scorso esercizio del corrispettivo per la cessione della lista clienti di fibra vergine a Cascades S.A.S. avvenuta nel 2008 (1,2 mil di Euro) a seguito dell’operazione di aggregazione con il Gruppo Cascades.

## 3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze è negativa per 2,3 milioni di Euro contro una variazione positiva per 2,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013. Tale variazione è riconducibile alle minori giacenze fisiche in magazzino rispetto al 2013.

#### 4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Costi per materie prime</b>	<b>94.710</b>	<b>98.355</b>	<b>(3.645)</b>
Acquisti di Materie prime	95.219	96.994	(1.775)
Variazione delle rimanenze di materie prime	(509)	1.361	(1.870)
<b>Servizi commerciali</b>	<b>23.184</b>	<b>23.516</b>	<b>(332)</b>
Trasporti	18.123	18.498	(375)
Provvigioni passive e costi agenti	5.061	5.018	43
<b>Servizi industriali</b>	<b>41.841</b>	<b>48.357</b>	<b>(6.516)</b>
Energia	27.751	32.200	(4.449)
Manutenzioni	2.742	3.394	(652)
Smaltimento rifiuti	5.008	6.096	(1.088)
Altri servizi industriali	6.340	6.667	(327)
<b>Servizi generali</b>	<b>7.291</b>	<b>7.554</b>	<b>(263)</b>
Assicurazioni	1.202	1.374	(172)
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	2.941	2.704	237
Consiglio di amministrazione	469	656	(187)
Collegio sindacale	166	166	
Postelegrafoniche	557	452	105
Altri	1.956	2.202	(246)
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>979</b>	<b>1.230</b>	<b>(251)</b>
Affitti e noleggi	979	1.230	(251)
<b>Totale</b>	<b>168.005</b>	<b>179.012</b>	<b>(11.007)</b>

La diminuzione della voce risente innanzitutto della diminuzione dei costi per materie prime e dei servizi industriali, in primis l'energia e lo smaltimento rifiuti.

I "Costi per materie prime" si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti per l'impasto (carta da macero, pasta legno, cellulosa e prodotti chimici) e per l'imballo. Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, nel 2014 il prezzo delle fibre da riciclo è rimasto sostanzialmente stabile rispetto al 2013. L'incidenza di tali costi sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la

“Variazione delle rimanenze di prodotti finiti”) si è leggermente incrementata nel corso dell’esercizio in esame passando dal 45,1% del 2013 al 45,9% del 2014.

I “Costi per servizi” sono diminuiti (72,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 contro 79,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013) così come è diminuita la loro incidenza sul valore della produzione pari al 35,0% (36,4% a fine dicembre 2013).

Il costo dell’energia è diminuito di 4,4 milioni di Euro (-13,82%): la variazione è ascrivibile alla diminuzione dei prezzi di mercato del gas (-7,2%) che rappresenta la principale fonte energetica della società. Il costo dell’energia elettrica, invece, ha segnato una sostanziale stabilità.

I “Costi per godimento beni di terzi” al 31 dicembre 2014 risultano decrementati del 20,41% rispetto ai dati consuntivati al 31 dicembre 2013.

## 5. Costo del personale

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Salari e stipendi	19.391	20.434	(1.043)
Oneri sociali	6.610	7.096	(486)
Indennità per piani a contribuzione definita	1.143	1.487	(344)
Piani di incentivazione	-	250	(250)
Altri costi	1.016	1.576	(560)
<b>Totale</b>	<b>28.160</b>	<b>30.843</b>	<b>(2.683)</b>

La diminuzione del costo del lavoro rispetto all’esercizio precedente pari a circa 2,7 milioni di Euro (in termini percentuali 8,7%) è ascrivibile alla riduzione dell’organico medio ed ai minori stanziamenti al fondo per la mobilità del personale a seguito della revisione degli accordi con le Organizzazioni Sindacali. Tali fattori hanno più che compensato gli aumenti salariali contrattuali.

Il bilancio 2013 recepiva lo stanziamento pari a 250 mila Euro a fronte del piano di incentivazione destinato al top management, basato su *performance phantom share*, 2011-2013, in considerazione dei risultati consuntivati dell’anno. Si evidenzia che la Società non ha approvato nuovi piani di incentivazione né a favore del top management né a favore dei dipendenti.

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

Addetti per Categoria	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Dirigenti	12	13	(1)
Impiegati	146	163	(17)
Operai	338	432	(94)
<b>Totale</b>	<b>496</b>	<b>608</b>	<b>(112)</b>
Forza lavoro in CIGS	23	102	(79)
<b>Forza lavoro effettiva</b>	<b>473</b>	<b>506</b>	<b>(33)</b>

Addetti medi per Categoria	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
Dirigenti	12	13	(1)
Impiegati	153	164	(11)
Operai	397	438	(41)
<b>Totale</b>	<b>562</b>	<b>615</b>	<b>(53)</b>

Si segnala che nel corso del 2014 la Società ha fatto ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni Straordinaria ai sensi dell'art.1 comma 3 Legge 223/91 per ristrutturazione aziendale per tutti gli stabilimenti e le sedi della società come da programma presentato al Ministero del Lavoro. Il piano di ristrutturazione e gli interventi conseguenti consentono la realizzazione del piano strategico industriale, volto all'aggiornamento tecnologico di alcuni impianti.

## 6. Altri costi operativi

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Accantonamenti per rischi	65	135	(70)
Svalutazione crediti circolante	123	421	(298)
Oneri diversi di gestione	2.607	2.096	511
<b>Totale</b>	<b>2.795</b>	<b>2.652</b>	<b>143</b>

La voce "Altri costi operativi" mostra un aumento del 5,4% rispetto allo scorso esercizio.

Nel dettaglio si rileva un aumento degli oneri diversi di gestione (+24,4% rispetto a fine dicembre 2013) ascrivibile principalmente all'aumento delle tasse varie sostenute dalla Società, dei contributi versati per l'adesione ad associazioni industriali e di categoria nonché a sopravvenienze passive varie.



Tale aumento è stato parzialmente compensato dai minori stanziamenti sia per rischi su crediti commerciali verso terzi che per altri rischi.

## 7. Ammortamenti

La tabella che segue riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti" distinguendo tra immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ammortamenti imm. immateriali	328	514	(186)
Ammortamenti imm. materiali	11.197	12.339	(1.142)
<b>Totale</b>	<b>11.525</b>	<b>12.853</b>	<b>(1.328)</b>

La voce nel complesso ha registrato una diminuzione del 10,3% passando da 12,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2013 a 11,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2014, a causa sia del completamento del processo di ammortamento di alcuni cespiti aziendali sia della svalutazione effettuata nel precedente esercizio di alcuni impianti e fabbricati degli stabilimenti di Magenta e Marzabotto con un conseguente minore impatto sugli ammortamenti del bilancio 2014.

## 8. Svalutazioni

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Svalutazioni	943	3.963	(3.020)
<b>Totale</b>	<b>943</b>	<b>3.963</b>	<b>(3.020)</b>

La svalutazione al 31 dicembre 2014 si riferisce alla svalutazione di alcuni fabbricati relativi allo stabilimento di Magenta per 655 mila Euro a seguito di verifiche effettuate dalla Società in merito alle loro condizioni d'uso. Inoltre sono stati svalutati per Euro 136 mila Euro alcuni fabbricati di Marzabotto per la decisione presa dal top management di procedere alla demolizione degli stessi nel corso dell'esercizio 2015.

Si ricorda che la svalutazione nel precedente esercizio si riferiva per 2,6 milioni di Euro alla svalutazione dei fabbricati relativi allo stabilimento di Marzabotto, il cui valore era stato adeguato al *fair value* dedotti i costi di vendita (valore corrente di mercato) basato sulle valutazioni di un perito indipendente, inclusi gli oneri di smantellamento dei cespiti pari ad 0,7 milioni di Euro, nonché alla svalutazione degli impianti restanti e alcune parti dei fabbricati dello stabilimento di Magenta che, in conseguenza della cessazione definitiva delle attività di produzione cartaria, risultano prive di ogni possibilità di futuro utilizzo produttivo.

Infine è stato nuovamente svalutato (152 mila Euro) il credito di *cash pooling* vantato nei confronti della controllata RDM Uk Ltd che era stato parzialmente svalutato nel 2013 di 331 mila Euro, a fronte dell'annuncio di chiusura della società.

## 9. Proventi (oneri) finanziari netti

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi finanziari</b>	<b>279</b>	<b>270</b>	<b>9</b>
Proventi da imprese controllate e collegate	265	240	25
Altri proventi	14	30	(16)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(4.367)</b>	<b>(5.132)</b>	<b>765</b>
Interessi passivi verso imprese controllate e collegate	(531)	(458)	(73)
Interessi verso banche	(2.081)	(2.590)	509
Oneri da strumenti derivati	(356)	(522)	166
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(206)	(199)	(7)
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(1.193)	(1.363)	170
<b>Utili (perdite) su cambi</b>	<b>168</b>	<b>(70)</b>	<b>238</b>
Utili (perdite) su cambi realizzati:			
Utili su cambi realizzati	708	545	163
(Perdite) su cambi realizzati	(539)	(636)	97
Utili (perdite) su cambi non realizzati:			
Utili su cambi non realizzati	16	23	(7)
(Perdite) su cambi non realizzati	(17)	(2)	(15)
<b>Totale</b>	<b>(3.920)</b>	<b>(4.932)</b>	<b>1.012</b>

Gli oneri finanziari netti registrano un miglioramento di 1 milione di Euro dovuto principalmente alla diminuzione dell'indebitamento netto complessivo (da 70,2 milioni di Euro a 64 milioni di Euro) e al minor ricorso alla fattorizzazione del credito. Si segnala inoltre che, con riguardo agli "utili / (perdite) su cambi", la Società ha beneficiato della rivalutazione del dollaro americano.

La voce "Oneri finanziari su piani a benefici definiti" è rimasta sostanzialmente stabile ed è riferita alla componente finanziaria dell'accantonamento dell'esercizio per la sola parte dell'*interest cost*.

## 10. Proventi (oneri) da partecipazioni

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi da partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>3.425</b>	<b>3.204</b>	<b>221</b>
Dividendi Reno De Medici Arnsberg GmbH	3.000	3.000	-
Dividendi Emmaus Pack S.r.l.	257	154	103
Dividendi Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	168	50	118
<b>Proventi da partecipazioni in imprese collegate</b>	<b>369</b>	<b>170</b>	<b>199</b>
Dividendi Pac Service S.p.A.	369	170	199
<b>Svalutazioni ed oneri da società controllate e collegate</b>	<b>(7.478)</b>	<b>(7.640)</b>	<b>162</b>
Svalutazione RDM Blendecques S.A.S.	(2.193)	(2.145)	(48)
Svalutazione ed oneri Careo S.r.l.	-	(23)	23
Svalutazione Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	(287)		(287)
Svalutazione Reno De Medici Ibérica S.l.u.	(4.978)	(2.314)	(2.664)
Svalutazione Manucor S.p.A.	-	(1.441)	1.441
Svalutazione RDM UK Ltd	(20)	(1.717)	1.697
<b>Totale</b>	<b>(3.684)</b>	<b>(4.266)</b>	<b>582</b>

Gli oneri da partecipazioni ammontano a 3,7 milioni di Euro rispetto ai 4,3 milioni di Euro dello scorso esercizio. La diminuzione degli oneri è dovuta principalmente alla diminuzione delle svalutazioni delle partecipazioni detenute (-0,2 milioni di Euro), nonché ai maggiori dividendi distribuiti dalle controllate e dalle collegate (+0,4 milioni di Euro).

Si è proceduto alla svalutazione della partecipazione detenuta in Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione per effetto della decisione di metterla in liquidazione.

In secondo luogo si è proceduto a svalutare la partecipazione detenuta nella controllata RDM Blendecques S.A.S a seguito dell'*impairment test*, sulla base del *value in use*, in accordo con quanto previsto dallo IAS 36.

In terzo luogo si è proceduto a svalutare la partecipazione detenuta nella controllata Reno De Medici Ibérica S.l.u. a seguito dell'*impairment test*, sulla base del *value in use*, in accordo con quanto previsto dallo IAS 36 per circa 1 milione di euro. Inoltre, in seguito alla riclassifica della partecipazione tra le attività possedute per la vendita si è reso necessario valutare la stessa al minore fra il valore di carico e il *fair value* dedotti i costi di vendita, contabilizzando un'ulteriore svalutazione di 3,9 milioni di euro.

Da ultimo si segnala che a seguito della chiusura della controllata Rdm Uk Ltd si è provveduto a ulteriori oneri pari a 20 mila Euro a “Fondo rischi perdite su partecipazioni”.

## 11. Imposte

La voce ammonta ad un onere pari a 1,1 milioni di Euro rispetto ad un provento di 2,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2013 ed è così composta:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Imposte correnti</b>	<b>(633)</b>	<b>(500)</b>	<b>(133)</b>
IRAP dell'esercizio	(1.330)	(1.318)	(12)
IRES dell'esercizio	(261)	(159)	(102)
Correzione imposte anni precedenti	143	93	50
Proventi IRES Consolidato	815	884	(69)
<b>Imposte differite</b>	<b>(513)</b>	<b>3.343</b>	<b>(3.856)</b>
IRES	(618)	3.385	(4.003)
IRAP	105	(42)	147
<b>Totale</b>	<b>(1.146)</b>	<b>2.843</b>	<b>(3.989)</b>

La voce “Imposte differite IRES” recepisce lo stanziamento di imposte anticipate per 1,3 milioni di Euro ed il rilascio di imposte differite per 0,7 milioni di Euro. Per maggiori dettagli sulla voce si rimanda alla Nota 17.

L’IRES dell’esercizio rappresenta l’imposta di competenza della Reno De Medici S.p.A. che tiene conto del risultato del consolidato fiscale nazionale. Il suo aumento, così come l’aumento dell’IRAP di competenza, è collegata all’incremento dell’imponibile fiscale.

La voce “Proventi IRES consolidato” si riferisce al riconoscimento immediato da parte delle controllate del beneficio derivante dall’utilizzo delle perdite pregresse di Reno De Medici S.p.A. La sua diminuzione è riconducibile alla flessione della base imponibile IRES consuntivata dalle società aderenti al consolidato fiscale.

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

Si riporta di seguito la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale effettivo dell'imposta IRES.

Si evidenzia che Reno De Medici presenta per l'esercizio in chiusura presenta un reddito imponibile positivo sia a livello di singola società che a livello di consolidato fiscale.

IRES	Imponibile	% IRES	31.12.2014
<b>(migliaia di euro)</b>			
Risultato ante imposte	4.571		
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>27,50%</b>	<b>1.257</b>
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	(6.881)		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	3.621		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	3.435		
Totale differenze	175		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(3.797)		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>949</b>	<b>27,50%</b>	<b>261</b>

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

IRAP	Imponibile	% IRAP	31.12.2014
<b>(migliaia di euro)</b>			
Differenza tra valore e costo della produzione (esclusi B9, B10 c), d) e B12 e B13)	41.466		
Costi per assicurazione infortuni e deduzioni per cuneo fiscale	(11.038)		
Totale	30.428		
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>3,90%</b>	<b>1.187</b>
Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali	2.314		
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.367		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(5)		
Totale differenze	3.676		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	34.104	<b>3,90%</b>	<b>1.330</b>
<b>Aliquota effettiva</b>		<b>4,37%</b>	

La voce "Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali" deriva dall'applicazione al valore della produzione netta spettante alla regione Lazio della maggiore aliquota del 4,82%.

## 12. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali relative all'esercizio 2014 e all'esercizio 2013:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	22.145	77.181	379.820	1.803	9.054	2.828	492.830
Fondo ammortamento/svalutazioni		(43.644)	(298.177)	(1.720)	(9.029)		(352.570)
<b>Valore netto al 31.12.2012</b>	<b>22.145</b>	<b>33.537</b>	<b>81.643</b>	<b>83</b>	<b>25</b>	<b>2.828</b>	<b>140.260</b>
Incrementi	-	183	4.040	38	9	3.308	7.578
Decrementi (1)	-	(51)	(75.369)	-	(1)	0	(75.421)
Riclassificazione costo	-	559	524	-	-	(1.083)	0
Ammortamento del periodo	-	(2.433)	(9.871)	(23)	(12)	-	(12.339)
Utilizzo fondo ammortamento (1)	-	50	71.421	-	1	-	71.472
Svalutazioni	(1.120)	(1.586)	(252)	-	-	-	(2.958)
<b>Valore al 31.12.2013</b>							
Costo storico	22.145	77.872	309.015	1.841	9.062	5.053	424.988
Fondo ammortamento/svalutazioni	(1.120)	(47.613)	(236.879)	(1.743)	(9.040)	-	(296.395)
<b>Valore netto al 31.12.2013</b>	<b>21.025</b>	<b>30.259</b>	<b>72.136</b>	<b>98</b>	<b>22</b>	<b>5.053</b>	<b>128.593</b>

(1) Le due voci riguardano rispettivamente il decremento del costo storico e il rigiro del fondo ammortamento a seguito della dismissione dei beni avvenuta nel corso dell'esercizio.

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	22.145	77.872	309.015	1.841	9.062	5.053	424.988
Fondo ammortamento/svalutazioni	(1.120)	(47.613)	(236.879)	(1.743)	(9.040)	0	(296.395)
<b>Valore netto al 31.12.2013</b>	<b>21.025</b>	<b>30.259</b>	<b>72.136</b>	<b>98</b>	<b>22</b>	<b>5.053</b>	<b>128.593</b>
Incrementi		983	1.261	45	108	14.712	17.109
Decrementi (1)		(2.440)	(17.233)	(463)	(241)		(20.377)
Riclassificazione costo		1.694	2.321			(4.015)	0
							0
Ammortamento del periodo		(2.317)	(8.844)	(28)	(8)		(11.197)
Utilizzo fondo ammortamento (1)		2.013	17.233	463	241		19.950
Svalutazioni / (utilizzo fondo)		(364)					(364)
							0
<b>Valore al 31.12.2014</b>							<b>0</b>
Costo storico	22.145	78.109	295.364	1.423	8.929	15.750	421.720
Fondo ammortamento/svalutazioni	(1.120)	(48.281)	(228.490)	(1.308)	(8.807)	0	(288.006)
<b>Valore netto al 31.12.2014</b>	<b>21.025</b>	<b>29.828</b>	<b>66.874</b>	<b>115</b>	<b>122</b>	<b>15.750</b>	<b>133.714</b>

(1) Le due voci riguardano rispettivamente il decremento del costo storico e il rigiro del fondo ammortamento a seguito della dismissione dei beni avvenuta nel corso dell'esercizio.

Si ricorda che a seguito della cessione del ramo di azienda di Ovaro nel 2012 erano state trasferite a R.D.M. Ovaro S.p.A. le immobilizzazioni materiali dello stabilimento, ad eccezione dei terreni e dei fabbricati, la cui proprietà è rimasta in capo alla RDM.

La voce "Terreni" include le aree di pertinenza degli stabilimenti localizzati a Magenta (MI), Santa Giustina (BL), Villa Santa Lucia (FR), Marzabotto (BO).

La voce "Fabbricati" include prevalentemente il valore delle proprietà immobiliari degli stabilimenti produttivi. Gli incrementi dell'esercizio sono relativi ad interventi di miglioria sugli stabili di proprietà.

Gli investimenti tecnici sostenuti nel corso dell'esercizio 2014 sono stati pari a 17,1 milioni di Euro (7,6 milioni di Euro nel 2013).

Tali investimenti hanno avuto come obiettivi la riduzione dei costi variabili, l'incremento della capacità produttiva, il miglioramento della sicurezza e della qualità, e si sono concretizzati nei seguenti interventi principali:

- Stabilimento di Santa Giustina: importante "rebuild" della macchina continua, in particolar modo sono stati sostituiti i cilindri formatori con una *fourdrineer* ed è stata installata una



nuova Calandra di tipo "Belt". Tale investimento è finalizzato all'aumento della capacità produttiva, alla riduzione dei costi energetici e di impasto ed al miglioramento qualitativo;

- Stabilimento di Villa Santa Lucia: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati sostenuti interventi per l'adeguamento del sistema di raccolta delle acque di prima pioggia.

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

La voce "Attrezzature industriali e commerciali" è principalmente costituita da beni utilizzati nell'esecuzione del processo produttivo svolto presso i vari stabilimenti. Gli incrementi sono relativi principalmente ad acquisti vari per importi unitari non significativi.

La voce "Altri beni" è costituita prevalentemente da macchine d'ufficio elettroniche, da arredamenti e mobili d'ufficio.

Sugli immobili di proprietà e sugli impianti e macchinari gravano diritti reali (ipoteche e privilegi), per un valore complessivo pari a 251,2 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2014 è pari a 11,2 milioni di Euro.

Nel corso del 2014 invece si è proceduto a svalutare i fabbricati dello stabilimento di Magenta (0,7 milioni di Euro) e di Marzabotto (0,1 milione di Euro). Per ogni dettaglio si rimanda alla Nota 8. La svalutazione al 31 dicembre 2013 riguardava sia i fabbricati e i terreni dello stabilimento di Marzabotto (rispettivamente 0,8 milioni di Euro e 1,1 milione di Euro) che gli impianti restanti e alcune parti dei fabbricati dello stabilimento di Magenta (1 milioni di Euro).

Le dimissioni nel 2014 si riferiscono principalmente alla dimissione di cespiti dello stabilimento di Santa Giustina a seguito dell'importante "rebuild" della macchina continua sopra commentato. Nel 2013 comprendevano invece la cessione della macchina continua dello stabilimento di Magenta.

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

### 13. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali relative all'esercizio 2014 e all'esercizio 2013:

Altre Immobilizzazioni immateriali	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Valore netto al 31.12.12</b>	<b>990</b>	<b>259</b>	<b>1.249</b>
Incrementi	136	215	351
Ammortamenti dell'esercizio	(514)		(514)
<b>Valore netto al 31.12.13</b>	<b>612</b>	<b>474</b>	<b>1.086</b>

Altre Immobilizzazioni immateriali	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Valore netto al 31.12.13</b>	<b>612</b>	<b>474</b>	<b>1.086</b>
Incrementi	83	27	110
Riclassifica	210	(210)	
Ammortamenti dell'esercizio	(328)		(328)
<b>Valore netto al 31.12.14</b>	<b>577</b>	<b>291</b>	<b>868</b>

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" si riferisce ai costi sostenuti per l'acquisto di licenze software.

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

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

## 14. Partecipazioni in società controllate

	Costo storico 31.12.2013	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2013	Valore netto 31.12.2013	Incremento (Decremento) partecipazioni	Costo storico 31.12.2014	Incremento (Decremento) fondo svalutazione	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2014	Valore netto 31.12.2014
	A	B	C=A+B	D	E=A+D	F	G=B+F	H=E+G
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	2.864	(1.625)	1.239		2.864	287	(1.912)	952
Reno De Medici Arnsberg GmbH	54.113		54.113		54.113			54.113
Reno De Medici UK Ltd	1.717	(1.717)			1.717		(1.717)	
Cascades Grundstuck GmbH	3.470		3.470		3.470			3.470
Emmaus Pack S.r.l.	108		108		108			108
R.D.M. Ovaro S.p.A.	10.000		10.000		10.000			10.000
RDM Blendecques S.A.S.	4.345	(4.345)		2.193	6.538	2.193	(6.538)	
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	80.323	(73.507)	6.816	(80.323)		(73.507)		
Carta Service Friulana S.r.l. (1)				55	55			55
<b>Totale</b>	<b>156.940</b>	<b>(81.194)</b>	<b>75.746</b>	<b>(78.075)</b>	<b>78.865</b>	<b>(71.027)</b>	<b>(10.167)</b>	<b>68.698</b>

(1) Nel corso dell'esercizio si è proceduto a riclassificare la partecipazione detenuta in Carta Service Friulana S.r.l. da "Partecipazioni in società collegate, *joint venture* e altre imprese" in "partecipazioni in società controllate" a seguito dell'acquisto del restante 50% delle quote societarie.

I dati relativi alla quota di partecipazione detenuta, al capitale sociale, al patrimonio netto ed al risultato per l'esercizio 2014 delle società controllate, esposte sulla base dei principi IFRS, con eccezione di Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione, Emmaus Pack S.r.l., R.D.M. Ovaro S.p.A. e Carta Service Friulana S.r.l. che sono espressi in conformità ai principi contabili nazionali, sono riportati nella seguente tabella:

Sede Legale		Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale al 31.12.2014	Patrimonio Netto al 31.12.2014	Risultato d'esercizio
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	Milano (IT)	100%	200	1.130	68
Reno De Medici Arnsberg GmbH	Arnsberg (DE)	94%	5.113	52.156	1.991
Reno De Medici UK Ltd	Wednesbury (GB)	100%	12.215	(504)	(277)
Cascades Grundstuck GmbH	Arnsberg (DE)	100%	16	307	(8)
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (IT)	51,39%	200	793	(120)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (IT)	80%	12.500	13.465	2.221
RDM Blendecques S.A.S.	Blendecques (FR)	100%	1.037	(2.793)	(1.204)
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	Prat de Llobregatt (ES)	100%	7.467	5.838	(978)
Carta Service Friulana S.r.l.	Milano (IT)	100%	60	47	0

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

Si segnala che nell'esercizio in chiusura la società ha rinunciato ad una parte dei crediti (2,2 milioni di Euro) vantati nei confronti della controllata RDM Blendecques S.A.S. La partecipazione è stata svalutata per lo stesso importo a seguito del risultato dell'*Impairment test*.

È stata inoltre svalutata la partecipazione detenuta in Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione a seguito della messa in liquidazione della Società in data 8 settembre 2014.

Nel corso dell'esercizio si è proceduto a riclassificare la partecipazione detenuta in Carta Service Friulana S.r.l. da "Partecipazioni in società collegate, *joint venture* e altre imprese" in "partecipazioni in società controllate" e ad incrementarne il valore a seguito dell'acquisto del restante 50% delle quote societarie nel mese di maggio 2014.

Infine la partecipazione detenuta in Reno De Medici Ibérica S.l.u. è stata riclassificata da "partecipazioni in società controllate" a "attività possedute per la vendita". Per una più ampia informazione si rimanda alla Nota 23.

## 15. Partecipazioni in società collegate, *joint venture* e altre imprese

La seguente tabella espone le partecipazioni detenute distinguendole tra partecipazioni in società collegate e *joint venture* e partecipazioni in altre imprese:

	Sede Legale	Quota di partecipazione	Valore di bilancio 31.12.2013	Riclassifica	Valore di bilancio 31.12.2014
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Careo S.r.l.	Milano (IT)	70%			
Manucor S.p.A.	Milano (IT)	22,75%			
Pac Service S.p.A.	Vigonza (IT)	33,33%	387		387
Carta Service Friulana S.r.l. (1)	Milano (IT)	100%	30	(30)	
Zar S.r.l.	Silea (IT)	33,33%	30		30
<b>Totale partecipazioni in collegate e <i>joint venture</i></b>		<b>(1)</b>	<b>447</b>	<b>(30)</b>	<b>417</b>
C.I.A.C. S.c.r.l.	Valpenga (TO)- Italia	Quota consortile	1		1
Cartonnerie Tunisienne S.A.	Les Berges Du Lac (Tunisi)	5,274%	121		121
Comieco	Milano- Italia	Quota consortile	30		30
Conai	Milano- Italia	Quota consortile	23		23
Consorzio Filiera Carta	Isola del Liri (Fr)- Italia	Quota consortile	7		7
Energymont S.p.A.	Tolmezzo- Italia	2,020%			
Gas Intensive S.c.r.l.	Milano - Italia	Quota consortile	1		1
Idroenergia S.c.r.l.	Aosta- Italia	Quota consortile	1		1
<b>Totale partecipazioni in altre imprese</b>			<b>184</b>		<b>184</b>
<b>Totale partecipazioni</b>			<b>631</b>		<b>601</b>

(1) Nel corso dell'esercizio si è proceduto a riclassificare la partecipazione detenuta in Carta Service Friulana S.r.l. da "Partecipazioni in società collegate, *joint venture* e altre imprese" in "partecipazioni in società controllate" a seguito dell'acquisto del restante 50% delle quote societarie.

La sintesi dei dati patrimoniali ed economici, rilevati secondo i principi contabili italiani al 31 dicembre 2014 di Careo S.r.l., Manucor S.p.A., Pac Service S.p.A. e Zar S.r.l. approvati dai rispettivi Consigli di Amministrazione, è riportata nella seguente tabella:

	Careo S.r.l.	Manucor S.p.A.	Pac Service S.p.A.	Zar S.r.l.
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Totale attivo	7.364	114.612	12.889	7.089
Patrimonio Netto	371	8.131	6.166	139
Altre passività	6.993	106.481	6.723	6.950
Valore della produzione	13.061	166.839	19.896	13.905
Utile (perdita) dell'esercizio	324	(9.700)	1.091	18

Come illustrato nella Nota 14 nel corso dell'esercizio si è proceduto a riclassificare la partecipazione detenuta in Carta Service Friulana S.r.l. a seguito dell'acquisto del restante 50% delle quote societarie.

Le partecipazioni in altre imprese, costituite principalmente dalla quota di partecipazione detenuta in Cartonnerie Tunisienne S.A., per 0,1 milioni di Euro e da altre minori relative a quote di partecipazioni in consorzi, sono rilevate al costo rettificato per eventuali perdite di valore in quanto il relativo *fair value* non può essere attendibilmente misurato.

## 16. Imposte anticipate

Le imposte anticipate sono state interessate dalla seguente variazione:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Attività non correnti	2.033	2.632	(599)
<b>Totale imposte anticipate</b>	<b>2.033</b>	<b>2.632</b>	<b>(599)</b>

Si riporta qui di seguito la tabella riassuntiva relativa alla determinazione delle imposte anticipate e delle imposte differite, calcolate sulla base delle differenze temporanee esistenti al 31 dicembre 2014:

Imposte	31.12.2014			31.12.2013		
	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Imposte anticipate contabilizzate</b>	<b>31.250</b>		<b>8.506</b>	<b>36.232</b>		<b>9.836</b>
Perdite fiscali riportabili a nuovo	27.656	27,50%	7.605	28.634	27,50%	7.874
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	540	31,40%	170		3,90%	
Svalutazione magazzino	389	3,90%	15	470	3,90%	18
Fondo oneri futuri (IRAP)	30	3,90%	1	30	3,90%	1
Fondo oneri futuri (IRES)	2.040	27,50%	561	2.850	27,50%	784
Altre differenze temporanee IRAP	42	3,90%	2	42	3,90%	2
Altre differenze temporanee IRES	593	27,50%	163	788	27,50%	217
Valutazione derivati <i>hedge accounting</i>	(40)	27,50%	(11)	270	27,50%	74
Inededucibilità interessi passivi		27,50%		3.148	27,50%	866
<b>Imposte differite contabilizzate</b>	<b>20.765</b>		<b>6.473</b>	<b>23.137</b>		<b>7.204</b>
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	19.542	31,40%	6.137	21.565	31,40%	6.772
Altre differenze temporanee IRES	49	27,50%	13	49	27,50%	13
Disallineamento TFR per applicazione IFRS	1.174	27,50%	323	1.523	27,50%	419
<b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b>			<b>(2.033)</b>			<b>(2.632)</b>
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>14.173</b>		<b>3.980</b>	<b>19.060</b>		<b>5.356</b>
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.127	31,40%	668	2.959	31,40%	929
Svalutazione magazzino	389	27,50%	107	470	27,50%	129
Svalutazione crediti	979	27,50%	269	1.465	27,50%	403
Fondo oneri futuri (IRES)	2.032	27,50%	559	1.067	27,50%	293
ROL riportabile	2.026	27,50%	557		27,50%	-
Perdite fiscali riportabili a nuovo	6.620	27,50%	1.820	13.099	27,50%	3.602
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>			<b>3.980</b>			<b>5.356</b>

Le attività per le imposte e le passività per imposte differite sono compensate in quanto la compensazione è consentita giuridicamente. A seguito dell'iscrizione di imposte anticipate IRES (1,3 milioni di Euro) e del rilascio di imposte differite IRES (0,7 milioni di Euro), nell'esercizio in chiusura è stato iscritto un credito per imposte anticipate nette IRES ed IRAP pari a 2 milioni di Euro (2,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).

Le ragioni di tali imposte differite trovano origine, principalmente, dai maggiori valori civilistici attribuiti ad alcune voci delle immobilizzazioni materiali rispetto ai valori fiscali degli stessi. Tale situazione si è manifestata a seguito dell'attribuzione del disavanzo emerso in occasione della fusione realizzata nel 1998 ed a seguito degli effetti relativi alla transizione agli IFRS. Le imposte differite rappresentano dunque il futuro onere tributario che graverà sulla società in ragione del fatto che una quota di ammortamento contabilizzata annualmente non potrà essere dedotta dall'imponibile fiscale calcolato ai fini IRES ed IRAP.

Le imposte anticipate sono rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che la Società consegua un reddito imponibile futuro, anche a fronte del rigiro delle differenze temporanee tassabili in futuri esercizi, a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali riportabili a nuovo. Si segnala che sono state iscritte imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse e sugli interessi passivi non dedotti nei precedenti esercizi per la quota che si ritiene recuperabile a fronte dei redditi imponibili futuri evidenziati nei piani della Società, anche in conseguenza della riportabilità temporale illimitata delle perdite fiscali stesse, introdotta dal D.L. n. 98 del 6 luglio 2011 (c.d. "Manovra economica 2011").

Le perdite fiscali pregresse della Società in qualità di Consolidante fiscale ammontano ad Euro 34,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2014. Tale importo recepisce l'utilizzo delle perdite nell'ambito del consolidato fiscale e della definizione delle annualità 2008-9 della verifica fiscale descritta nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione a cui si rimanda.



## 17. Altri crediti correnti e non correnti

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

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Depositi cauzionali	381	439	(58)
Crediti Diversi	16	16	
<b>Crediti non correnti</b>	<b>397</b>	<b>455</b>	<b>(58)</b>
Crediti tributari	582	217	365
Crediti diversi	3.530	7.410	(3.880)
Risconti attivi	229	329	(100)
Crediti finanziari	249	115	134
<b>Crediti correnti</b>	<b>4.590</b>	<b>8.071</b>	<b>(3.481)</b>
<b>Totale</b>	<b>4.987</b>	<b>8.526</b>	<b>(3.539)</b>

I “Crediti diversi” parte non corrente rappresentano i crediti vantati verso società in liquidazione nonché un deposito costituito a favore di una società di factoring (0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 contro 0,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2013) e altri depositi cauzionali.

I “Crediti tributari” parte corrente sono relativi principalmente all’IVA a credito per il mese di dicembre ed a crediti d’imposta.

I “Crediti diversi” parte corrente comprendono principalmente il controvalore dell’assegnazione dei Titoli di Efficienza Energetica (0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2014 contro 4,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2013) ed il credito monetario relativo all’attribuzione della qualifica di “nuovo entrante” nel sistema ETS/2 - *emission trading system*- (0,9 milioni di Euro). La diminuzione della voce è ascrivibile alla diminuzione del credito per l’assegnazione dei titoli di efficienza energetica e all’incasso dei credito verso l’acquirente della macchina continua di Magenta che era stata ceduta nel corso dello scorso (0,8 milioni di Euro). Comprendono inoltre un secondo deposito costituito a favore di una società di factoring pari a 0,9 milioni di Euro (che non presenta scostamenti significativi rispetto all’esercizio 2013) e i crediti verso istituti previdenziali per anticipi relativi alle procedure di cassa integrazione (0,7 milioni di Euro rispetto a 0,5 milioni di Euro del precedente esercizio).

La voce “Risconti attivi” si riferisce principalmente a costi per servizi, assicurazioni ed affitti.

I “Crediti finanziari” rappresentano il credito verso una società di factoring a seguito di una cessione pro solvendo.

## 18. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2014:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	13.993	13.566	427
Fondo obsolescenza	(389)	(470)	81
Prodotti finiti e merci	23.278	25.596	(2.318)
<b>Totale</b>	<b>36.882</b>	<b>38.692</b>	<b>(1.810)</b>

A livello di singola voce, si segnala che il leggero incremento delle rimanenze di “materie prime, sussidiarie e di consumo” è legato al normale ciclo di approvvigionamento delle materie prime.

Con riferimento ai “prodotti finiti e merci” si segnala che la diminuzione delle giacenze (-9,06%) è dovuta ad un processo di ottimizzazione del capitale circolante netto al fine di compensare parzialmente il temporaneo rallentamento di produzione dello stabilimento di Santa Giustina.

## 19. Crediti commerciali

Si riporta di seguito la movimentazione dei crediti commerciali verso terzi il cui importo complessivo ammonta a 27,2 milioni di Euro al 31 dicembre del 2014:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti commerciali	27.169	28.319	(1.150)
<b>Crediti commerciali correnti</b>	<b>27.169</b>	<b>28.319</b>	<b>(1.150)</b>

La diminuzione dei crediti rispetto all'anno precedente è ascrivibile alla diminuzione dei ricavi di vendita (-7,1 milioni di Euro pari a -3,28%), parzialmente compensata dalla riduzione del programma di fattorizzazione pro-soluto (16,3 milioni di Euro contro i 22,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2013).

La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 1,9 milioni. La movimentazione di tale fondo nell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

	31.12.2013	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2014
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Fondo Svalutazione Crediti	2.467	123	(715)	1.875
<b>Totale</b>	<b>2.467</b>	<b>123</b>	<b>(715)</b>	<b>1.875</b>

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

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Italia	23.723	20.430
UE	335	840
Resto del Mondo	3.111	7.049
<b>Totale</b>	<b>27.169</b>	<b>28.319</b>

## 20. Crediti verso società del Gruppo

I "Crediti verso società del Gruppo", iscritti in bilancio per 9,6 milioni di Euro, sono così composti:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti verso controllate	9.384	16.185	(6.801)
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>9.384</b>	<b>16.185</b>	<b>(6.801)</b>
Crediti verso <i>joint venture</i>	226	501	(275)
<b>Totale crediti verso <i>joint venture</i></b>	<b>226</b>	<b>501</b>	<b>(275)</b>
<b>Totale crediti verso società del Gruppo</b>	<b>9.610</b>	<b>16.686</b>	<b>(7.076)</b>

I "Crediti verso imprese controllate", iscritti in bilancio per 9,4 milioni di Euro sono così composti:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	828	5.942	(5.114)
Emmaus Pack S.r.l.	5.529	5.927	(398)
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	718	964	(246)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	720	819	(99)
Reno De Medici Arnsberg GmbH	590	667	(77)
RDM Blendecques S.A.S.	999	1.832	(833)
Reno De Medici UK Ltd		34	(34)
<b>Totale</b>	<b>9.384</b>	<b>16.185</b>	<b>(6.801)</b>

La netta diminuzione della voce è ascrivibile principalmente alla riduzione del fatturato nei confronti della controllata Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione a seguito della cessazione dell'attività nel corso del 2° semestre 2014, nonché Emmaus Pack S.r.l., Reno De Medici Ibérica S.l.u. e R.D.M. Ovaro S.p.A. In altri casi invece è dovuta alle dinamiche degli incassi ricevuti nel corso del 2014.

Si segnala che il saldo vantato dalla Società verso le società controllate include l'importo di 710 mila Euro (969 mila Euro alla fine dello scorso esercizio) derivante dall'adesione alla procedura di consolidato fiscale di cui 521 mila Euro di R.D.M. Ovaro S.p.A., 150 mila Euro di Emmaus Pack S.r.l. e 39 mila Euro di Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione. La diminuzione della voce è dovuta alla diminuzione dell'imponibile fiscale delle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale.

I "Crediti verso *joint venture*" (società a controllo congiunto) ammontano a 226 mila Euro e sono così composti:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo S.r.l.	226	374	(148)
Carta Service Friulana S.r.l. (1)		127	(127)
<b>Totale crediti verso <i>joint venture</i></b>	<b>226</b>	<b>501</b>	<b>(275)</b>

(1) Si ricorda che nel maggio 2014 Reno De Medici S.p.A. ha acquistato la totalità delle quote societarie di CSF S.r.l.

La diminuzione della voce è dovuta all'incasso del credito vantato verso Carta Service Friulana S.r.l. nonché alla diminuzione del credito verso Careo S.r.l., dovuta sia alle dinamiche degli incassi che alla diminuzione del credito derivante dall'adesione alla procedura di consolidato fiscale nazionale (100 mila Euro a fine 2014 contro 151 mila Euro a fine 2013).

Si ricorda che tali crediti derivano da rapporti commerciali e da rapporti connessi a prestazione di servizi da parte della Società alle sue controllate e *joint venture* e sono regolati alle normali condizioni di mercato.

## 21. Altri crediti verso società del Gruppo

Tali crediti si riferiscono al rapporto di *cash pooling* intrattenuto con le società del Gruppo:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Reno De Medici UK Ltd		664	(664)
RDM Ibérica S.l.u.		560	(560)
Emmaus Pack S.r.l.	1.532	1.467	65
RDM Blendecques S.A.S.	5.339	1.364	3.975
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>6.871</b>	<b>4.055</b>	<b>2.816</b>
Zar S.r.l.	372	90	282
<b>Totale crediti verso <i>joint venture</i></b>	<b>372</b>	<b>90</b>	<b>282</b>
<b>Totale crediti verso società del Gruppo</b>	<b>7.243</b>	<b>4.145</b>	<b>3.098</b>

Il netto incremento della voce è dovuto principalmente all'aumento del credito vantato verso la controllata RDM Blendecques S.A.S. (+4,0 milioni di Euro) compensato solo parzialmente dalla diminuzione del credito vantato nei confronti delle controllate RDM Ibérica S.l.u. e Reno De Medici Uk Ltd. Si ricorda che questo ultimo credito è stato svalutato di ulteriori 152 mila Euro a seguito della non recuperabilità dello stesso per cessazione dell'attività della controllata.

## 22. Posizione finanziaria netta

La tabella seguente evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2014 e 2013:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cassa	9	13	(4)
Disponibilità bancarie	2.078	2.265	(187)
<b>A. Disponibilità liquide</b>	<b>2.087</b>	<b>2.278</b>	<b>(191)</b>
Altri crediti verso società del Gruppo	7.243	4.145	3.098
Crediti verso altri finanziatori	249	115	134
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>7.492</b>	<b>4.260</b>	<b>3.232</b>
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>17.717</i>	<i>22.362</i>	<i>(4.645)</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>14.294</i>	<i>12.275</i>	<i>2.019</i>
<i>3. Debiti verso altri finanziatori</i>	<i>54</i>	<i>94</i>	<i>(40)</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	32.065	34.731	(2.666)
Altri debiti verso società del Gruppo	26.079	22.045	4.034
Derivati- passività finanziarie correnti	268	389	(121)
<b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>58.412</b>	<b>57.165</b>	<b>(1.247)</b>
<b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C- A- B)</b>	<b>48.833</b>	<b>50.627</b>	<b>(1.794)</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	15.140	18.620	(3.480)
Debiti finanziari verso controllate	-	714	(714)
Derivati- passività finanziarie non correnti	18	281	(263)
<b>E. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>15.158</b>	<b>19.615</b>	<b>(4.457)</b>
<b>F. Indebitamento finanziario netto (D+G)</b>	<b>63.991</b>	<b>70.242</b>	<b>(6.251)</b>

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2014 è pari a 64,0 milioni di Euro (rispetto ai 70,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2013). La diminuzione della voce (-6,3 milioni di Euro) è prevalentemente ascrivibile al positivo andamento gestionale e alle azioni intraprese per il contenimento del capitale circolante, che hanno più che compensato il minore ricorso al factoring pro-soluto.

I debiti bancari correnti, pari a 17,7 milioni di Euro (22,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2013), sono rappresentati da utilizzi di linee commerciali, composte prevalentemente da linee di smobilizzo di crediti verso clienti.

Le voci "Altri crediti verso società del Gruppo" e "Altri debiti verso società del Gruppo" sono composte dai saldi di natura finanziaria derivanti dai rapporti di *cash pooling* intrattenuti nel quadro della gestione accentrata delle risorse finanziarie del Gruppo.

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

	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	totale
<b>(migliaia di Euro)</b>				
M.I.C.A. - scad. 13 febbraio 2017	153	324		477
San Paolo Imi - scad. 6 aprile 2016				
San Paolo Imi fin.pool- tranche A- scad. 6/4/2016	7.258			7.258
San Paolo Imi fin.pool- tranche B- scad. 6/4/2016	3.000			3.000
Banca Pop.Emilia Romagna- scad. 15/5/2016	620	310		930
Banco Popolare – scad. 30/9/2017	1.616	2.990		4.606
Banca Popolare di Bergamo – scad. 5/8/2019	1.831	7.727		9.558
<b>Totale debito nominale</b>	<b>14.478</b>	<b>11.351</b>		<b>25.829</b>
<b>Effetto <i>amortized cost</i></b>	<b>(184)</b>	<b>(111)</b>		<b>(295)</b>
<b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b>	<b>14.294</b>	<b>11.240</b>		<b>25.534</b>

Il finanziamento in pool prevede vincoli ed impegni a carico di RDM, con relative soglie di tolleranza, usuali per finanziamenti sindacati di tale natura, tra cui limitazioni all'assunzione di ulteriore indebitamento, alla distribuzione di dividendi, alla concessione di garanzie (*negative pledge*), alla disposizione di attivi *core*, vincoli all'effettuazione di investimenti ed alle operazioni di finanza straordinaria.

Il finanziamento prevede in particolare il rispetto di parametri finanziari basati sui seguenti indicatori:

- Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto
- Posizione Finanziaria Netta/Margine Operativo Lordo

– Margine Operativo Lordo/Oneri Finanziari Netti

Tali parametri finanziari sono calcolati con frequenza semestrale sulle risultanze dei bilanci consolidati del Gruppo e sulle relazioni semestrali consolidate del Gruppo a partire dal 31 dicembre 2006 e le verifiche semestrali del Margine Operativo Lordo e degli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferite al periodo di dodici mesi che termina con l'ultimo giorno del semestre considerato. Si segnala che, in caso di mancato rispetto dei *covenants* previsti nel contratto di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione dello stesso da parte delle banche finanziatrici: al 31 dicembre 2014 i parametri finanziari sono stati rispettati.

Si segnala anche che il 2014 è stato caratterizzato dalla ristrutturazione dell'indebitamento finanziario a medio-lungo termine della Società, soprattutto allo scopo di estenderne la durata, giacché una porzione sostanziale del debito pre-esistente andrà in scadenza nella prima metà del 2016.

Ancorché il processo di ristrutturazione non sia ancora stato completato, sono già stati ottenuti alcuni importanti risultati, concretizzatisi in estate nella sottoscrizione di due nuovi finanziamenti per un importo totale di 15 milioni di Euro.

Tali finanziamenti richiedono l'approvazione da parte di alcuni Istituti Finanziatori titolari di finanziamenti ancora in essere, approvazione che è stata richiesta nei termini previsti. Alla data essa non è ancora stata formalizzata, essendo ancora in corso la rinegoziazione del debito esistente verso tali Istituti Finanziatori. Conseguentemente, in accordo con lo IAS 1, la porzione a medio-lungo termine residua di tale debito è stata riclassificata come debito a breve termine, per un importo pari a 3,4 milioni di Euro. In ogni caso si evidenzia che il *waiver* ancora in corso di ottenimento non comporta alcuna criticità.

Si evidenzia che nell'esercizio 2014 ci sono stati rimborsi di quote capitale per un totale di 20,4 milioni di Euro.

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

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

Si ricorda inoltre che in data 13 aprile 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 6,2 milioni di Euro con Banca Popolare dell'Emilia Romagna, scadenza 15 maggio 2016, il cui rimborso è previsto in rate semestrali. Tale finanziamento prevede la concessione di un'ipoteca sugli stabilimenti di Marzabotto, Magenta, Santa Giustina e Villa Santa Lucia per la complessiva somma di 11,2 milioni di Euro.

Si segnala che in data 31 dicembre 2006 è stato stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile per 14,7 milioni di Euro con Banca San Paolo Imi, integralmente erogato, il cui rimborso era previsto per il 6 aprile 2016. Si evidenzia che tale finanziamento è stato interamente rimborsato, in

via anticipata, in data 15 dicembre 2014 e pertanto sono decadute le relative ipoteche sui fabbricati nonché ipoteche e privilegi speciali sugli impianti e macchinari.

In data 4 agosto 2014 è stato erogato il finanziamento di 5 milioni di Euro dal Banco Popolare il cui contratto è stato stipulato in data 31 luglio 2014. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 settembre 2017. Le rate sono trimestrali a partire dal 31 dicembre 2014.

In data 5 agosto 2014 è stato erogato il finanziamento di 10 milioni di Euro dalla UBI Banca Popolare di Bergamo il cui contratto è stato stipulato in data 5 agosto 2014. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 5 agosto 2019. Le rate sono trimestrali a partire dal 5 novembre 2014. Su tale finanziamento è stata emessa una garanzia da SACE S.p.A per un valore pari a 5 milioni di Euro. Inoltre, tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2014 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (*Interest Rate Swap*) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere si rimanda alla Nota 25.

## 23. Attività possedute per la vendita

La voce al 31 dicembre 2014 è così composta:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	1.838		1.838
<b>Totale</b>	<b>1.838</b>		<b>1.838</b>

Si evidenzia che il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. ha confermato che le operazioni spagnole rappresentate dalla società controllata Reno De Medici Ibérica S.l.u. non rappresentino più un asset strategico per il Gruppo. Poiché nel corso del quarto trimestre 2014 la Società è entrata in contatto con alcuni potenziali acquirenti, alla data del 31 dicembre 2014 tale operazione di vendita era ritenuta "altamente probabile" sulla base delle trattative in corso, successivamente confermate nei contenuti dalle offerte ricevute e si prevede che la vendita venga perfezionata nel corso del corrente anno 2015.

Pertanto il valore contabile della partecipazione spagnola è stato allineato al fair value al netto dei costi di vendita, con una svalutazione complessiva a conto economico, inclusiva degli effetti del test di impairment, di 4,9 milioni di Euro, così come commentato nella Nota 10.

Infine si segnala che la partecipazione è stata riclassificata da "partecipazioni in società controllate" ad "attività possedute per la vendita".



## 24. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2014 sono i seguenti:

Descrizione	Movimenti dell'esercizio					Utile / (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto al 31.12.2014
	Patrimonio netto al 31.12.2013	Destinazione del risultato	"Actuarial gain/(loss)"	Altre riserve	Hedge accounting		
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Capitale sociale	185.122						185.122
Riserva legale	408	35					443
Altre riserve:							
- Riserva straordinaria	1.150						1.150
- Riserva di <i>hedging</i>	(195)				224		29
- Riserva cessione Ovaro	3.105						3.105
- Riserva "Actuarial gain/(loss)"	(1.258)		(674)				(1.932)
Utili/(perdite) portati a nuovo	(42.622)	642					(41.980)
Risultato d'esercizio	677	(677)				3.425	3.425
<b>Totale</b>	<b>146.387</b>		<b>(674)</b>		<b>224</b>	<b>3.425</b>	<b>149.362</b>

L'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2014 ha deliberato di destinare l'utile dell'esercizio 2013 della Società pari a Euro 676.470,84 quanto a Euro 33.823,54 a riserva legale e quanto a Euro 642.647,30 a copertura perdite pregresse.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013:

	31.12.2014	31.12.2013	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
<b>Totale azioni in circolazione</b>	<b>377.800.994</b>	<b>377.800.994</b>	

Si ricorda inoltre che in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 dello statuto della Società, ai portatori di azioni di risparmio è data facoltà di convertire detti titoli in azioni ordinarie nel corso dei mesi di febbraio e di settembre di ogni anno.

Nel corso dell'esercizio 2014 sono state convertite n. 4.017 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2014 il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.509.870	184.979.836,30
Azioni di risparmio	291.124	142.650,76
<b>Totale</b>	<b>377.800.994</b>	<b>185.122.487,06</b>

Si segnala, come meglio descritto nella Relazione degli Amministratori, che in data 2 settembre 2013 l'assemblea straordinaria ha deliberato l'eliminazione del valore nominale delle azioni.

Si segnala che nel periodo di conversione 1-28 febbraio 2015 sono state convertite 2.500 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2014.

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo statuto di RDM prevede che qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore dell'azione (Euro 0,49), la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In proposito, si ricorda che negli esercizi 2013 e 2014 non sono stati distribuiti dividendi.

Si riporta qui di seguito la tabella che evidenzia l'indicazione analitica delle singole voci di patrimonio netto distinte in relazione alla loro disponibilità, alla loro origine ed alla loro utilizzazione negli esercizi precedenti, come previsto dall'art. 2427 n. 7 bis del codice civile:

Descrizione	Importo al 31.12.2014	Possibilità di utilizzo (1)	Quota disponibile	riepilogo utilizzi periodo 2013- 2012-2011  per copertura perdite	per altre ragioni
<b>(migliaia di euro)</b>					
Capitale sociale	185.122				
Riserva legale	443	B			
Altre riserve:					
- Riserva straordinaria	1.150	A,B,C			
- Riserva di <i>hedging</i>	29				
- Riserva cessione ramo Ovaro	3.105				
- Riserva "Actuarial gain/(loss)"	(1.932)				
Risultati esercizi precedenti	(41.980)				
<b>Totale</b>	<b>145.937</b>				
Quota non distribuibile (2)					
<b>Residua quota distribuibile</b>					

(1) Legenda possibilità di utilizzo:

- A) Per aumento di capitale sociale
- B) Per copertura perdite
- C) In distribuzione ai soci

(2) La quota non distribuibile si riferisce agli utili netti da valutazione cambi di fine esercizio.

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

	31.12.2014			31.12.2013		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	310	(86)	224	506	(139)	367
<i>"Actuarial gain/(loss)"</i>	(674)		(674)	372		372

## 25. Strumenti derivati

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (*Interest Rate Swap*) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2014.

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Strumenti derivati ( <i>Hedge accounting</i> )		227	(227)
Strumenti derivati ( <i>No hedge accounting</i> )	18	54	(36)
<b>Passività non correnti</b>	<b>18</b>	<b>281</b>	<b>(263)</b>
Strumenti derivati ( <i>Hedge accounting</i> )	250	361	(111)
Strumenti derivati ( <i>No hedge accounting</i> )	18	28	(10)
<b>Passività correnti</b>	<b>268</b>	<b>389</b>	<b>(121)</b>
<b>Totale</b>	<b>286</b>	<b>670</b>	<b>(384)</b>

Al 31 dicembre 2014 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da *Interest Rate Swap* (IRS) risulta negativo per 286 mila Euro. Si evidenzia che, a seguito della riclassifica del debito residuo relativo al finanziamento in pool da quota non corrente a quota corrente come commentato nella Nota 22, la passività derivante dal *fair value* degli IRS a copertura di tale finanziamento è stata anch'essa riclassificata da "passività non correnti" a "passività correnti".

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2014:

Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Valore nozionale (€/000)	Interessi	Liquidazione interessi	<i>Fair value</i> derivato (€/000)
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	06.04.2016	4.500	4,11% fisso	semestrale	(167)
					Euribor 6m		
Reno De Medici S.p.A.	Unicredit Banca d'Impresa S.p.A.	Eur	06.04.2016	2.250	4,11% fisso	semestrale	(83)
					Euribor 6m		
Reno De Medici S.p.A.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.05.2016	930	4,15% fisso	semestrale	(36)
					Euribor 6m		
				<b>7.680</b>			<b>(286)</b>

## 26. Altri debiti correnti e non correnti

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

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Risconti passivi	182	234	(52)
Debiti diversi			
<b>Altri debiti non correnti</b>	<b>182</b>	<b>234</b>	<b>(52)</b>
Debiti verso il personale	2.088	2.026	62
Debiti verso istituti di previdenza	2.122	2.090	32
Debiti tributari	828	1.152	(324)
Debiti diversi	786	303	483
Organi sociali	388	681	(293)
Ratei e risconti passivi	52	52	
<b>Altri debiti correnti</b>	<b>6.265</b>	<b>6.305</b>	<b>(40)</b>
<b>Totale altri debiti</b>	<b>6.447</b>	<b>6.539</b>	<b>(92)</b>

La voce "Altri debiti" parte non corrente al 31 dicembre 2014 ammonta a 0,2 milioni di Euro e si riferisce alla parte non corrente del contributo legge 488 inerente lo stabilimento di Villa Santa Lucia.

La voce "Altri debiti" parte corrente al 31 dicembre 2014 ammonta a 6,3 milioni di Euro ed è sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente. Nello specifico si rileva la diminuzione del debito IVA a fine anno e dei debiti nei confronti degli organi sociali, compensata dall'aumento dei "Debiti diversi".

La voce "Debiti verso il personale" include in prevalenza debiti per retribuzioni differite.

La voce "Debiti verso istituti di previdenza" è relativa principalmente a debiti verso gli enti previdenziali riguardanti le competenze correnti corrisposte ai dipendenti nel corso del mese di dicembre e versate nel gennaio del 2015 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari). Tale voce risulta in linea con il precedente esercizio.

La voce "Debiti tributari" è riferita a debiti per IVA e ritenute da versare all'erario relative a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre ed a debiti tributari diversi. La diminuzione come sopra ricordato è dovuto principalmente alla posizione creditoria IVA di dicembre 2014 rispetto alla posizione debitoria di dicembre 2013.

La voce "Debiti diversi" parte corrente è aumentata principalmente a seguito dello stanziamento di debiti a favore di enti locali per tributi.

La voce “Risconti passivi” si riferisce prevalentemente ai contributi Legge 488 con competenza temporale entro l’esercizio successivo.

## 27. Benefici ai dipendenti

La tabella seguente compara i saldi al 31 dicembre 2013 e al 31 dicembre 2014:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Benefici ai dipendenti- TFR -	7.649	8.950	(1.301)
<b>Benefici ai dipendenti non correnti</b>	<b>7.649</b>	<b>8.950</b>	<b>(1.301)</b>
Piani di incentivazione		250	(250)
Benefici ai dipendenti- TFR -	893	268	625
<b>Benefici ai dipendenti correnti</b>	<b>893</b>	<b>518</b>	<b>375</b>
<b>Totale</b>	<b>8.542</b>	<b>9.468</b>	<b>(926)</b>

Per quanto concerne il TFR, a seguito delle modifiche legislative intervenute negli esercizi precedenti che hanno interessato tale piano, la Società ha continuato a rilevare l’obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a benefici definiti, mentre ha rilevato l’obbligazione per le quote che maturano dal 1 gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi di competenza del periodo.

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2014 del trattamento di fine rapporto in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente effettuato sulla base di informazioni fornite dalla Società.

Per il calcolo, l’attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per la stima del fenomeno della mortalità all’interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la tavola RG48 (fonte Ragioneria Generale dello Stato);
- per la stima del fenomeno di inabilità all’interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell’età e del sesso;
- per la stima del requisito di pensionamento è stato utilizzata l’ipotesi del raggiungimento dei requisiti minimi previsti dall’Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 5,00%;
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%.

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

	<b>Italia</b>
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,91%
Tasso annuo di inflazione	0,60% per il 2015 1,20% per il 2016 1,50% per il 2017-8 2,0% dal 2019
Tasso annuo incremento TFR	1,950% per il 2015 2,400% per il 2016 2,625% per il 2017-8 3,000% dal 2019
Tasso annuo incremento salariale	Dirigenti: 1,50% Impiegati: 0,50% Operai: 0,50%

A seguire viene riportata la movimentazione della valutazione attuariale relativa ai benefici ai dipendenti:

	<b>Benefici ai dipendenti</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2013</b>	<b>8.950</b>
<i>Interest cost</i>	206
Prestazioni pagate	(2.181)
<i>Actuarial gains/losses</i>	674
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2014</b>	<b>7.649</b>

Il bilancio 2013 recepiva lo stanziamento di 250 mila Euro a fronte del nuovo piano per il Management basato su "Performance Phantom Share" per il periodo 2011-2012-2013, in quanto nonostante il deterioramento del contesto macro economico generale, presente e prospettico, era stato raggiunto uno degli obiettivi prefissati.

## 28. Fondo rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2014 risulta essere così costituito:

	31.12.2013	Altri movimenti	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2014
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Fondo oneri futuri	4.806	(73)	1.674	(2.293)	4.114
Fondo rischi perdite su partecipazioni			20		20
<b>Totale</b>	<b>4.806</b>	<b>(73)</b>	<b>1.694</b>	<b>(2.293)</b>	<b>4.134</b>

Con riferimento al “Fondo oneri futuri”, l’utilizzo del periodo, pari a 2,3 milione di Euro, è attribuibile in primo luogo all’utilizzo del fondo mobilità (2 milioni di Euro) e del fondo stanziato a fronte degli oneri di smantellamento dei fabbricati dello stabilimento di Marzabotto nonché alla definizione di alcuni contenziosi in essere.

L’accantonamento dell’esercizio (1,7 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento di costi inerenti le procedure di mobilità e di oneri legati agli esodi del personale per 1,3 milioni di Euro. Sono inoltre state stanziato le spese per la futura copertura della nuova discarica dello stabilimento di Villa Santa Lucia (0,4 milioni di Euro).

Negli altri movimenti è compreso il rilascio di una quota di fondo eccedente a seguito della definizione in accertamento con adesione dell’annualità 2008, relativa alla verifica fiscale conclusa nel 2011 ed avente per oggetti i rapporti commerciali intrattenuti con i fornitori residenti nei Paesi cosiddetti “*black-list*”, in primis Svizzera.

L’accantonamento al “Fondo rischi perdite su partecipazioni” si riferisce alla controllata Reno De Medici UK Ltd.

## 29. Debiti commerciali

I “Debiti commerciali” verso fornitori terzi sono iscritti in bilancio per complessivi 50,6 milioni di Euro (58,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2013) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti commerciali	50.581	58.336	(7.755)
<b>Totale debiti commercial correnti</b>	<b>50.581</b>	<b>58.336</b>	<b>(7.755)</b>



La netta diminuzione dei debiti rispetto all'anno precedente è stata determinata principalmente dalla diminuzione dei costi di produzione (materie prime e servizi, in primis energetici).

### 30. Debiti verso società del Gruppo

I debiti verso società del Gruppo derivano da rapporti commerciali intrattenuti con le società del Gruppo e sono regolati dalle normali condizioni di mercato:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti verso controllate	712	494	218
<b>Totale debiti verso controllate</b>	<b>712</b>	<b>494</b>	<b>218</b>
Debiti verso collegate e <i>joint venture</i>	2.203	3.841	(1.638)
<b>Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>2.203</b>	<b>3.841</b>	<b>(1.638)</b>
<b>Totale debiti verso società del Gruppo</b>	<b>2.915</b>	<b>4.335</b>	<b>(1.420)</b>

A seguire si riporta il dettaglio dei debiti verso società controllate classificati tra le passività correnti:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Reno De Medici Arnsberg GmbH	73		73
RDM Blendecques S.A.S.	387		387
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	9		9
Emmaus Pack S.r.l.	5	25	(20)
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	31	42	(11)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	207	427	(220)
<b>Totale debiti verso controllate</b>	<b>712</b>	<b>494</b>	<b>218</b>

La voce “Debiti verso collegate e *joint venture*” (società a controllo congiunto) continua ad essere rappresentativa per la maggior parte del solo debito verso il Gruppo Careo e in misura minore dal debito verso Pac Service S.p.A. per il premio di competenza, come risulta dalla sottostante tabella:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Pac Service S.p.A.	154	152	2
<b>Totale debiti verso collegate</b>	<b>154</b>	<b>152</b>	<b>2</b>
Careo S.r.l.	1.948	3.295	(1.347)
Careo S.A.S.	18		18
Zar S.r.l.	83	267	(184)
Manucor S.p.A.		127	(127)
<b>Totale debiti verso <i>joint venture</i></b>	<b>2.049</b>	<b>3.689</b>	<b>(1.640)</b>
<b>Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>2.203</b>	<b>3.841</b>	<b>(1.638)</b>

### 31. Altri debiti verso società del Gruppo

La voce “Altri debiti verso società del Gruppo” classificata nella parte corrente rappresenta il debito per *cash pooling* verso le società appartenenti al Gruppo. Al 31 dicembre 2013 rappresentava inoltre la parte oggetto di rimborso nei prossimi 12 mesi relativa al finanziamento erogato da Reno De Medici Arnsberg GmbH (714 mila Euro).

Si riporta il dettaglio della parte non corrente:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Reno De Medici Arnsberg GmbH		714	(714)
<b>Totale altri debiti non correnti verso controllate</b>		<b>714</b>	<b>(714)</b>
<b>Totale altri debiti non correnti verso società del Gruppo</b>		<b>714</b>	<b>(714)</b>

La parte non corrente si riferiva ad un finanziamento erogato da Reno De Medici Arnsberg GmbH per l'importo di 0,7 milioni di Euro. Al 31 dicembre 2014 il finanziamento è ancora in essere per la quota che verrà rimborsata entro i 12 mesi.

Si riporta il dettaglio dei debiti di natura finanziaria per la parte corrente:

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	1.418	1.705	(287)
Reno De Medici Arnsberg GmbH	12.618	12.130	488
RDM Blendecques S.A.S.	13	610	(597)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	9.171	6.985	2.186
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	414		414
<b>Totale altri debiti correnti verso controllate</b>	<b>23.634</b>	<b>21.430</b>	<b>2.204</b>
Careo S.r.l.	2.445	615	1.830
<b>Totale altri debiti correnti verso joint venture</b>	<b>2.445</b>	<b>615</b>	<b>1.830</b>
<b>Totale altri debiti correnti verso società del Gruppo</b>	<b>26.079</b>	<b>22.045</b>	<b>4.034</b>

## 32. Imposte correnti

La voce al 31 dicembre 2014 rappresenta il debito verso l'Erario per l'IRES di competenza dell'esercizio in chiusura al netto degli acconti versati, mentre al 31 dicembre 2013 comprendeva anche il debito verso l'Erario per l'IRAP di competenza.

	31.12.2014	31.12.2013	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti verso erario per IRES	178	383	(205)
Debiti verso erario per IRAP		300	(300)
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>178</b>	<b>683</b>	<b>(505)</b>

## 33. Operazioni non ricorrenti e operazioni atipiche e/o inusuali

### Eventi e operazioni significative non ricorrenti

Gli effetti delle operazioni non ricorrenti registrate, così come definite dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 sono evidenziate negli schemi di conto economico e descritte nelle note illustrative relative alle voci a cui si riferiscono.

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Reno De Medici S.p.A. non è stata influenzata da eventi e operazioni significative non ricorrenti. Con tale termine si intendono le operazioni o i fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività esercitata.

## Posizioni o transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Nell'esercizio 2014 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali come definite dalla citata comunicazione Consob n. DEM/6064293. Esse sono definite come quelle operazioni che per significatività e rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine:

- alla correttezza e completezza dell'informazione in bilancio,
- al conflitto d'interesse,
- alla salvaguardia del patrimonio aziendale,
- alla tutela degli azionisti di minoranza.

## 34. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi

In merito alle principali vertenze in essere si rinvia a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione nel capitolo relativo alle "Altre informazioni".

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

- fidejussioni rilasciate a favore della Provincia di Belluno per un importo pari a 4,1 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fidejussione rilasciate a favore della Regione Lazio per un importo pari a 421 mila Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Villa Santa Lucia (FR);
- fideiussioni rilasciate al consorzio Comieco per 2,3 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane per 67 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Milano per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Frosinone per un importo pari a 386 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Cassa Conguaglio per un importo pari a 395 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore del Politecnico di Milano per un importo pari a 72 mila Euro;
- fidejussione rilasciata per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 88 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Stogit S.p.A. per un importo pari a 177 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 228 mila di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore dell'Agenzia delle Entrate per Carta Service Friulana S.r.l. e Cartiera Alto Milanese in liquidazione S.p.A. per 718 mila Euro;

- fidejussione rilasciata a favore di Unicredit per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Andritz per un importo pari a 8,7 milioni di Euro.

Sugli immobili dello stabilimento di Ovaro (Ud) gravano ipoteche per complessivi 13,2 milioni di Euro, a garanzia di tre finanziamenti concessi alla controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. dalla Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. (11,9 milioni di Euro) e dalla Finanziaria Regionale Friuli Venezia Giulia S.p.A. (1,3 milioni di Euro), il cui valore residuo al 31 dicembre 2014 è pari a 9,9 milioni di Euro.

Si segnala che nell'ambito dell'operazione di cessione dello stabilimento di Ovaro alla RDM Ovaro S.p.A., la Reno De Medici S.p.A. e la FRIULIA S.p.A si sono riservate, rispettivamente, un'opzione di acquisto, esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2014 e il 27 giugno 2017, ed un'opzione di vendita esercitabile nel periodo compreso tra il 27 giugno 2015 e il 27 giugno 2017, avente per oggetto la partecipazione intestata alla FRIULIA S.p.A. nella R.D.M. Ovaro S.p.A.

Inoltre, con riferimento all'acquisizione della partecipazione nella società Manucor, si segnala che i rapporti tra i Soci sono regolati anche da una serie di accordi che prevedono tra l'altro:

- un periodo di intrasferibilità delle azioni ("*Lock-up*") fino al 31 maggio 2013;
- l'obbligo di co-vendita delle azioni, a seguito dell'eventuale accettazione dei Soci (anche durante il periodo di intrasferibilità) dell'offerta di un terzo per l'acquisto dell'intero capitale della Società;
- al termine del periodo di *lock-up*, diritto di co-vendita da parte dei Soci, qualora un solo di essi manifesti l'intenzione di cedere a terzi la propria partecipazione nella Società;
- decorsi 3 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, e su propria iniziativa, diritto per IntesaSanPaolo di attivare una procedura, prevista contrattualmente, per la cessione della propria partecipazione alla Reno de Medici, ed in tal caso i restanti Soci potranno manifestare anch'essi l'intenzione di cedere a Reno De Medici le proprie partecipazioni. La Reno de Medici non avrà comunque nessun obbligo di acquisto. In caso di mancato accordo tra le parti, IntesaSanpaolo avrà la facoltà di ricercare sul mercato offerte per la cessione della partecipazione, propria e degli altri Soci, a condizioni che proteggano gli investimenti effettuati, ed in quel caso tutti i Soci saranno obbligati a vendere le loro partecipazioni;
- facoltà della Reno de Medici ("*Call Option*") di acquistare tutte le partecipazioni possedute dagli altri Soci, decorsi 4 anni dalla data di sottoscrizione del Patto, al loro valore di mercato alla data di esercizio.

Si ricorda che la Reno De Medici ha approvato l'aumento di capitale di Manucor, ma ha deliberato di non sottoscriverlo al fine di concentrare le sue risorse sulle attività *core*.

### 35. Rapporti con parti correlate

Per i dettagli relativi all'operazione si rinvia al paragrafo "Principali operazioni del Gruppo Reno de Medici nel 2014" della Relazione degli Amministratori.

Per le informazioni relative ai rapporti con parti correlate previste dallo IAS 24 e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, si rimanda al successivo allegato A “Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2014” al presente bilancio e a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione nel capitolo relativo all’“Informativa sui rapporti con parti correlate”.

## STRUMENTI FINANZIARI E GESTIONE DEL RISCHIO

Si riporta di seguito l'analisi e l'informativa richiesta dall'IFRS 7 "Strumenti finanziari e informazioni integrative".

L'analisi si riferisce alla situazione così come rilevata alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2014, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2013 e fa riferimento al bilancio separato della Capogruppo.

Tutti i dati riportati sono espressi in migliaia di Euro.

Di seguito si presentano le informazioni relative alla rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e sul risultato economico.

### Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria

La tavola seguente espone per ogni attività e passività finanziaria il valore contabile iscritto nello stato patrimoniale nel bilancio separato.

	31.12.2014		31.12.2013	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
<b>(migliaia di euro)</b>				
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>2.087</b>	<b>2.087</b>	<b>2.278</b>	<b>2.278</b>
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>49.008</b>	<b>49.008</b>	<b>57.676</b>	<b>57.676</b>
Crediti commerciali	35.968	35.968	43.885	43.885
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	7.243	7.243	4.145	4.145
Altri crediti	5.797	5.797	9.647	9.647
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</b>	<b>(129.272)</b>	<b>(134.079)</b>	<b>(145.226)</b>	<b>(145.226)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(14.547)	(16.633)	(800)	(834)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(11.122)	(13.843)	(30.225)	(31.901)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(17.582)	(17.582)	(22.232)	(22.232)
Debiti commerciali	(53.496)	(53.496)	(62.671)	(62.671)
Altri Debiti verso società del Gruppo	(26.078)	(26.078)	(22.759)	(22.759)
Altri debiti	(6.447)	(6.447)	(6.539)	(6.539)
<b>Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico</b>	<b>(36)</b>	<b>(36)</b>	<b>(82)</b>	<b>(82)</b>
<b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>	<b>(250)</b>	<b>(250)</b>	<b>(588)</b>	<b>(588)</b>
	<b>(78.463)</b>	<b>(83.270)</b>	<b>(85.942)</b>	<b>(85.942)</b>
<b>(Perdita) /utile non rilevato</b>	<b>(4.807)</b>		<b>(1.710)</b>	

Di seguito, dopo aver passato in rassegna i criteri ed i modelli finanziari impiegati per la stima del fair value degli strumenti finanziari su esposti, si procederà a fornire ulteriori dettagli sulle singole poste finanziarie.

### *Strumenti derivati*

In generale, il fair value dei derivati è determinato sulla base di modelli matematici che utilizzano dati di input direttamente osservabili (esempio curva dei tassi di interesse).



Gli unici strumenti derivati indicizzati al tasso di interesse sottoscritti dalla Capogruppo sono *Interest Rate Swap*. Per la valutazione di tali strumenti si utilizza il *discount cash flow model* secondo cui il fair value del derivato è dato dalla somma algebrica dei valori attuali dei *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni della curva *riskless* dei tassi di interesse di depositi, futures e swap alla data di chiusura del bilancio.

A partire dal primo gennaio 2009, la Società ha adottato le modifiche all'IFRS 7 per gli strumenti finanziari che sono misurati al fair value. Le modifiche all'IFRS 7 individuano una gerarchia di tecniche valutative che si basano su tre livelli:

- livello 1: i dati utilizzati nelle valutazioni sono rappresentati da prezzi quotati su mercati in cui sono scambiati attività e passività identiche a quelle oggetto di valutazione;
- livello 2: i dati utilizzati nelle valutazioni, diversi dai prezzi quotati di cui al Livello 1, sono osservabili per l'attività o la passività finanziaria, sia direttamente (prezzi) che indirettamente (derivati dai prezzi);
- livello 3: dati non osservabili, nel caso in cui i dati osservabili non siano disponibili e, quindi, ci sia un'attività di mercato modesta o inesistente per le attività e passività oggetto di valutazione.

Classificazione		31.12.2014	Fair value alla data del bilancio utilizzando:		
			Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati non-corrente	<b>18</b>		18	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	<b>268</b>		268	

Con riferimento ai derivati su tassi di cambio e ai derivati indicizzati al prezzo di commodity si sottolinea che la Capogruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2014.

### *Finanziamenti*

L'aggregato in esame si compone di tutti i finanziamenti a medio e lungo termine. La valutazione è stata effettuata calcolando il Net Present Value dei flussi futuri generati dallo strumento finanziario, tenendo conto del piano di rientro del capitale definito a livello contrattuale.

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati, i tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap quotata in data 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.

### *Attività finanziarie*

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

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Attività finanziarie non correnti</b>		
<i>Attività Finanziarie non derivate</i>	0	191
<b>Totale</b>	0	0
<b>Attività finanziarie correnti</b>		0
Attività Finanziarie non derivate	2.087	2.278
Cash pooling c/c	7.243	4.145
<b>Totale</b>	<b>9.330</b>	<b>6.423</b>

## Passività finanziarie

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

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Passività non correnti</b>		
<b><i>Passività non derivate</i></b>	<b>(11.240)</b>	<b>(19.334)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(10.930)	(477)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(310)	(18.143)
Finanziamenti M/L da società controllate	-	(714)
<b><i>Strumenti finanziari derivati di copertura</i></b>	<b>-</b>	<b>(227)</b>
<b><i>Strumenti finanziari derivati non di copertura</i></b>	<b>(18)</b>	<b>(54)</b>
<b>Totale</b>	<b>(11.258)</b>	<b>(19.615)</b>
<b>Passività correnti</b>		
<b><i>Passività non derivate</i></b>	<b>(58.089)</b>	<b>(56.682)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti- parte corrente	(3.617)	(323)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti- parte corrente	(10.812)	(12.082)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(17.582)	(22.232)
Parte corrente di finanziamento da società controllate	(714)	(714)
Cash pooling c/c	(25.365)	(21.331)
<b><i>Strumenti finanziari derivati di copertura</i></b>	<b>(250)</b>	<b>(361)</b>
<b><i>Strumenti finanziari derivati non di copertura</i></b>	<b>(18)</b>	<b>(28)</b>
<b>Totale</b>	<b>(58.357)</b>	<b>(57.071)</b>

## Condizioni e piani di rimborso dei finanziamenti

I termini e le condizioni dei finanziamenti sono riepilogati nella tabella seguente.

	Valuta	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore nominale 31.12.2014	Valore contabile 31.12.2014	Valore nominale 31.12.2013	Valore contabile 31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>							
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti</b>				<b>11.188</b>	<b>11.074</b>	<b>30.441</b>	<b>30.116</b>
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche A)	Euro	Eur6m+spread	2016	7.258	7.165	15.701	15.432
Intesa SanPaolo finanziamento in pool (tranche B)	Euro	Eur6m+spread	2016	3.000	2.981	5.000	4.950
Banca Popolare Emilia Romagna	Euro	Eur6m+spread	2016	930	928	1.550	1.544
Intesa SanPaolo	Euro	Eur6m+spread	2016	-	-	8.190	8.190
<b>Finanziamenti da banche valutati al costo ammortizzato non garantito</b>				<b>14.641</b>	<b>14.460</b>	<b>778</b>	<b>778</b>
MinIndustria 10686	Euro	fix	2014	-	-	154	154
Minindustria 11172	Euro	fix	2017	477	477	624	624
Banca popolare di Lodi	Euro	Eur3m+spread	2017	4.606	4.581	-	-
Banca popolare di Bergamo	Euro	Eur3m+spread	2019	9.557	9.402	-	-
<b>Totale finanziamenti M/L</b>	<b>Euro</b>			<b>25.829</b>	<b>25.534</b>	<b>31.219</b>	<b>30.894</b>
<b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali</b>				<b>17.581</b>	<b>17.581</b>	<b>22.220</b>	<b>22.220</b>
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a	6.081	6.081	4.335	4.335
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a	3.000	3.000	3.066	3.066
Finanziamenti export	Euro	Euribor+spread	n/a	6.000	6.000	11.899	11.899
Finanziamenti import	Euro	Euribor+spread	n/a	2.500	2.500	2.920	2.920
<b>Totale finanziamenti a breve</b>	<b>Euro</b>			<b>17.581</b>	<b>17.581</b>	<b>22.220</b>	<b>22.220</b>
<b>Totale passività onerose</b>	<b>Euro</b>			<b>43.410</b>	<b>43.115</b>	<b>53.439</b>	<b>53.114</b>

## Altri Strumenti Finanziari

Per i crediti verso clienti, i debiti verso fornitori e le altre attività e passività finanziarie con scadenza contrattuale entro l'esercizio non è stato calcolato il Fair Value in quanto il valore contabile dello strumento finanziario approssima allo stesso.

## Altre informazioni integrative

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

<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Riserva 31.12.2013</b>	<b>(196)</b>
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	348
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(96)
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	(38)
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	11
<b>Riserva 31.12.2014</b>	<b>29</b>

L'*hedge accounting* è lo scarico della relativa riserva al manifestarsi dei flussi finanziari dei finanziamenti in corso, mentre il *fair value* è l'accantonamento a riserva.

## Rischio di Credito

In questo paragrafo vengono riportati in termini quantitativi e qualitativi le esposizioni al rischio di credito e le modalità di gestione dello stesso.

## Esposizione al rischio

Alla data di chiusura dell'esercizio l'esposizione al rischio di credito relativa alla gestione caratteristica era la seguente:

	31.12.2014	31.12.2013
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali lordi	37.843	46.352
- fondo svalutazione crediti	(1.875)	(2.467)
<b>Totale</b>	<b>35.968</b>	<b>43.885</b>

## Attività finanziarie scadute o che hanno subito una perdita durevole di valore

Alla data di bilancio l'anzianità dei crediti commerciali al netto delle svalutazioni determinate individualmente era la seguente:

31 Dicembre 2014	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	1.055	183	1.182	27.796	30.216
UE	197	11	126	2.307	2.641
Resto del Mondo	203	138	603	2.167	3.111
<b>Totale</b>	<b>1.455</b>	<b>332</b>	<b>1.911</b>	<b>32.270</b>	<b>35.968</b>

31 Dicembre 2013	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	779	189	1.562	29.969	32.499
UE	216	16	224	3.880	4.336
Resto del Mondo	53	2	2.197	4.798	7.050
<b>Totale</b>	<b>1.048</b>	<b>207</b>	<b>3.983</b>	<b>38.647</b>	<b>43.885</b>

I crediti scaduti nella Capogruppo al 31 dicembre 2014 migliorano in valore assoluto riducendosi da 5,2 milioni di Euro a 3,7 milioni di Euro. Il loro peso rappresenta il 10,3% del portafoglio complessivo rispetto all'11,9% registrato nell'anno precedente.

## *Modalità di gestione del rischio di credito*

In linea generale la politica di gestione del rischio commerciale prevede l'assicurazione tramite primaria compagnia assicurativa del credito verso tutti i clienti, ad eccezione dei clienti italiani. Eventuali posizioni non assicurate e/o non assicurabili, ed in particolare i clienti italiani, sono monitorate costantemente dalle competenti Funzioni Aziendali.

Sono stati inoltre sottoscritti contratti di cessione pro-soluto di crediti.

Nella valutazione dell'affidabilità creditizia le procedure interne prevedono la raccolta e l'analisi di informazioni qualitative e quantitative, anche ricorrendo a data bases esterni ed informazioni commerciali. Le politiche adottate hanno finora consentito di limitare le perdite su crediti, che nel 2014 sono state pari a zero.

## **Rischio del Mercato**

Il rischio di mercato è definibile come la possibilità che il fair value o i flussi di cassa di uno strumento finanziario fluttuino in conseguenza di variazioni del valore di variabili di mercato quali tassi di cambio, di interesse, prezzi di materie prime e quotazioni di borsa.

Il rischio di mercato a cui la Capogruppo risultava esposta nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

- rischio di cambio;
- rischio di tasso di interesse;
- rischio commodity.

Di seguito si delinea la rilevanza di tali rischi e le modalità di gestione.

## *Rischio di cambio*

L'esposizione al rischio di cambio della Capogruppo deriva da:

- crediti/debiti commerciali espressi in valute diverse da quella funzionale di bilancio;
- disponibilità liquida detenuta in divisa estera in conti correnti valutari;

Le principali valute in cui la Capogruppo svolge la propria attività commerciale, al di fuori dell'euro, che costituisce la valuta normalmente utilizzata, sono rappresentate da dollari statunitensi e sterline inglesi. L'esposizione in altre valute risulta marginale.

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio, nell'esercizio 2014 la Capogruppo ha gestito lo sbilancio marginale tra impieghi e fondi nella medesima valuta attraverso un approccio di *natural hedging* ed un attento e continuo monitoraggio delle condizioni di mercato, per cui non è stato reputato necessario sottoscrivere derivati di copertura.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'esposizione della Capogruppo, espressa in euro, in base al tasso di cambio ufficiale della BCE, di seguito riportato, quotato in data 31 dicembre 2014 e 31 dicembre 2013.

Cambi BCE	31.12.2014	31.12.2013
<b>(per ogni euro)</b>		
<b>USD</b>	1,2141	1,3791
<b>GBP</b>	0,7789	0,8337
<b>CHF</b>	1,2024	1,2276
<b>CAD</b>	1,4063	1,4671

Di seguito si riporta il dettaglio delle esposizioni al rischio di cambio, presenti nel bilancio separato della Capogruppo, in base al valore nozionale delle esposizioni espresse in migliaia di Euro:

	31.12.2014				31.12.2013			
	USD	GBP	CHF	CAD	USD	GBP	CHF	CAD
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Crediti commerciali	2.384	21	-	-	3.425	240	(1)	-
Debiti commerciali	(1.492)	-	(1)	-	(1.650)	-	-	(26)
Cash pooling verso Controllate	-	(780)	-	-	-	-	-	-
Disponibilità liquide	834	171	1	-	1.498	1.972	2	1
<b>Esposizione netta</b>	<b>1.727</b>	<b>(588)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.273</b>	<b>2.212</b>	<b>1</b>	<b>(25)</b>

### *Analisi di sensitivity sul rischio di cambio*

Al fine di misurare i possibili effetti sullo stato patrimoniale e sul conto economico imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione (al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013) del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, sono stati effettuati due scenari: apprezzamento e deprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise del 10%. In ogni scenario si è proceduto a quantificare l'utile o la perdita su tutte le operazioni in essere al 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013. In tal modo è stato possibile determinare quale sarebbe stato l'impatto a conto economico e a patrimonio netto se i tassi di cambio di mercato fossero variati come ipotizzato.

Le tabelle che seguono riepilogano i risultati dell'analisi mostrando l'impatto addizionale rispetto a quanto effettivamente registrato alla chiusura del bilancio. Si segnala che la rivalutazione delle poste di bilancio al tasso di cambio genera esclusivamente effetti sull'utile o perdita di esercizio e quindi sul conto economico.



Apprezzamento Euro del 10%		Deprezzamento Euro del 10%	
(migliaia di Euro)	Utile o perdita	(migliaia di Euro)	Utile o perdita
<b>31 Dicembre 2014</b>		<b>31 Dicembre 2014</b>	
USD	(157)	USD	192
GBP	53	GBP	(65)
CHF		CHF	
CAD		CAD	
<b>Total</b>	<b>(104)</b>	<b>Totale</b>	<b>127</b>
<b>31 Dicembre 2013</b>		<b>31 Dicembre 2013</b>	
USD	(298)	USD	364
GBP	(201)	GBP	246
CHF		CHF	
CAD	2	CAD	(3)
<b>Totale</b>	<b>(497)</b>	<b>Totale</b>	<b>607</b>

### *Modalità di gestione del rischio di cambio*

La politica di *risk management* della Capogruppo con specifico riferimento alle esposizioni al rischio di cambio, individua come obiettivo principale quello di limitare l'esposizione in valuta determinata dall'attività di esportazione del prodotto finito e dall'attività di approvvigionamento delle materie prime sui mercati esteri. Tale obiettivo è perseguito utilizzando le seguenti direttrici:

- attraverso la compensazione di flussi di incasso e pagamento regolati nella stessa valuta (*natural hedging*);
- mediante il ricorso a finanziamenti export della stessa valuta o a vendita a termine. Tali operazioni sono state poste in essere con nozionale e data di scadenza uguali a quelli dei flussi di cassa attesi (se di importo significativo), in modo che ogni variazione nei flussi di cassa derivanti dalle operazioni a termine, per effetto di apprezzamenti o deprezzamenti dell'Euro verso le altre valute, fosse sostanzialmente bilanciata da una corrispondente variazione dei flussi di cassa attesi dalle posizioni sottostanti;
- attraverso operazioni di copertura di vendita a termine. Alla data di chiusura dell'esercizio in esame non sono presenti tali tipologie di operazioni.

In linea generale la prassi di gestione del rischio di cambio propone la massimizzazione dell'effetto di *natural hedge* e, in ogni caso, esclude il ricorso ad operazioni in derivati con profilo complesso, ad esempio con presenza di barriere.

L'attività di monitoraggio del rischio di cambio è affidata alla Direzione Amministrazione e Finanza di RDM che propone le strategie di copertura del rischio di cambio opportune per contenere l'esposizione entro i limiti concordati con l'alta dirigenza.

### *Rischio di tasso di interesse*

Le passività finanziarie che espongono la Capogruppo al rischio di tasso di interesse sono, per la maggior parte, finanziamenti indicizzati a tasso variabile a medio lungo termine.

La tabella che segue individua le posizioni soggette a rischio di tasso di interesse, suddividendo le esposizioni a tasso fisso da quelle a tasso variabile in termini di valore nominale degli strumenti finanziari.

L'esposizione al rischio di tasso di interesse derivante dal finanziamento è però parzialmente mitigata attraverso la sottoscrizione di *Interest Rate Swap* destinati alla copertura della volatilità dei futuri flussi di cassa indicizzati al tasso di mercato.

	31.12.2014	%	31.12.2013	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(10.717)	15,4%	(10.585)	13,9%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(310)	0,4%	(7.680)	10,1%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(324)	0,5%	(477)	0,6%
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate	-	0,0%	(714)	0,9%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>(11.351)</b>	<b>16,3%</b>	<b>(19.456)</b>	<b>25,5%</b>
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(7.089)	10,2%	(7.165)	9,4%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(7.370)	10,6%	(5.120)	6,7%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(153)	0,2%	(323)	0,4%
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile	(17.582)	25,3%	(22.232)	29,2%
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate	(714)	1,0%	(714)	0,9%
Cash pooling a tasso variabile da società controllate e joint venture	(25.365)	36,4%	(21.331)	28,0%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>(58.273)</b>	<b>83,7%</b>	<b>(56.885)</b>	<b>74,5%</b>
<i>Totale (tasso variabile)</i>	<i>(35.387)</i>	<i>50,8%</i>	<i>(39.981)</i>	<i>52,4%</i>
<i>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</i>	<i>(34.237)</i>	<i>49,2%</i>	<i>(36.359)</i>	<i>47,6%</i>
<b>Totale</b>	<b>(69.624)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(76.341)</b>	<b>100,0%</b>

## Analisi di sensitivity sul rischio di tasso di interesse

Gli strumenti finanziari esposti al rischio di tasso di interesse sono stati oggetto di un'analisi di sensitivity alla data di redazione del bilancio. Le ipotesi alla base del modello sono state le seguenti:

- per le esposizioni di conto corrente bancario ed i differenziali liquidati dagli *interest rate swap* si è proceduto a rideterminare l'ammontare degli oneri/proventi finanziari applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo, moltiplicata per i valori iscritti in bilancio e per un intervallo temporale pari all'esercizio;
- per i finanziamenti con piano di rimborso, la variazione degli oneri finanziari è stata determinata applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo del finanziamento ad ogni data di refixing moltiplicato per il capitale residuo nel corso dell'esercizio;
- la variazione del fair value degli *interest rate swap* alla data di bilancio è stata calcolata applicando la variazione di +/-50 bps alla curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap alla data di redazione del bilancio.

	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>31 Dicembre 2014</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(267)</b>	<b>267</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	31	(31)		
<i>c/c intercompany</i>	(118)	118		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(180)	180		
Efficacia delle coperture			34	(30)
<b>Sensività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(267)</b>	<b>267</b>	<b>34</b>	<b>(30)</b>
<b>31 Dicembre 2013</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(177)</b>	<b>176</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	54	(55)		
<i>c/c intercompany</i>	(110)	110		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(121)	121		
Efficacia delle coperture			85	(85)
<b>Sensività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(177)</b>	<b>176</b>	<b>85</b>	<b>(85)</b>

Le analisi di scenario su esposte confermano una bassa reattività del conto economico e del patrimonio netto alle variazioni dei tassi di interesse. La reattività degli oneri finanziari rilevabili a conto economico è limitata notevolmente dalle relazioni di copertura dei *cash flow*.

### *Modalità di gestione del rischio di tasso di interesse*

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

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

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

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

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

Coerentemente alle caratteristiche delle operazioni effettuate ed agli obiettivi di gestione del rischio, la Capogruppo ha deciso di impostare le relazioni di copertura secondo un principio di *Cash Flow Hedge*.

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

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

Alla chiusura dell'esercizio in esame il rischio di variabilità dei flussi finanziari connessi con l'indebitamento a tasso variabile era coperto attraverso strumenti finanziari derivati di copertura.

## *Commodity Risk*

Con riferimento alla natura del business RDM, il rischio “commodity” è il rischio che l’utile d’esercizio possa ridursi per effetto del maggior costo da sostenere per acquisire le materie prime utilizzate per alimentare gli impianti produttivi. Tale rischio rientra nella più generale categoria del rischio di mercato se il costo delle materie prime dipende dall’andamento di un indice quotato.

A ottobre 2013 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale per l’anno 2014, su base trimestrale, ad un prezzo fisso per ciascuno dei primi due trimestri di fornitura. La modalità consente di contenere il “rischio commodity” per la prima parte dell’anno. Le quote relative ai trimestri successivi sono negoziate e confermate in tempi diversi e successivi, al fine del fabbisogno degli stabilimenti beneficiando del trend di prezzo in atto nelle commodity energetiche. Tutte le quotazioni sono espresse in Euro per unità di volume o di energia primaria in esso contenuta.

A fine novembre 2013 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alle quotazioni di alcuni mercati energetici continentali. I prezzi di fornitura sono definiti con spread fissati rispetto a tali quotazioni al fine di contenere il “rischio commodity” e sono espresse in euro per unità di energia elettrica.

Alla data del 31 dicembre 2014 non erano in essere strumenti derivati di copertura specifici per il rischio commodity.

Questa categoria di rischio non è stata oggetto di un’analisi di sensitivity in quanto non ritenuta materiale alla data di redazione del bilancio in termini di impatto a conto economico e sulla marginalità del business RDM.

## *Modalità di gestione del commodity risk*

La natura del business della Capogruppo comporta un’esposizione alle fluttuazioni del prezzo di energia elettrica, gas naturale e di alcuni prodotti chimici derivati del petrolio (quali i lattici) e delle materie prime fibrose.

I contratti di fornitura che si riferiscono al gas naturale sono a prezzo fisso e sono stipulati con anticipo almeno trimestrale rispetto all’epoca di fornitura. L’energia elettrica viene acquistata ad un prezzo indicizzato ai valori dei mercati elettrici continentali, come pubblicati dagli Enti responsabili di questi mercati.

Per quanto riguarda l’acquisto delle materie prime, quali prodotti chimici e maceri, al fine di contrastare le pressioni sui prezzi, la Capogruppo mira alla diversificazione dei fornitori e dei mercati di approvvigionamento.

L’attuale politica della Capogruppo non permette l’utilizzo di strumenti derivati dal payoff complesso. È prevista tuttavia la possibilità di sottoscrivere forme tecniche di copertura negoziate con primarie controparti bancarie.

## Rischio di liquidità

Il rischio di liquidità si può manifestare con la difficoltà di reperire, a condizioni economiche di mercato, le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni contrattualmente previsti.

Esso può derivare dall'insufficienza delle risorse disponibili per far fronte alle obbligazioni finanziarie nei termini e scadenze prestabilite, oppure dalla possibilità che l'azienda debba assolvere alle proprie passività finanziarie prima della loro naturale scadenza.

L'analisi effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute alla data del 31 dicembre 2014 ed al 31 dicembre 2013.

Le passività finanziarie sono state distinte, in base alla loro natura, in passività finanziarie non derivate e passività finanziarie derivate. Per queste ultime, dato il diverso trattamento contabile, si è reputato opportuna un'ulteriore suddivisione a seconda che il derivato sia stato designato formalmente in una relazione di copertura rivelatasi efficace o sia stato contabilizzato senza seguire le regole di *hedge accounting*.

Si riportano di seguito le principali ipotesi riguardanti i fabbisogni finanziari della Capogruppo utilizzate ai fini delle analisi successive:

- i flussi di cassa non sono attualizzati;
- i flussi di cassa sono imputati nella time-band di riferimento in base alla prima data di esigibilità prevista dai termini contrattuali (worst case scenario);
- tutti gli strumenti detenuti alla data di chiusura dell'esercizio per i quali i pagamenti sono stati già contrattualmente designati sono inclusi; i futuri impegni pianificati ma non ancora iscritti a bilancio non sono inclusi;
- qualora l'importo pagabile non sia fisso (es. futuri rimborsi di interessi), la passività finanziaria è valutata alle condizioni di mercato alla data di bilancio;
- i flussi di cassa includono anche gli interessi che la Capogruppo pagherà fino alla scadenza del debito, rilevati al momento della chiusura del bilancio e calcolati sulla base dei tassi di interesse forward di mercato.

31 Dicembre 2014	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Disponibilità liquide	2.087	2.087	2.087				
Crediti commerciali	35.968	35.968	35.968				
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	7.243	7.243	7.243				
Altri Crediti	5.797	5.797	5.400		284		113
Finanziamenti da banche a M/L	(25.669)	(30.476)	(6.887)	(6.650)	(8.745)	(8.193)	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(17.582)	(17.582)	(17.582)				
Altri Debiti verso società del Gruppo	(25.364)	(25.364)	(25.364)				
Debiti finanziari verso controllate	(714)	(721)	(362)	(359)			
Derivati di copertura	(250)	(250)	(131)	(82)	(37)		
Derivati non di copertura	(36)	(36)	(18)	(12)	(6)		
Debiti commerciali	(53.496)	(53.496)	(53.496)				
Altri Debiti	(6.447)	(6.447)	(6.447)				
<b>Totale</b>	<b>(78.463)</b>	<b>(83.277)</b>	<b>(59.589)</b>	<b>(7.103)</b>	<b>(8.504)</b>	<b>(8.193)</b>	<b>113</b>

31 Dicembre 2013	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Disponibilità liquide	2.728	2.728	2.728				
Crediti commerciali	43.885	43.885	43.885				
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	4.145	4.145	4.145				
Altri Crediti	9.647	9.647	9.192		303		152
Finanziamenti da banche a M/L	(31.025)	(32.956)	(6.612)	(6.559)	(13.247)	(6.539)	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(22.232)	(22.232)	(22.232)				
Altri Debiti verso società del Gruppo	(21.331)	(21.331)	(21.331)				
Debiti finanziari verso controllate	(1.429)	(1.517)	(393)	(384)	(741)		
Derivati di copertura	(588)	(591)	(210)	(152)	(199)	(30)	
Derivati non di copertura	(82)	(82)	(28)	(24)	(26)	(4)	
Debiti commerciali	(62.671)	(62.671)	(62.671)				
Altri Debiti	(6.539)	(6.539)	(6.539)				
<b>Totale</b>	<b>(85.493)</b>	<b>(87.515)</b>	<b>(60.066)</b>	<b>(7.119)</b>	<b>(13.910)</b>	<b>(6.573)</b>	<b>152</b>

Nella prima parte della tabelle si confronta il valore contabile delle passività finanziarie con il relativo valore complessivo dei flussi di cassa che – date le condizioni di mercato alla data di chiusura dell'esercizio – ci si attende di dover ricevere o corrispondere alle controparti. Nella seconda parte della tabella si analizza il dettaglio del profilo temporale dei flussi di cassa complessivi, che compongono la voce “flussi finanziari contrattuali”.

### *Modalità di gestione del rischio liquidità*

L'attività finanziaria del Gruppo è sostanzialmente accentrata presso la Capogruppo Reno de Medici S.p.A. che, in base a prassi consolidate ispirate a criteri di prudenza e tutela degli *Stakeholder*, negozia le linee di affidamento con il sistema bancario ed esercita un costante monitoraggio dei flussi finanziari delle singole società del Gruppo.

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



## ALLEGATI

Vengono forniti in allegato le seguenti informazioni che costituiscono parte integrante della nota integrativa

*Allegato A: Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2014*

*Allegato B: Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate*

*Allegato C: Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob*

## ALLEGATO A - DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2014

Si riportano di seguito le informazioni integrative richieste dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006 in merito ai rapporti con parti correlate.

### CREDITI, DEBITI, COSTI E RICAVI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO

Si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti intrattenuti nel corso del 2014 e 2013 con le società controllate direttamente ed indirettamente, con le società collegate e a controllo congiunto (*joint venture*). I rapporti intrattenuti tra Reno De Medici S.p.A. e le altre società del Gruppo sia nell'ambito produttivo, finanziario che nelle prestazioni di servizi, sono regolati a condizioni di mercato tenuto conto della qualità dei beni e dei servizi prestati.

## CREDITI E DEBITI INFRAGRUPPO

31 dicembre 2014	Attività correnti				Passività non correnti	Passività correnti			
	Crediti vs. controllate		Crediti vs. <i>joint venture</i> e collegate		Debiti vs. controllate	Debiti vs. controllate		Debiti vs. <i>joint venture</i> e collegate	
	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (1)	finanziari (2)	finanziari (3)	commerciali (4)	finanziari (5)	commerciali (4)	finanziari (5)
<b>(migliaia di Euro)</b>									
Careo S.r.l.			225					1.948	2.445
Careo S.A.S.								18	
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	828					9	1.418		
Emmaus Pack S.r.l.	5.529	1.532				5			
Pac Service S.p.A.								154	
RDM Blendecques S.A.S.	999	5.339					387	13	
RDM Ovaro S.p.A.	720						207	9.171	
Reno De Medici Arnsberg GmbH	590						73	12.617	
Reno de Medici Ibérica S.l.u.	718						31	414	
ZAR S.r.l.				372					83
<b>Totale</b>	<b>9.384</b>	<b>6.871</b>	<b>225</b>	<b>372</b>	<b>-</b>	<b>712</b>	<b>23.633</b>	<b>2.203</b>	<b>2.445</b>

31 dicembre 2013	Attività correnti				Passività non correnti	Passività correnti			
	Crediti vs. controllate		Crediti vs. <i>joint</i> <i>venture</i> e collegate		Debiti vs. controllate	Debiti vs. controllate		Debiti vs. <i>joint venture</i> e collegate	
	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (1)	finanziari (2)	finanziari (3)	commerciali (4)	finanziari (5)	commerciali (4)	finanziari (5)
<b>(migliaia di Euro)</b>									
Careo S.r.l.			374					3.295	615
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	5.942						1.706		
Reno De Medici Arnsberg GmbH	667				714		12.130		
Reno De Medici UK Ltd	34	664							
Emmaus Pack S.r.l.	5.927	1.467					25		
Pac Service S.p.A.								152	
Manucor S.p.A.								127	
RDM Blendecques S.A.S.	1.832	1.364					610		
Reno de Medici Ibérica S.l.u.	964	560					42		
Carta Service Friulana S.r.l.			127						
ZAR S.r.l.				90					267
RDM Ovaro S.p.A.	819						427	6.985	
<b>Totale</b>	<b>16.185</b>	<b>4.055</b>	<b>501</b>	<b>90</b>	<b>714</b>	<b>494</b>	<b>21.431</b>	<b>3.841</b>	<b>615</b>

- (1) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Crediti verso società del Gruppo” classificata tra le “Attività correnti”
- (2) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Altri crediti verso società del Gruppo” classificata tra le “Attività correnti”
- (3) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Altri debiti verso società del Gruppo” classificata tra le “Passività non correnti”
- (4) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Debiti verso società del Gruppo” classificata tra le “Passività correnti”

## RICAVI INFRAGRUPPO

31 dicembre 2014	Ricavi di vendita (1)	Altri ricavi (2)	Proventi finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo S.r.l.		605	12
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	12.119	79	3
Emmaus Pack S.r.l.	12.146	113	54
Pac Service S.p.A.	3.785		
RDM Blendecques S.A.S.		1.361	162
RDM Ovaro S.p.A	94	596	
Reno De Medici Arnsberg GmbH		2.684	
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	5.242	643	3
Reno De Medici UK Ltd			28
Zar S.r.l.			2
<b>Totale</b>	<b>33.386</b>	<b>6.081</b>	<b>264</b>

31 dicembre 2013	Ricavi di vendita (1)	Altri ricavi (2)	Proventi finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo S.r.l.		708	75
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	19.271	92	16
Reno De Medici Arnsberg GmbH		2.691	
Emmaus Pack S.r.l.	12.893	140	42
Pac Service S.p.A.	3.688		
Manucor S.p.A.		(304)	
RDM Blendecques S.A.S.		1.415	85
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	7.500	648	2
RDM Ovaro S.p.A	70	313	
Reno De Medici UK Ltd	(23)	163	21
<b>Totale</b>	<b>43.399</b>	<b>5.866</b>	<b>241</b>

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Ricavi di vendita – di cui parti correlate” comprende i “Ricavi di vendita” infragruppo e verso altre parti correlate

(2) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Altri ricavi e proventi – di cui parti correlate” comprende gli “Altri ricavi e proventi” infragruppo e verso altre parti correlate

## COSTI INFRAGRUPPO

31 dicembre 2014	Costo materie prime e servizi (1)		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo S.r.l.		5.034	15
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione			13
Emmaus Pack S.r.l.	30		
RDM Blendecques S.A.S.	372		2
RDM Ovaro S.p.A.	31		238
Reno De Medici Arnsberg Gmbh		278	246
Reno De Medici UK LTD			
Reno De Medici Ibérica S.l.u.			16
ZAR S.r.l.	2.509		
<b>Totale</b>	<b>2.942</b>	<b>5.312</b>	<b>530</b>

31 dicembre 2013	Costo materie prime e servizi (1)		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo S.r.l.		4.970	10
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione			6
Reno De Medici Arnsberg Gmbh			276
RDM Blendecques S.A.S.			2
Emmaus Pack S.r.l.	65		
RDM Ovaro S.p.A.	24	(12)	127
Reno De Medici UK LTD	72		
Reno De Medici Ibérica S.l.u.			37
ZAR S.r.l.	5.558		
<b>Totale</b>	<b>5.719</b>	<b>4.958</b>	<b>458</b>

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Costi materie prime e servizi – di cui parti correlate” comprende il “Costo materie prime e servizi” infragruppo e verso altre parti correlate

## CREDITI, DEBITI, COSTI E RICAVI CON ALTRE PARTI CORRELATE

### CREDITI E DEBITI CON ALTRE PARTI CORRELATE

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti e dei crediti al 31 dicembre 2014 e al 31 dicembre 2013 con le parti correlate:

	Attività correnti	Attività non correnti	Passività correnti	Passività non correnti
31 dicembre 2014	Crediti verso clienti terzi	Crediti non correnti	Debiti verso fornitori terzi	Debiti non correnti
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Cascades Asia Ltd	265			
Cascades Canada Ulc	1			
Cascades Inc			1	
Cascades Groupe Produits Spec.			1	
<b>Totale</b>	<b>266</b>	<b>-</b>	<b>2</b>	<b>-</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,98%</b>		<b>0,00%</b>	

	Attività correnti	Attività non correnti	Passività correnti	Passività non correnti
31 dicembre 2013	Crediti verso clienti terzi	Crediti non correnti	Debiti verso fornitori terzi	Debiti non correnti
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Cascades Asia Ltd	362			
Cascades Canada Inc.			26	
Cascades Groupe Produits Spec.			1	
<b>Totale</b>	<b>362</b>		<b>27</b>	
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,28%</b>		<b>0,05%</b>	

(1) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Altri debiti” classificata tra le “Passività non correnti”

## RICAVI E COSTI CON ALTRE PARTI CORRELATE

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi e dei ricavi realizzati con le parti correlate occorsi durante l'esercizio 2014 e 2013:

31 dicembre 2014	Ricavi di vendita (1)	Altri ricavi (2)
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cascades Asia Ltd	959	-
<b>Totale</b>	<b>959</b>	<b>-</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,0%</b>

31 dicembre 2013	Ricavi di vendita (1)	Altri ricavi (2)
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cascades Asia Ltd	2.566	-
Cascades S.A.S.	-	1.204
<b>Totale</b>	<b>2.566</b>	<b>1.204</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,2%</b>	<b>6,7%</b>

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Ricavi di vendita – di cui parti correlate” comprende i “Ricavi di vendita” infragruppo e verso altre parti correlate

31 dicembre 2014	Costo materie prime e servizi (1)
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Cascades S.A.S.	24
Red. Im. S.r.l.	20
<b>Totale</b>	<b>44</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,0%</b>

31 dicembre 2013	Costo materie prime e servizi (1)
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Cascades Canada Ulc	58
Cascades S.A.S.	72
Red. Im. S.r.l.	20
<b>Totale</b>	<b>150</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,1%</b>

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Costi materie prime e servizi – di cui parti correlate” comprende il “Costo materie prime e servizi” infragruppo e verso altre parti correlate



## ALLEGATO B – ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLO CONGIUNTO

Partecipazioni in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale, al 31 dicembre 2014 (ai sensi dell'articolo 126 della delibera Consob n.11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni).

### Settore cartone – società controllate

Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

Emmaus Pack S.r.l.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 51,39%

RDM Blendecques S.A.S.

Blendecques – Francia

Percentuale di possesso diretto 100%

RDM Ovaro S.p.A.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 80%

Reno De Medici Arnsberg GmbH

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 94%

Percentuale di possesso indiretto 6% (tramite Cascades Grundstück GmbH & Co.KG)

Reno De Medici Ibérica S.l.u.

Prat de Llobregat - Barcellona- Spagna

Percentuale di possesso diretto 100%

Reno De Medici UK Limited

Wednesbury – Regno Unito

Percentuale di possesso diretto 100%

Carta Service Friulana S.r.l.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

### **Settore servizi – società controllate**

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

### **Settore cartone e altre produzioni industriali – società collegate e a controllo congiunto**

Manucor S.p.A.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 22,75%

Pac Service S.p.A.

Vigonza- Padova- Italia

Percentuale di possesso diretto 33,33%

ZAR S.r.l.

Silea – Italia

Percentuale di possesso diretto 33,33%

## **Settore servizi**

Careo S.r.l.

Milano – Italia

Percentuale di possesso indiretto 70%

Careo Gmbh

Krefeld – Germania

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.A.S.

La Fayette – Francia

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Spain S.L.

Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo Ltd

Wednesbury – Regno Unito

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo S.r.o.

Praga – Repubblica Ceca

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo KFT

Budapest- Ungheria

Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

Careo SP z.o.o.

Varsavia - Polonia

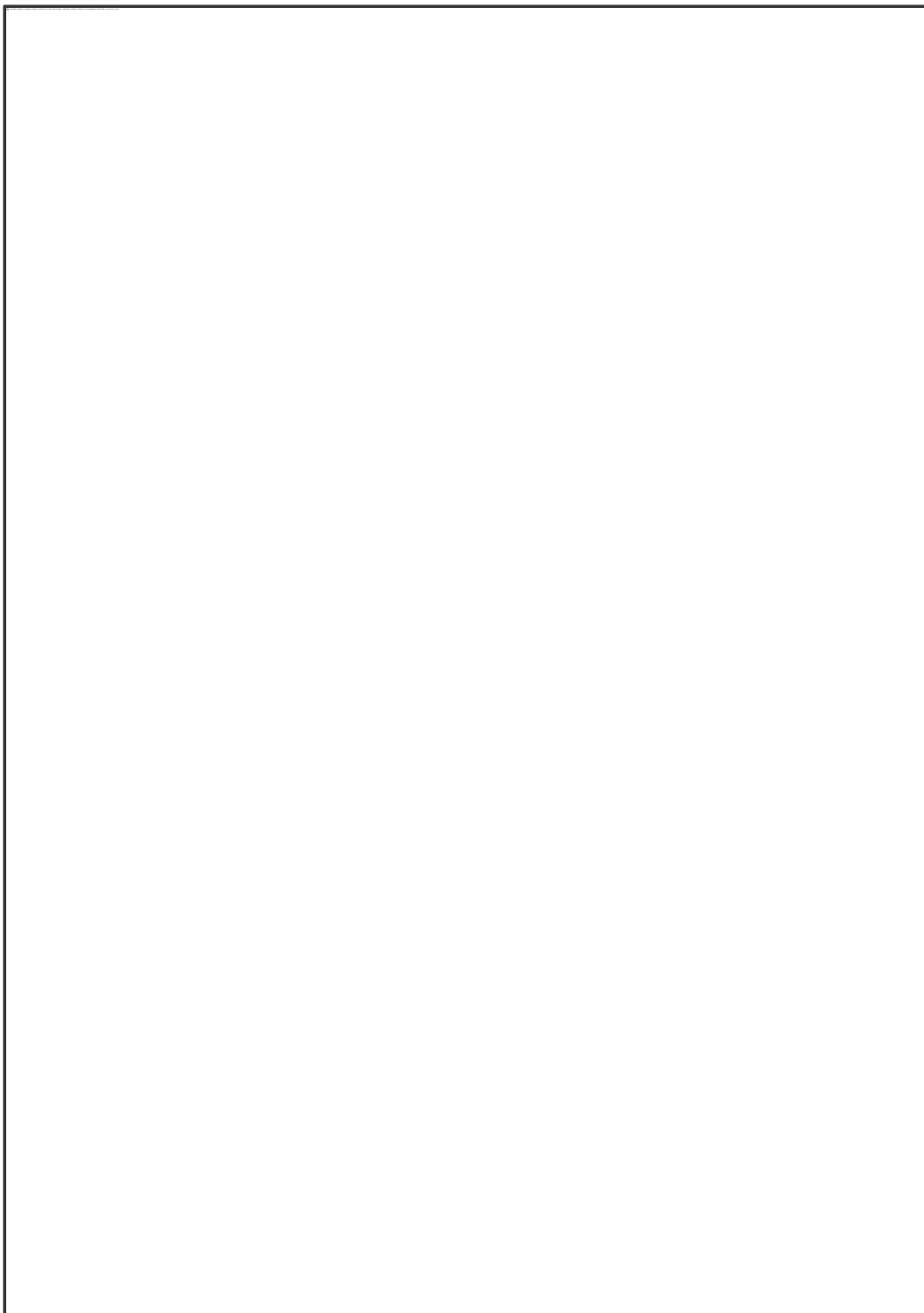
Percentuale di possesso indiretto 70% (tramite Careo S.r.l.)

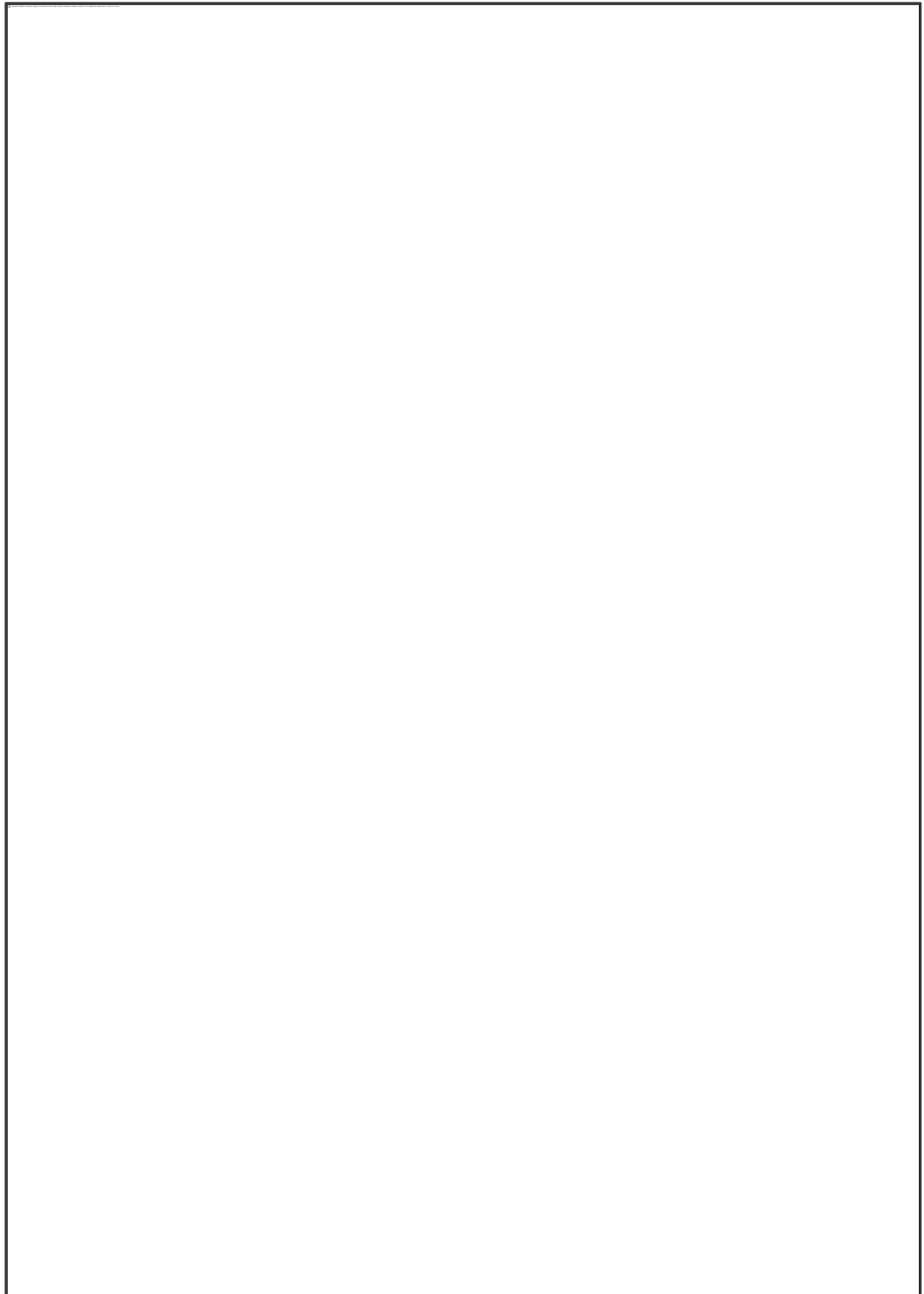
## ALLEGATO C: INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2014 per i servizi di revisione e per quelli di diversi dalla revisione resi dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete (Network Deloitte & Touche S.p.A.).

DESCRIZIONE	Società erogante servizio	Destinatario	Corrispettivi esercizio 2014  (migliaia di Euro)
Revisione Legale dei Conti	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>CapoGruppo Reno De Medici Spa</i>	<i>148</i>
	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	<i>52</i>
	<i>Network Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	<i>110</i>
Altri servizi di revisione	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>CapoGruppo Reno De Medici Spa</i>	<i>23</i>
	<i>Network Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	<i>44</i>
<b><i>Totale</i></b>			<b><i>377</i></b>

## RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE





## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO

### AL 31 DICEMBRE 2014 AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.

1. I sottoscritti Ing. Ignazio Capuano, in qualità di "Amministratore Delegato", e Stefano Moccagatta, in qualità di "Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili societari" della Reno De Medici S.p.A., attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e nel corso del periodo dal 1 gennaio al 31 dicembre 2014.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che

3.1. il bilancio di esercizio:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2. La relazione sulla gestione comprende un'analisi attendibile dell'andamento e del risultato della gestione nonché della situazione dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento, unitamente alla descrizione dei principali rischi ed incertezze cui sono esposti.

Milano, 20 marzo 2015

L'Amministratore Delegato

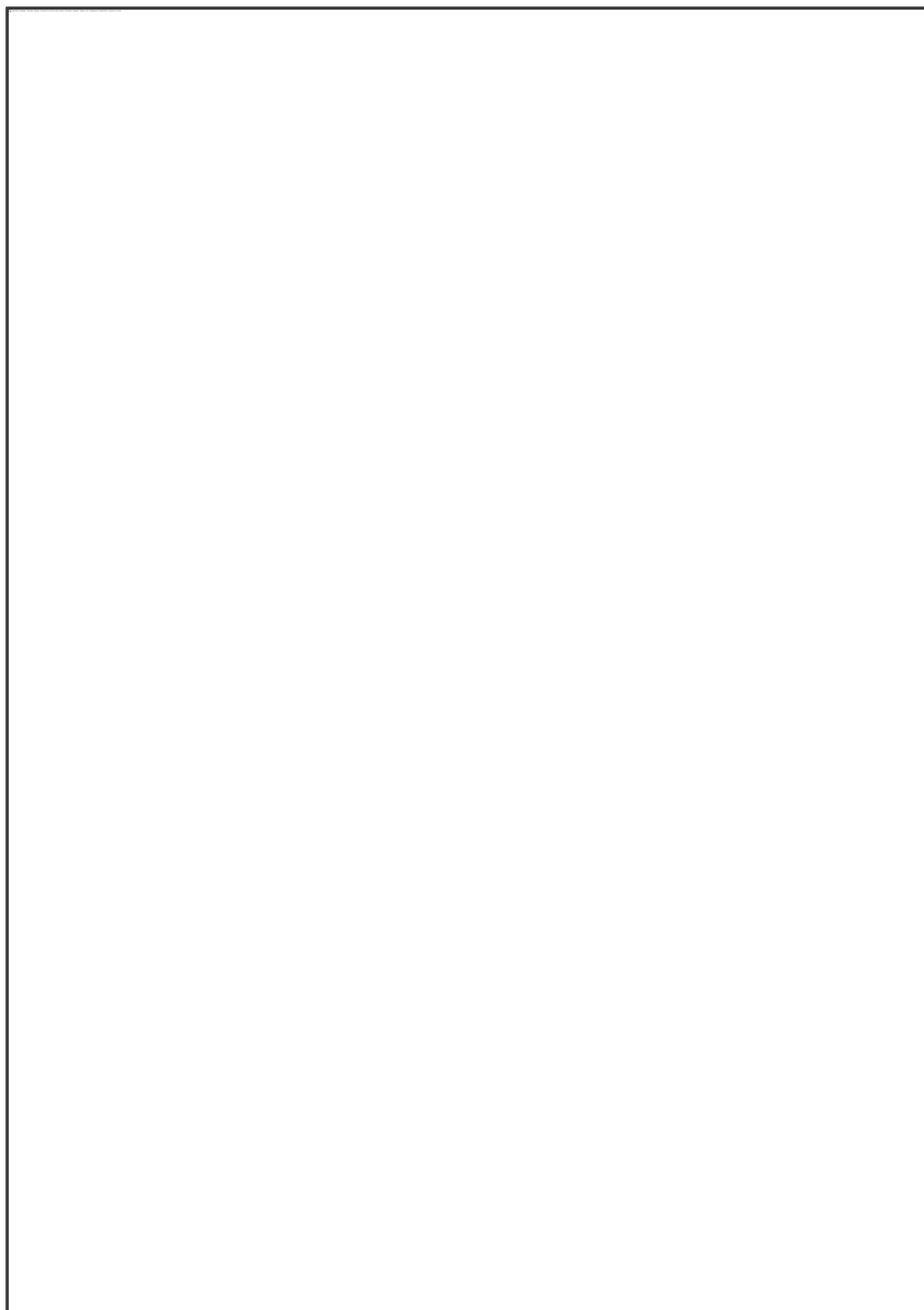
Ignazio Capuano

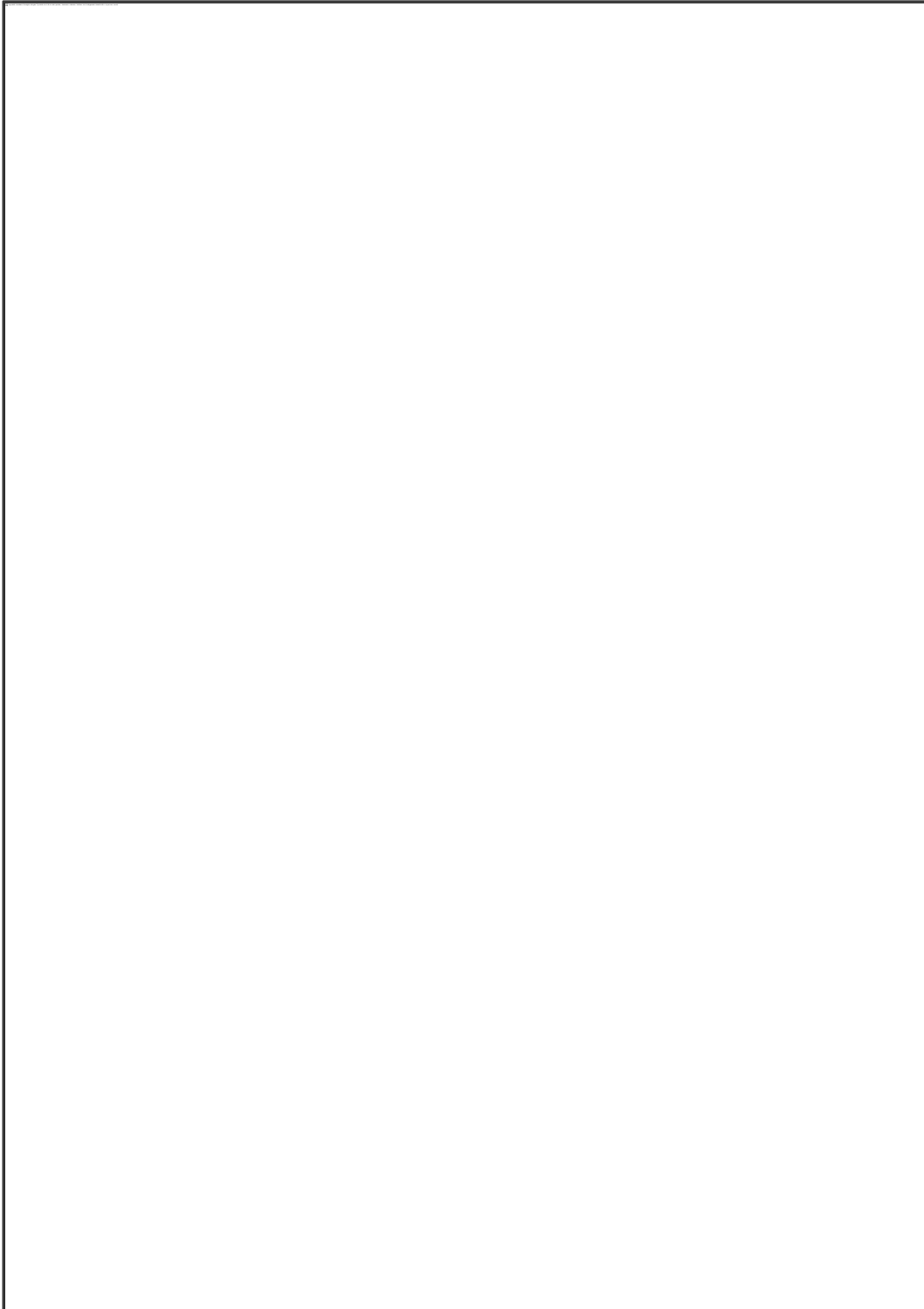
Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Stefano Moccagatta



## RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE





## PROPOSTA DI DELIBERA

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio 2014, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un utile di Euro 3.424.558,50, che Vi proponiamo di rinviare a nuovo.

Qualora concordiate con la proposta sopra formulata, Vi proponiamo di approvare la seguente delibera:

*"L'assemblea ordinaria degli azionisti di Reno De Medici S.p.A.:*

- *vista la Relazione del Consiglio di Amministrazione, corredata di ogni altro documento;*
- *vista la Relazione del Collegio Sindacale;*
- *presa visione del Bilancio Civilistico al 31.12.2014;*
- *preso atto della Relazione di Deloitte & Touche S.p.A.*

*delibera*

- *di approvare la Relazione del Consiglio di Amministrazione, la Relazione sulla Gestione, comprensiva di ogni altro documento e Relazione, e il Bilancio Civilistico al 31 dicembre 2014;*
- *di approvare la proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di destinare l'utile dell'esercizio 2014 pari a Euro 3.424.558,50 come segue:*
  - *quanto a Euro 171.227,93 a riserva legale ex art. 2430 cod.civ.;*
  - *quanto ai restanti Euro 3.253.330,57 a copertura perdite pregresse;*
- *di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione o all'Amministratore Delegato, tutti gli opportuni poteri per porre in essere ogni atto necessario alla pubblicazione e al deposito del bilancio al 31 dicembre 2014".*

Milano, 20 marzo 2015

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

F.to

Robert Hall

## PROSPETTI RIEPILOGATIVI DEI DATI ESSENZIALI DELL'ULTIMO BILANCIO DELLE SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E *JOINT VENTURE* DEL GRUPPO RENO DE MEDICI

Ai sensi dell'art. 2429, terzo e quarto comma, del Codice Civile vengono allegati i prospetti riepilogativi dei dati essenziali alla data del 31 dicembre 2014 delle società controllate e collegate del Gruppo Reno De Medici di seguito elencate:

### SOCIETÀ CONTROLLATE

#### Incluse nell'area di consolidamento

Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

Emmaus Pack S.r.l.

RDM Blendecques S.A.S.

RDM Ovaro S.p.A.

Reno De Medici Arnsberg Gmbh

Reno De Medici Ibérica S.l.u.

Reno De Medici UK limited

Carta Service Friulana S.r.l.

### SOCIETÀ COLLEGATE

Pac Service S.p.A.

### SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO *JOINT VENTURE*

Careo S.r.l.

Manucor S.p.A.

ZAR S.r.l.

Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 200.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attivo Immobilizzato	162	139
Attivo Circolante	3.036	9.302
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>3.198</b>	<b>9.441</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Patrimonio Netto	1.130	1.230
Fondi per rischi e oneri	185	170
Debiti	1.883	8.041
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>3.198</b>	<b>9.441</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore della produzione	12.939	20.545
Costi della produzione	(12.796)	(20.218)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>143</b>	<b>327</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(27)	(55)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>116</b>	<b>272</b>
Imposte dell'esercizio	(48)	(104)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>68</b>	<b>168</b>

Cascades Grundstück GmbH & Co.KG

Sede in Arnsberg – Hellefelder Street, 51

Capitale Sociale Euro 16.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Attivo</b>		
Attivo Immobilizzato	307	306
Attivo Circolante	2	5
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>309</b>	<b>311</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Patrimonio Netto	307	311
Fondi per rischi e oneri		
TFR		
Debiti	2	0
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>309</b>	<b>311</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
Valore della produzione		
Costi della produzione	(8)	(2)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(8)</b>	<b>(2)</b>
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(8)</b>	<b>(2)</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(8)</b>	<b>(2)</b>

Emmaus Pack S.r.l.

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 200.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2014	31.12.2013
Attivo Immobilizzato	518	437
Attivo Circolante	10.306	11.295
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>10.824</b>	<b>11.732</b>
Passivo	31.12.2014	31.12.2013
Patrimonio Netto	793	1.414
Fondi per rischi e oneri	92	87
TFR	244	239
Debiti	9.693	2.992
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>10.824</b>	<b>11.732</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
Valore della produzione	17.628	18.701
Costi della produzione	(17.496)	(17.826)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>132</b>	<b>875</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(85)	(75)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>47</b>	<b>800</b>
Imposte dell'esercizio	(167)	(281)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(120)</b>	<b>519</b>

RDM Blendecques S.a.s

Sede in Blendecques – Rue de L’Hermitage B.P. 53006

Capitale Sociale Euro 1.037.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Attivo</b>		
Attivo Immobilizzato	7.185	7.105
Attivo Circolante	11.946	11.305
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>19.131</b>	<b>18.410</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Patrimonio Netto	(2.793)	(3.239)
Fondi per rischi e oneri		1.463
TFR	3.034	2.489
Debiti	18.889	17.697
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>19.131</b>	<b>18.410</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
Valore della produzione	57.417	58.067
Costi della produzione	(58.714)	(59.310)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(1.297)</b>	<b>(1.243)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(251)	(308)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1.548)</b>	<b>(1.551)</b>
Imposte dell'esercizio	(156)	(129)
Attività operative cessate	500	
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(1.204)</b>	<b>(1.680)</b>



Reno De Medici Arnsberg Gmbh

Sede in Arnsberg - Hellefelder Street, 51

Capitale Sociale Euro 5.112.919

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attivo Immobilizzato	59.827	68.430
Attivo Circolante	42.176	37.668
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>102.003</b>	<b>106.098</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Patrimonio Netto	52.156	55.559
TFR	17.250	13.502
Debiti	32.597	37.037
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>102.003</b>	<b>106.098</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore della produzione	117.928	117.259
Costi della produzione	(114.945)	(116.560)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>2.983</b>	<b>699</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(50)	(429)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>2.933</b>	<b>270</b>
Imposte dell'esercizio	(942)	(100)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>1.991</b>	<b>170</b>

Reno De Medici Ibérica S.l.u.

Sede in Prat De Llobregatt (Barcelona) calle Selva, 2

Capitale Sociale Euro 7.466.578

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2014	31.12.2013
Attivo Immobilizzato	4.282	5.040
Attivo Circolante	10.589	10.449
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>14.871</b>	<b>15.489</b>
Passivo	31.12.2014	31.12.2013
Patrimonio Netto	5.838	6.816
Debiti	9.033	8.673
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>14.871</b>	<b>15.489</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
Valore della produzione	29.935	33.358
Costi della produzione	(30.794)	(34.723)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(859)</b>	<b>(1.365)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(119)	(95)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(978)</b>	<b>(1.460)</b>
Imposte dell'esercizio		-
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(978)</b>	<b>(1.460)</b>

Reno De Medici UK limited

Sede in Wednesbury – Pacific Avenue, Parkway

Capitale Sociale Euro 12.215.441

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2014	31.12.2013
Attivo Immobilizzato		104
Attivo Circolante		3.098
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>3.202</b>
Passivo	31.12.2014	31.12.2013
Patrimonio Netto	(504)	(203)
Fondi per rischi e oneri		
TFR		21
Debiti	504	3.384
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>3.202</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
Valore della produzione	584	7.163
Costi della produzione	(833)	(8.816)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(249)</b>	<b>(1.643)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(28)	(27)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(277)</b>	<b>(1.670)</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(277)</b>	<b>(1.670)</b>

Reno De Medici Ovaro S.p.A. (ex Reno Logistica S.r.l. in liquidazione)

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 12.500.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2014	31.12.2013
Attivo Immobilizzato	10.795	11.748
Attivo Circolante	27.196	24.855
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>37.991</b>	<b>36.603</b>
Passivo	31.12.2014	31.12.2013
Patrimonio Netto	13.465	11.385
Fondi per rischi e oneri	177	189
TFR	2.441	2.308
Debiti	21.908	22.721
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>37.991</b>	<b>36.603</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2014	31.12.2013
Valore della produzione	43.731	43.558
Costi della produzione	(40.382)	(40.432)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>3.349</b>	<b>3.126</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(57)	(242)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>3.292</b>	<b>2.884</b>
Imposte dell'esercizio	(1.071)	(951)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2.221</b>	<b>1.933</b>

Careo S.r.l. (\*)

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 100.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attività non correnti	823	761
Attività correnti	6.541	8.367
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.364</b>	<b>9.128</b>
<b>Passivo</b>		
Patrimonio netto	371	267
Passività non correnti	3.153	2.904
Passività correnti	3.840	5.957
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>7.364</b>	<b>9.128</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore della produzione	13.061	13.378
Costi della produzione	(12.433)	(12.805)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>628</b>	<b>573</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(34)	(177)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>594</b>	<b>396</b>
Imposte dell'esercizio	(270)	(279)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>324</b>	<b>117</b>

(\*) I dati si riferiscono alle informazioni consolidate predisposte ai fini della valutazione all'equity del Bilancio Consolidato del Gruppo Reno De Medici.

Manucor S.p.A.

Sede in Milano – Via Durini, 16/18

Capitale Sociale Euro 10.000.000

Stato Patrimoniale

<b>(migliaia di euro)</b>		
<b>Attivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attività non correnti	71.370	78.498
Attività correnti	43.242	45.131
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>114.612</b>	<b>123.629</b>
<hr/>		
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Patrimonio netto	8.131	3.093
Passività non correnti	68.258	22.828
Passività correnti	38.223	97.708
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>114.612</b>	<b>123.629</b>

Conto Economico

<b>(migliaia di euro)</b>		
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore della produzione	166.839	171.320
Costi della produzione	(175.291)	(174.836)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(8.452)</b>	<b>(3.516)</b>
<hr/>		
Proventi e (oneri) finanziari	(2.762)	(1.152)
Altri Proventi (oneri)		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(11.214)</b>	<b>(4.668)</b>
<hr/>		
Imposte dell'esercizio	1.514	1.241
<hr/>		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(9.700)</b>	<b>(3.427)</b>

PAC Service S.p.A.

Sede in Vigonza (PD) – Via Julia, 47

Capitale Sociale Euro 1.000.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attivo Immobilizzato	2.310	2.518
Attivo Circolante	10.579	11.186
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>12.889</b>	<b>13.704</b>
<b>Passivo</b>		
<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	
Patrimonio Netto	6.166	5.885
Fondi per rischi e oneri	201	202
TFR	510	490
Debiti	6.012	7.127
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>12.889</b>	<b>13.704</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore della produzione	19.896	17.380
Costi della produzione	(18.318)	(16.089)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>1.577</b>	<b>1.291</b>
Proventi e (oneri) finanziari	101	91
Proventi e (oneri) straordinari	(34)	0
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.644</b>	<b>1.382</b>
Imposte dell'esercizio	(553)	(458)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>1.091</b>	<b>924</b>

Carta Service Friulana S.r.l. (ex RDM Tissue core S.r.l. in liquidazione)

Sede in Milano – Viale Isonzo,25

Capitale Sociale Euro 60.000

Stato Patrimoniale

<b>(migliaia di euro)</b>		
<b>Attivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attivo Immobilizzato	5	7
Attivo Circolante	42	168
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>47</b>	<b>175</b>
<b>Passivo</b>		
<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	
Patrimonio Netto	47	47
TFR		
Debiti		128
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>47</b>	<b>175</b>

Conto Economico

<b>(migliaia di euro)</b>		
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore della produzione		
Costi della produzione	(4)	(5)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(4)</b>	<b>(5)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	4	
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>(5)</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>(5)</b>



Zar S.r.l.

Sede in Milano

Capitale Sociale Euro 90.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Attività non correnti	2	4
Attivo Circolante	7.087	4.037
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.089</b>	<b>4.041</b>
<b>Passivo</b>		
Patrimonio Netto	139	121
Debiti	6.950	3.920
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>7.089</b>	<b>4.041</b>

Conto Economico

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Valore della produzione	13.905	24.010
Costi della produzione	(13.887)	(23.978)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>18</b>	<b>32</b>
Proventi e (oneri) finanziari		(3)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>18</b>	<b>29</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>18</b>	<b>29</b>

**Reno De Medici S.p.A.**

Viale Isonzo, 25  
20135 Milano

Capitale Sociale Euro 185.122.487,06  
Codice fiscale e partita Iva 00883670150

E-mail: [info@rdmgroup.com](mailto:info@rdmgroup.com)  
[www.rdmgroup.com](http://www.rdmgroup.com)



Stampato su carta certificata FSC Mix