



RELAZIONI E BILANCIO

DEL 88° ESERCIZIO SOCIALE

CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2016

ASSEMBLEA ORDINARIA DEGLI AZIONISTI

27 APRILE 2017 PRIMA CONVOCAZIONE

28 APRILE 2017 SECONDA CONVOCAZIONE

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

MILANO, VIALE ISONZO 25

CAPITALE SOCIALE EURO 140.000.000

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 2016 .....	18
AZIONISTI.....	19

### RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ .....	23
PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI NEL 2016 .....	28
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI RENO DE MEDICI S.P.A. ED IL GRUPPO SONO ESPOSTI .....	33
ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO RDM .....	36
ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A. ....	44
RACCORDO TRA IL RISULTATO DI PERIODO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A. ....	50
RACCORDO TRA LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A. ....	51
ALTRE INFORMAZIONI .....	52
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....	57
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE .....	57
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI.....	59

### BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO RENO DE MEDICI AL 31 DICEMBRE 2016

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO .....	111
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO.....	112
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA.....	113
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO .....	115
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO .....	116
NOTE ILLUSTRATIVE .....	117
PRINCIPI CONTABILI .....	122
ALTRE INFORMAZIONI .....	207
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO .....	212
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO.....	213
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE .....	214

## BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2016

CONTO ECONOMICO.....	219
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO .....	220
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA.....	221
RENDICONTO FINANZIARIO .....	223
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO .....	224
NOTE ILLUSTRATIVE.....	225
PRINCIPI CONTABILI.....	228
ALLEGATO A - DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2016 .....	302
ALLEGATO B – ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE, COLLEGATE E CONTROLLO CONGIUNTO .....	309
ALLEGATO C: INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB.....	313
RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE .....	314
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO .....	316
RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE .....	317

## 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 E STRAORDINARIA

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 per il giorno 27 aprile 2017, ore 10.30, presso la sede legale, in Milano, Viale Isonzo n. 25, in prima convocazione e, occorrendo, per il giorno 28 aprile 2017, alle ore 9.30, presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari n. 6, Milano in seconda convocazione, per discutere e assumere le deliberazioni inerenti e conseguenti alle materie del seguente

### Ordine del giorno

1. Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016.
  - 1.1. Approvazione del Bilancio di esercizio al 31 dicembre 2016, sulla base delle Relazioni del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e della Società di Revisione, e preso atto della presentazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2016.
  - 1.2. Destinazione del risultato dell'esercizio 2016.
2. Nomina del Consiglio di Amministrazione.
  - 2.1. Nomina del Consiglio di Amministrazione e del Presidente, previa determinazione del numero dei suoi Componenti e della durata dell'incarico;
  - 2.2. Determinazione del compenso annuale dei componenti il Consiglio di Amministrazione.
3. Relazione sulla Remunerazione ex art. 123-ter D. Lgs. 58/98 e sue successive modifiche e integrazioni ("TUF").
4. Approvazione ai sensi dell'articolo 114-bis del D.Lgs. 58/1998 del Piano di Stock Grant 2017--2019 concernente l'assegnazione gratuita di un numero massimo di n. 2.262.857 azioni ordinarie della Società a favore del nominando Amministratore Delegato della Reno De Medici S.p.A..
5. Autorizzazione all'alienazione di azioni proprie: Modifica della Delibera assunta in data 2 novembre 2015.

Parte Straordinaria:

Fusione per incorporazione della R.D.M. Marketing S.r.l. nella Reno De Medici S.p.A.

\* \* \*

## 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 140.000.000, diviso in n. 377.800.994 azioni ripartite in:
  - 1) n. 377.531.366 azioni ordinarie;
  - 2) n. 269.628 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 detiene n. 581.600 azioni proprie, pari al 0,154% del capitale sociale.

## 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 posta elettronica certificata all'indirizzo [renodemedici@pec.rdmgroup.com](mailto:renodemedici@pec.rdmgroup.com) unitamente alla comunicazione attestante la titolarità della partecipazione. 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 18 aprile 2017).

Coloro che diventeranno titolari delle azioni successivamente al 18 aprile 2017 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 8.30.

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 (ossia entro il 25 aprile 2017 per l'assemblea in prima convocazione o entro il 26 aprile 2017 per l'assemblea in seconda convocazione). 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 CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE**

Alla nomina del Consiglio di Amministrazione si procede ai sensi dell'art. 12 dello Statuto Sociale al quale si rinvia.

Si ricorda che ai sensi del citato articolo 12, la Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da 5 a 15 membri. L'Assemblea prima di procedere alla loro nomina è chiamata a determinare la durata e il numero dei componenti il Consiglio.

La nomina del Consiglio di Amministrazione 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 (ossia entro lunedì 3 aprile 2017) 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 socio, 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 giusta delibera Consob n. 19856 del 25 gennaio 2017.

Unitamente a ciascuna lista, entro i rispettivi termini sopra indicati, dovranno depositarsi (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, nonché l'esistenza dei requisiti prescritti per le rispettive cariche; (ii) un curriculum vitae riguardante le caratteristiche personali e professionali di ciascun candidato con l'eventuale indicazione dell'idoneità dello stesso a qualificarsi come indipendente ai sensi dell'art. 148, comma 3, del D.Lgs. 58/1998.

Dovrà inoltre essere depositata, entro il termine previsto dalla disciplina applicabile per la pubblicazione delle liste da parte della Società, l'apposita certificazione rilasciata da un intermediario abilitato ai sensi di legge comprovante la titolarità, al momento del deposito presso la Società della lista, del numero di azioni necessario alla presentazione stessa.

Le liste presentate senza l'osservanza delle disposizioni che precedono sono considerate come non presentate.

Per le modalità di nomina del Consiglio si rinvia a quanto previsto nel citato articolo 12 dello Statuto consultabile sul sito internet della Società: [www.renodemedici.it/governance/Statuto](http://www.renodemedici.it/governance/Statuto).

Ai sensi dell'articolo 12 dello Statuto sociale, il rinnovo del Consiglio di Amministrazione deve avvenire nel rispetto della disciplina sull'equilibrio tra i generi di cui alla legge 12 luglio 2011, n. 120- , ai sensi della legge citata, è riservata al genere meno rappresentato una quota pari ad almeno un terzo dei sindaci eletti. È richiesto, pertanto, che qualora gli Azionisti intendono presentare una lista per il rinnovo del Consiglio di Amministrazione recante un numero di candidati pari o superiore a tre, tali liste assicurino la presenza di entrambi i generi, così che i candidati del genere meno rappresentato siano almeno 1/3 del totale (con arrotondamento, in caso di numero frazionario, all'unità superiore).

Si rammenta che la Raccomandazione Consob n. DEM/9017893 del 26 febbraio 2009 raccomanda agli Azionisti che presentano una lista di minoranza di depositare, unitamente alla lista, una dichiarazione attestante l'assenza di rapporti di collegamento, anche indiretti, previsti dall'art. 144-quinquies del Regolamento Consob n. 19971/1999.

## 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, la Proposta di delibera all'Assemblea, 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, il Documento Informativo ex art. 70 Regolamenti Emittenti circa la proposta di Fusione, La Relazione sulla materia al punto 4 all'ordine del giorno di parte ordinaria e la relativa proposta deliberativa, unitamente al documento informativo sul piano di compensi basato su strumenti azionari di cui all'art. 84-bis del Regolamento Consob n. 11971/1999 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, 23 marzo 2017

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
Michele Bianchi	Amministratore Delegato
Laura Guazzoni	Consigliere
Laurent Lemaire	Consigliere
Matteo Rossi	Consigliere

### Collegio Sindacale

Giancarlo Russo Corvace	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Tiziana Masolini	Sindaco effettivo
Elisabetta Bertacchini	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 2016, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al Gruppo Reno De Medici ("Gruppo" o "Gruppo RDM").

GRUPPO RDM	31.12.2016	31.12.2015
<b>(milioni di Euro)</b>		
<b>DATI ECONOMICI (1)</b>		
Ricavi di vendita	478	438
Margine operativo lordo (EBITDA)	30	42
Ammortamenti e svalutazioni	(21)	(25)
Risultato operativo (EBIT)	9	17
Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation	3	11
Discontinued operations		(1)
Utile (Perdita) d'esercizio	3	10
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>3</b>	<b>10</b>
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
- Attività non correnti (2)	211	202
- Attività possedute per la vendita		8
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (3)	(48)	(41)
- Attività (passività) correnti (4)	(10)	(6)
- Circolante commerciale (5)	46	42
- Passività possedute per la vendita		(7)
<b>Capitale investito netto (CIN) (6)</b>	<b>199</b>	<b>198</b>
<b>Indebitamento finanziario netto (7)</b>	<b>44</b>	<b>46(*)</b>
Patrimonio netto	155	152
<b>INDICI</b>		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	6,3%	9,6%
Risultato operativo / CIN	4%	8,6%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	22,5%	23,2%

(\*) La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015 era rappresentata al netto della Reno De Medici Ibérica S.l.u. La posizione finanziaria di gruppo inclusa Reno De Medici Ibérica S.l.u. risultava essere pari a Euro 50.254.

(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” nettati di 300 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria.
- (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 346 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”, “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a breve” 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 646 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 2016, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al bilancio della Capogruppo.

RDM	31.12.2016	31.12.2015
<b>(milioni di Euro)</b>		
<b>DATI ECONOMICI (8)</b>		
Ricavi di vendita	214	218
Margine operativo lordo (EBITDA)	16	24
Ammortamenti e svalutazioni	(11)	(14)
Risultato operativo (EBIT)	4	10
Utile (Perdita) d'esercizio	7	12
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
- Attività non correnti (9)	199	198
- Attività possedute per la vendita		1
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (10)	(10)	(9)
- Attività (passività) correnti (11)	(3)	(3)
- Circolante commerciale (12)	13	19
Capitale investito netto (CIN) (13)	199	206
Indebitamento finanziario netto (14)	(33)	(44)
Patrimonio netto	166	162
<b>INDICI</b>		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	7,5%	11%
Risultato operativo / CIN	2%	4,9%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	16,6%	21,4%

(8) Si rimanda ai prospetti contabili di RDM.

(9) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – totale della voce “Attività non correnti” nettati di 300 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria.

(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 346 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”, “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a breve” classificati tra le “Passività correnti”.

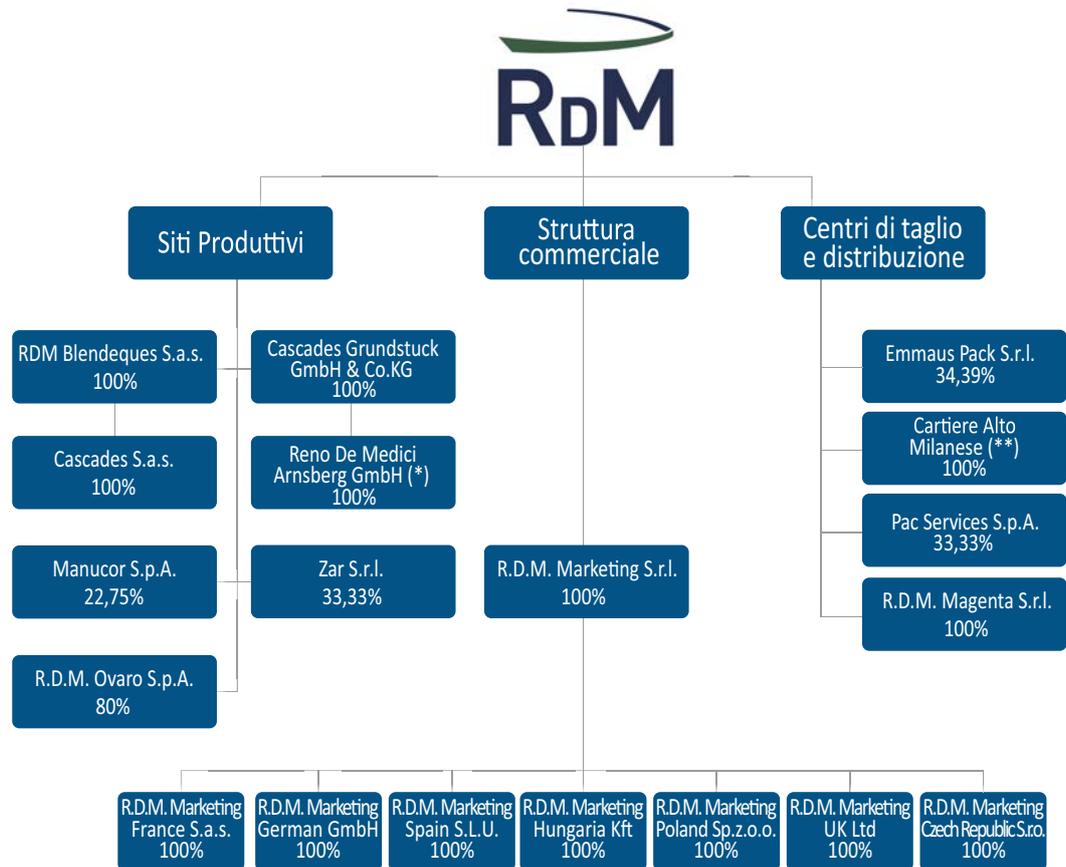
(12) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle voci di dettaglio “Rimanenze”, “Crediti commerciali”, “Crediti verso società del Gruppo” classificati nella voce “Attività correnti”, al netto della voce di dettaglio “Debiti commerciali”, “Debiti verso società del Gruppo”, classificate nella 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 646 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 2016

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



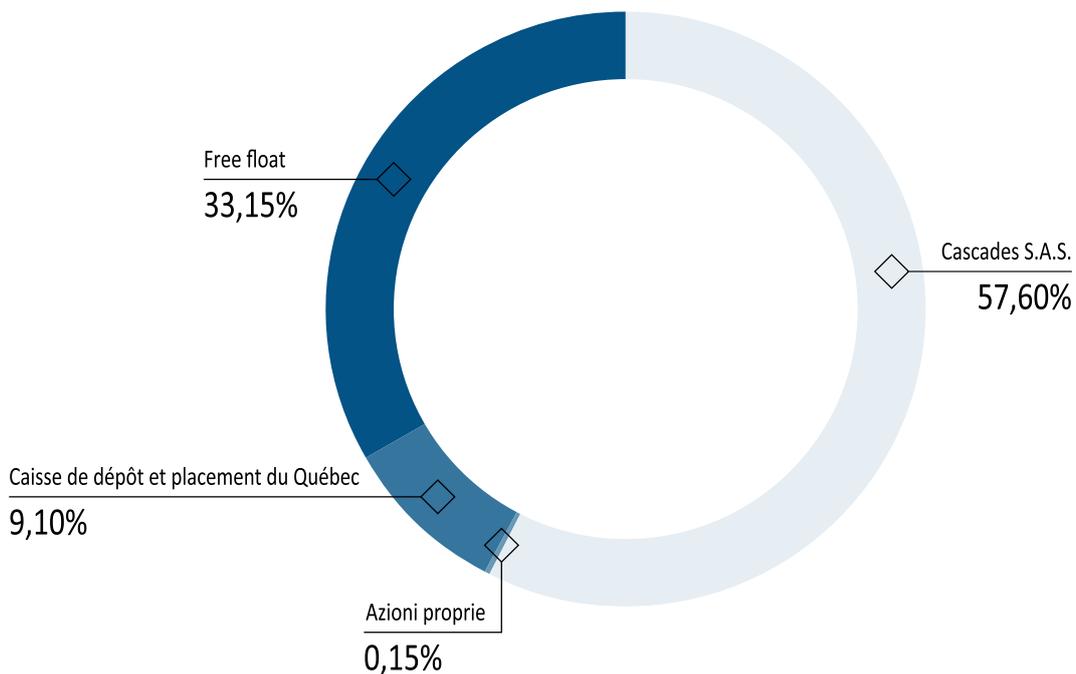
(\*) Società controllata al 94% da Reno De Medici S.p.A. e al 6% da Cascades Grundstüeck GmbH & Co.KG.

(\*\*) Società in liquidazione

## AZIONISTI

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di RDM alla data 23 marzo 2017, 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.	377.531.366
Azioni di risparmio	n.	269.628
<b>Totale</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 2016 consuntivando un EBITDA di 30,4 milioni di Euro, rispetto ai 41,8 milioni del 2015, ed un Utile Netto di 3,2 milioni di Euro, contro i 9,9 milioni dell'anno precedente.

La contrazione dell'EBITDA rispetto al 2015, pari a 11,4 milioni di Euro, è sostanzialmente dovuta ad un contesto di mercato più sfavorevole, al maggior costo delle materie prime ed a prezzi medi di vendita inferiori, ed anche alla minore produzione di alcuni stabilimenti, e dello stabilimento di Arnsberg (Germania) in particolare, in relazione all'avviamento di alcuni nuovi impianti.

Le attività dell'anno sono state caratterizzate anche dall'acquisizione dalla Cascades Canada ULC, perfezionata in data 30 giugno 2016, del 100% della Cascades S.A.S., società francese che produce e distribuisce cartoncino da imballaggio prodotto con fibra vergine. Il prezzo è stato pari a 11,3 milioni di Euro, e l'operazione viene descritta più in dettaglio nella successiva sezione che illustra le Principali Operazioni del Gruppo Reno De Medici.

Pertanto a partire dal 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici consolida integralmente la Cascades S.A.S. Il suo impatto sul Conto Economico consolidato del periodo è peraltro limitato ai 6 mesi del secondo semestre (EBITDA pari a 3 milioni di Euro, con un Utile netto di 2,5 milioni di Euro) ed ai costi di acquisizione, che ammontano a 505 mila Euro.

Per quanto riguarda lo **scenario macroeconomico generale**, le valutazioni più recenti del FMI confermano per il 2016 una crescita globale del 3.1%, in leggero calo rispetto alla (piuttosto deludente) crescita del 3.2% registrata nel 2015, e con un sensibile ridimensionamento rispetto al 3.4% truardato ad inizio anno.

Tutti i fattori che hanno determinato l'evoluzione economica nel 2015 sono rimasti in essere (basso costo dell'energia, Euro debole, politica finanziaria espansiva), ma la crescita è risultata fiacca, come pure l'andamento del commercio mondiale, che registra un modesto +1.9%, inferiore sia rispetto al 2015 (+2.7%) che al 2014 (superiore al 3.0%).

Scorrendo l'andamento durante l'anno, la fine del 2015 e l'inizio del 2016 hanno visto il rallentamento globale delle attività economiche, sia per il loro indebolimento nelle Economie Avanzate, sia per il perdurante stato di crisi che ha continuato a segnare molti Mercati Emergenti / Economie in via di sviluppo.

Nei mesi centrali dell'anno si è registrata un certo recupero nei Mercati Emergenti / Economie in via di sviluppo, grazie anche al rimbalzo dei prezzi delle commodities e delle fonti di energia, a fronte di una situazione sostanzialmente stabile nelle economie avanzate. In Europa la ripresa (peraltro modesta) è proseguita trainata sempre dalla domanda interna e dal basso costo dell'energia, nonostante le preoccupazioni legate alla Brexit, i cui effetti sono risultati finora limitati.

L'ultima parte del 2016 è stata caratterizzata da nuove situazioni ed eventi che, ancorchè non abbiano avuto un impatto significativo sull'anno, lo avranno certamente sul 2017 e sull'evoluzione di medio periodo. Nel mese di novembre i paesi OPEC hanno siglato un accordo per la limitazione della produzione di greggio; tale accordo si inserisce nel quadro della ripresa generale dei prezzi delle commodities e dei prezzi dell'olio combustibile, evoluzione che dovrebbe andare a beneficio

dei paesi produttori di petrolio e degli esportatori di commodities, alleviando la crisi che stanno attraversando alcune economie emergenti. Sempre in novembre Donald Trump è stato eletto Presidente degli Stati Uniti d'America, evento che rappresenta una discontinuità politica importante, i cui effetti concreti restano ancora difficili da prevedere.

Per le **Economie Avanzate** le valutazioni di gennaio 2017 del FMI stimano una crescita dell'1.6%, con una piccola revisione al rialzo delle precedenti stime di ottobre, che riflette la leggera accelerazione delle attività economiche registrata nel secondo semestre del 2016, riconducibile essenzialmente alla riduzione delle politiche di *destocking*, ed al maggiore output produttivo.

Si registra la forte ripresa delle attività negli Stati Uniti, dopo un primo semestre debole, ed in alcuni altri paesi la cui crescita è andata al di là delle attese, quali Spagna, Giappone e Regno Unito, dove la Brexit sembra avere avuto conseguenze finora limitate. La revisione al rialzo riguarda tutti i maggiori paesi tranne l'Italia, che resta frenata dalle sue storiche debolezze strutturali. La crescita dell'Area Euro dovrebbe attestarsi al +1.7%, visibilmente inferiore al 2% del 2015, ad effetto della "decelerazione della domanda interna, ed in specie degli investimenti, in alcune delle maggiori economie dell'Area, dopo più trimestri di crescita superiore alle attese" (FMI).

Per i **Paesi Emergenti e per le Economie in Via di Sviluppo** si stima per il 2016 una crescita del 4.1%, in linea con l'anno precedente, e con un leggero aggiustamento al ribasso rispetto alle valutazioni precedenti, in un quadro complesso e diversificato per area geografica e per paese. La crescita della Cina appare superiore alle attese (+6.7%, +0.3% rispetto ad ottobre), in previsione di una politica di stimolo economico. Anche la Russia migliora leggermente le previsioni, mentre sono state ridimensionate, per ragioni tra loro molto diverse, le prospettive di altre importanti economie (Turchia, India, Brasile, Messico).

L'evoluzione dei due **settori in cui opera il Gruppo Reno De Medici, WLC – Cartoncino Patinato da Imballaggio e FBB – Cartoncino per Astucci Pieghevoli**, segue sostanzialmente l'andamento generale dell'economia.

**Nel segmento WLC**, la domanda europea ha evidenziato nell'anno una contrazione del -1,4% rispetto all'anno precedente. Tale contrazione è comune a tutti i maggiori mercati europei, risultando molto contenuta in Germania, e più marcata in Francia ed Italia. Le vendite nei mercati *Overseas*, in sensibile crescita, non hanno compensato interamente il calo della domanda europea, in particolare in termini di redditività, per l'elevata concorrenza sui prezzi che caratterizza storicamente quei mercati.

Si segnala comunque che l'evoluzione del quarto trimestre evidenzia un quadro in generale miglioramento, con indicatori che tornano ad essere sostanzialmente allineati all'anno precedente, seppure con un andamento differenziato tra i Paesi.

**Nel segmento FBB**, in cui opera la neo acquisita Cascades S.A.S., la variazione negativa della domanda europea è marginale (-0,5% rispetto al 2015), ma ciò è anche dovuto all'impatto positivo ma temporaneo della *Tobacco Product Directive*, della quale hanno beneficiato i produttori scandinavi, i cui effetti fine si sono comunque ormai esauriti.

Le **tonnellate vendute** dal Gruppo Reno De Medici a dicembre 2016 ammontano a 890 mila unità, contro le 824 mila vendite nel 2015. L'aumento scaturisce dal consolidamento delle 69 mila unità

vendute nel secondo semestre dalla Cascades S.A.S. Le tonnellate vendute nel segmento WLC sono diminuite di 3,5 mila unità, in ragione della minore produzione, per l'attivazione dei nuovi impianti installati negli stabilimenti (Arnsberg in particolare), e per alcune fermate disposte soprattutto nel terzo trimestre a salvaguardia dell'efficienza produttiva e quindi dell'equilibrio reddituale.

I **ricavi di vendita** sono stati pari a 478 milioni di Euro, che si confrontano con i 438 milioni dell'anno precedente. L'aumento è anch'esso dovuto al consolidamento dei ricavi del secondo semestre della Cascades S.A.S., per un importo pari a 54,7 milioni di Euro. Nel segmento WLC i ricavi sono diminuiti di 15 milioni di Euro, per il calo dei prezzi medi di vendita e, in minor misura, per la produzione leggermente inferiore.

Per quanto riguarda i principali fattori di produzione, l'evoluzione in Europa dei prezzi delle **materie prime d'impasto su base riciclata** risulta differenziata a seconda dei paesi e dei tipi di fibra, in un quadro di diffusa volatilità. In termini generali si è rilevato un aumento dei prezzi a partire dal secondo trimestre, e più ancora nel terzo, per i consueti effetti stagionali del trimestre, per alcuni problemi di raccolta, ma anche in relazione all'aumento della domanda a seguito della nuova capacità installata in un segmento di business contiguo (*box board*). In ottobre la tendenza al rialzo si è fermata, con anzi un leggero calo dei prezzi. Dopo il breve periodo di stabilità che ha caratterizzato gli ultimi mesi dell'anno, l'inizio del 2017 ha visto un nuovo aumento dei prezzi, riconducibile all'aumento delle esportazioni di maceri verso la Cina. I prezzi medi registrati nel 2016 sono stati più alti rispetto alla media del 2015.

I prezzi della **pasta meccanica** (principale materia prima della Cascades S.A.S.), che nei primi tre trimestri del 2016 sono diminuiti o rimasti stabili in funzione dei diversi tipi di pasta, negli ultimi mesi dell'anno hanno mostrato una nuova tendenza all'aumento.

Circa **l'energia**, l'andamento del 2016 si inquadra nell'ambito del parziale recupero dei prezzi delle *commodities*, quale si è prodotto soprattutto a partire dal secondo semestre, dai minimi toccati nei mesi di febbraio e marzo. I prezzi delle fonti di energia primarie (olio combustibile, gas naturale e carbone) sono rimbalzati sensibilmente a partire dal terzo trimestre, trainati dal prezzo dell'olio combustibile, e tale tendenza si è confermata anche nel quarto trimestre.

L'aumento più significativo riguarda **l'olio combustibile**, il cui prezzo è passato dai 30 dollari al barile del periodo febbraio-aprile ai 55 dollari raggiunti in dicembre. La persistente debolezza della domanda che ha caratterizzato il 2016 è stata compensata anche dagli effetti della firma dell'accordo tra i paesi OPEC per la limitazione della produzione di greggio, firmato in novembre dopo mesi di negoziati, accordo che sembra venire rispettato anche dai paesi produttori di petrolio che non fanno parte dell'organizzazione.

In tale scenario generale, in Europa i prezzi dell'energia a partire da novembre sono stati spinti al rialzo dall'apprezzamento del dollaro americano, da alcuni fattori stagionali (inverno più freddo del previsto), e dalla cosiddetta 'crisi nucleare francese', che hanno determinato l'aumento generale dei prezzi (spot e futures) di gas naturale, carbone ed elettricità.

Più specificamente, il prezzo del **gas naturale**, la principale fonte energetica del Gruppo Reno De Medici, in Europa è salito dai 14/15 €/MWH di inizio primavera ai circa 20 €/MWH registrati in dicembre. Si evidenzia peraltro che tali fenomeni hanno toccato solo parzialmente la Reno De Medici, grazie alla politica di approvvigionamento tempestivamente adottata.

Il prezzo del **carbone**, principale fonte energetica dello stabilimento di Arnsberg, in Europa è passato dai 40/45 dollari/tonnellata del periodo febbraio-aprile agli 85 dollari/tonnellata della fine di dicembre.

In ogni caso, nonostante gli aumenti registrati nel secondo semestre, nel 2016 il costo medio dell'energia per il Gruppo Reno De Medici è risultato inferiore a quello dell'anno precedente.

Il **Costo del Lavoro** del periodo ammonta a 76 milioni di Euro, con un aumento di 12,4 milioni di Euro rispetto al 2015, dei quali 11,4 milioni di Euro associati al consolidamento della Cascades S.A.S. e del gruppo R.D.M. Marketing. La restante parte, pari 1 milione di Euro, scaturisce da vari fattori, dove l'effetto degli aumenti contrattuali accordati ai dipendenti, e degli stanziamenti appostati a fronte delle procedure di mobilità aperte sugli stabilimenti italiani sono stati in parte compensati dal maggiore utilizzo dei fondi ferie.

Gli **Altri Costi Operativi** ammontano nel 2016 a 5 milioni di Euro, dei quali 530 mila sono relativi al consolidamento linea per linea della Cascades S.A.S. e del gruppo R.D.M. Marketing. Al netto di tale effetto, i costi si riducono rispetto all'anno precedente di 1 milione di Euro, principalmente per i minori stanziamenti al fondo svalutazione crediti.

L'**EBIT** ha raggiunto gli 8,8 milioni di Euro, contro i 17,2 milioni dello stesso periodo del 2015, dove la contrazione dell'EBITDA è stata parzialmente compensata dal calo degli altri costi operativi e degli ammortamenti; si ricorda inoltre che l'EBIT 2015 scontò alcune svalutazioni di attività.

Gli **Oneri Finanziari Netti** sono stati pari a 3,1 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente. Il pieno consolidamento della Cascades S.A.S. e del gruppo R.D.M. Marketing ha determinato un aumento pari a 247 mila Euro. Al netto di ciò si registra una diminuzione di 324 mila Euro, che scaturisce dal calo degli interessi netti sui finanziamenti e degli altri costi finanziari, parzialmente neutralizzati dalle differenze cambio, positive nel 2016 per 169 mila Euro, contro i 450 mila Euro consuntivati l'anno precedente.

I **Proventi da Partecipazioni** ammontano a 0,7 milioni di Euro, leggermente superiori ai 0,5 milioni di Euro del 2015. L'importo include la plusvalenza consolidata di 0,5 milioni di Euro, generata dalla vendita di una quota della Emmaus Pack S.r.l. (vedi oltre, nelle Principali Operazioni del Gruppo Reno De Medici).

L'accantonamento per **Imposte** ammonta a 3 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 3,7 milioni del 2015, per il minore risultato imponibile.

Come già rappresentato nelle relazioni finanziarie precedenti, la controllata tedesca **Reno De Medici Arnsberg GmbH** è stata oggetto nel 2016 di una verifica fiscale ordinaria, per il periodo 2011-2013. In tale ambito, l'Amministrazione Fiscale tedesca ha disconosciuto la deducibilità del 'Logo Fee' addebitato alla controllata dalla controllante Reno De Medici S.p.A., per un importo annuo pari all'1,9% dei ricavi di vendita. La policy di Gruppo relativa all'utilizzo del logo è stata introdotta nel 2009, ed è tuttora in vigore, riguardando il rispetto delle normative che regolano i rapporti tra parti correlate, con il supporto del parere di una primaria Società di consulenza tedesca e di un'analisi di benchmarking, recentemente aggiornati. Si evidenzia che tale addebito non era stato eccepito nel corso della precedente verifica fiscale, relativa al periodo 2007-2010.

Il Gruppo Reno De Medici, non condividendo la posizione dell'Autorità Fiscale Tedesca, il 22 dicembre 2016 ha presentato in Germania un'istanza che richiede l'apertura di una 'Mutual Agreement Procedure' ("MAP"), sulla base della Convenzione Arbitrale europea e sul trattato contro le doppie imposizioni in essere tra Germania ed Italia. Contemporaneamente, in Italia è stata presentata all'Agenzia delle Entrate un'istanza per l'apertura di una procedura di 'Advance Pricing Agreement' ("APA"), per gli anni 2016 e seguenti.

Alla visibilità attuale non si hanno elementi per prevedere l'esito della MAP richiesta; il Gruppo Reno De Medici confida comunque in un accordo positivo tra le Autorità Fiscali dei due Paesi, giacché la Convenzione Arbitrale europea contiene una clausola che obbliga di evitare la doppia imposizione; in tal caso, il possibile impatto del contenzioso sui conti consolidati del Gruppo sarebbe molto contenuto.

La **RDM Marketing S.A.S. (Francia)** è stata oggetto di una verifica fiscale ordinaria per il periodo 2012-2013, che si è conclusa con un accordo con l'Autorità Fiscale francese che prevede un maggior onere fiscale globale pari a 388 mila Euro; conseguentemente i conti 2016 recepiscono uno stanziamento di pari importo.

L'**Utile Netto Consolidato ante Attività operative cessate** ammonta a 3,4 milioni di Euro, in riduzione rispetto agli 11 milioni del 2015.

Il **Risultato delle Attività operative cessate**, leggermente negativo per -0,2 milioni di Euro, rappresenta sostanzialmente l'effetto della dissoluzione della controllata Reno De Medici UK Ltd; esso si confronta con i -1,1 milioni dell'anno precedente, relativi alla Reno De Medici Ibérica S.A.

L'**Utile Netto** consolidato è pari a 3,2 milioni di Euro, rispetto ai 9,9 milioni consuntivati a dicembre 2015.

Il Gruppo ha effettuato nel corso del 2016 **Investimenti Tecnici** per 18,3 milioni di Euro, contro i 12,7 milioni del 2015.

Tra i maggiori progetti dell'esercizio si segnalano, per stabilimento: ad Arnsberg, il rifacimento delle sezioni strato intermedio e post-seccheria della macchina continua; a S. Giustina, la nuova discarica; a Villa S. Lucia, l'installazione di una nuova termocalandra; a Blendecques, l'inizio dei lavori per l'installazione della nuova shoe-press.

L'**Indebitamento Finanziario Netto Consolidato** al 31 dicembre 2016 è di 44,4 milioni di Euro, contro i 50,3 milioni al 31 dicembre 2015.

Le operazioni straordinarie perfezionate nell'anno in corso (acquisizione della Cascades S.A.S. e conseguente consolidamento anche del gruppo R.D.M. Marketing; dismissione della Reno De Medici Ibérica S.A.; vendita di una quota e deconsolidamento dell'indebitamento finanziario della Emmaus Pack S.r.l.) hanno determinato un aumento dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo RDM pari a 10,4 milioni di Euro. Pertanto, al netto di tale effetto, la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo è migliorata nell'anno per 16,3 milioni di Euro, ad effetto della positiva performance operativa.

## PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI

### Acquisizione della Cascades S.A.S.

#### Background

Il 13 settembre 2007 la Reno De Medici e Cascades sottoscrissero un Combination Agreement che prevedeva, inter alia:

- i) Il conferimento alla Reno De Medici delle operations europee di Cascades per la produzione e distribuzione di cartoncino da imballaggio ottenuto da fibra riciclata, conferimento perfezionato il 1 marzo 2008;
- ii) una Call Option a favore di Reno De Medici (2012) ed una Put Option a favore di Cascades S.A.S. (2013) relative alle operations europee di Cascades per la produzione e distribuzione di cartoncino ottenuto da fibra vergine ('virgin assets'), che consisteva negli stabilimenti di La Rochette (Cascades S.A.S., Francia) e Djupafors (Svezia).

Il 2 agosto 2012, allo scadere della Call Option riconosciuta a RDM, il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici, nel confermare che in principio l'esercizio della Call Option e la conseguente acquisizione dei virgin assets corrispondeva agli interessi della Società, e che tale operazione avrebbe costituito la naturale conclusione della business combination del 2008 con Cascades, considerò altresì che in quel momento le condizioni economiche e finanziarie non erano favorevoli per l'operazione, e deliberò di non esercitare la Call Option.

Nel 2013 anche Cascades decise di non esercitare la Put Option.

Dopo 3 anni, grazie ad una politica di razionalizzazione della produzione e di investimenti, la situazione economico-finanziaria del Gruppo Reno De Medici è sostanzialmente migliorata.

Nello stesso arco di tempo, Cascades ha razionalizzato i 'virgin assets', migliorando la redditività dello stabilimento di La Rochette, e chiudendo lo stabilimento di Djupafors.

Conseguentemente, l'operazione ipotizzata nel 2007 è stata realizzata nel corso dell'esercizio 2016.

#### Benefici per il Gruppo Reno De Medici attesi dall'operazione

L'acquisizione della Cascades S.A.S. consentirà alla Reno De Medici di consolidare il suo posizionamento tra i leaders europei nella produzione di cartone da imballaggio, espandendo le sue attività ad un nuovo segmento di mercato, il cartoncino da imballaggio basato su fibra vergine.

L'operazione consentirà altresì la semplificazione della strategia di branding del Gruppo, giacché tutti i prodotti verranno commercializzati con il marchio RDM – fino ad ora i prodotti ottenuti da fibra riciclata ed i prodotti ottenuti da fibra vergine sono stati commercializzati con due marchi diversi, RDM e Cascades – con conseguente maggior valore e visibilità del marchio sul mercato.

Sono infine attese sinergie in varie aree operative:

- la produzione beneficerà delle sinergie che deriveranno dalla condivisione del know-how che permetterà di ottimizzare la valutazione degli investimenti ed un rapporto più efficace con i fornitori di impianti, macchinari, prodotti chimici e tele e feltri;
- da un punto di vista finanziario una presenza più rappresentativa in Francia dovrebbe consentire a RDM nuove opportunità finanziarie, dal momento che dovrebbe aumentare la caratterizzazione europea del Gruppo, particolarmente apprezzata dalle più importanti istituzioni finanziarie europee;
- sinergie sono altresì attese dalla centralizzazione di servizi in altre aree, che richiedono un più elevato know-how a livello europeo, quali: le risorse umane, in particolare per quanto riguarda la gestione delle relazioni industriali a livello europeo; l'information technology; l'acquisizione di energia.

### **Descrizione e termini dell'operazione**

Il 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici, attraverso la sua controllata francese (100%) RDM Blendecques S.A.S., ha acquistato dalla Cascades Canada ULC il 100% della Cascades S.A.S., al prezzo totale di 11,3 milioni di Euro.

Il prezzo è così composto:

- il prezzo iniziale, come definito dallo Share Purchase Agreement, di 10 milioni di Euro, che rappresenta il valore di mercato ("enterprise value") di 18 milioni di Euro ascrivito alla Cascades S.A.S., diminuito dell'importo stimato dell'indebitamento finanziario netto della Società alla data di acquisizione, pari a 8 milioni di Euro;
- un aggiustamento in aumento di 1,3 milioni di Euro, altresì previsto dallo Share Purchase Agreement, che rappresenta la variazione della cassa, dell'indebitamento finanziario e del capitale circolante effettivi della Società, rispetto ai corrispondenti valori stimati alla data di chiusura dell'operazione.

Il prezzo iniziale è stato pagato alla data di chiusura dell'operazione, mentre l'aggiustamento è stato pagato il 6 ottobre 2016.

Essendo Cascades Inc. la controllante di entrambe le società (Cascades S.A.S. e Reno De Medici S.p.A.) l'acquisizione della Cascades S.A.S. risulta essere una business combination under common control; pertanto, l'operazione è stata contabilizzata in accordo al documento OPI 1 dell'Assirevi. I valori delle attività e delle passività della società acquisita sono stati contabilizzati ai loro valori contabili, come riportati nella situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2016 della Cascades S.A.S., ascrivendo ad aumento del patrimonio netto del Gruppo Reno De Medici la differenza, pari a 2,8 milioni di Euro, tra il valore netto delle attività acquisite, che alla data di acquisizione ammontava a 14,1 milioni di Euro, ed il prezzo netto di 11,3 milioni di Euro.

Si evidenzia che prima dell'operazione la Cascades S.A.S. ha venduto alla Cascades Inc. le sue partecipazioni nella Reno De Medici S.p.A. (57,6% di partecipazione), nella Djupafors Aktiebolag e

nella Cascades Verwaltung (100% in entrambi i casi) per un corrispettivo complessivo pari a 82,9 milioni di Euro.

A seguito dell'operazione la Reno De Medici S.p.A., che già deteneva il 70% di partecipazione nella R.D.M. Marketing S.r.l., ha acquisito il restante 30% posseduto dalla Cascades S.A.S. Pertanto, a partire dalla data di acquisizione il gruppo R.D.M. Marketing viene anch'esso consolidato integralmente, in accordo all'IFRS 10.

I principali costi dell'operazione (acquisition costs) ammontano a 505 mila Euro, e sono costituiti principalmente da costi di consulenza legale e di revisione, e altre consulenze.

#### **Iter interno dell'operazione**

L'operazione è una transazione tra parti correlate, ed è pertanto soggetta ai relativi regolamenti CONSOB, nonché alle procedure interne adottate dalla Reno De Medici che regolano i rapporti tra parti correlate.

L'iter interno seguito dall'operazione è stato il seguente:

- in data 12 aprile 2016 le rappresentanze sindacali francesi hanno espresso il loro parere favorevole all'acquisizione della Cascades S.A.S. da parte del Gruppo Reno De Medici;
- in data 29 aprile 2016 il Comitato interno della Reno De Medici S.p.A. preposto alla vigilanza sulle transazioni tra parti correlate, con il supporto della due diligence effettuata dalla Ernst & Young Financial Business Advisors S.p.A., e della fairness opinion emessa dalla Unicredit S.p.A., ha espresso all'unanimità il suo parere favorevole all'operazione, confermando che essa rientra nell'interesse della Società, e che i suoi termini sono vantaggiosi ed equi dal punto di vista economico-finanziario;
- sempre in data 29 aprile 2016 il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. ha definitivamente deliberato sull'operazione e sulla sua struttura.

#### **Andamento della Cascades S.A.S. nel 2016**

Il Patrimonio Netto della Cascades S.A.S. alla data dell'acquisizione era pari a 14,1 milioni di Euro, ed era dunque superiore al prezzo di acquisto di 11,3 milioni di Euro; essendo l'operazione under common control, la differenza di 2,8 milioni di Euro è stata contabilizzata ad aumento del patrimonio netto Consolidato, senza impatto sul Conto Economico.

La Società ha più di 300 dipendenti, con conseguente aumento dell'organico di Gruppo, che ha così raggiunto le 1,500 unità.

Ad effetto dell'operazione, a partire dal 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici consolida integralmente la Cascades S.A.S. Il suo impatto sul Conto Economico consolidato del periodo è peraltro limitato ai 6 mesi del secondo semestre (EBITDA pari a 3 milioni di Euro, con un Utile netto di 2,5 milioni di Euro) ed ai costi di acquisizione, che ammontano a 505 mila Euro.

Dato che i risultati economici della Cascades S.A.S. nei conti al 31 dicembre della Reno De Medici vengono consolidati solo parzialmente, si rappresenta che la Società ha chiuso il 2016 (i seguenti sono dati gestionali non oggetto di procedure di revisione) con ricavi di vendita lordi di 117,2 milioni

di Euro, leggermente inferiori all'anno precedente. Per contro, l'EBITDA cumulato, pari a 6,5 milioni di Euro, risulta in crescita rispetto ai 4,1 milioni di Euro del 2015, dove il calo dei prezzi medi di vendita è stato più che compensato dai minori costi per materie prime e dalla riduzione degli altri costi di produzione.

In data 7 febbraio 2017 la Cascades S.A.S. ha cambiato la sua regione sociale in R.D.M. La Rochette S.A.S.

### **Altri fatti di rilievo**

In data 19 dicembre 2016 il Gruppo Reno De Medici ha annunciato l'introduzione del nuovo marchio e del nuovo logo RDM, che sono stati lanciati il 1 gennaio 2017. Tutti i prodotti del Gruppo verranno commercializzati con il brand RDM; il marchio ed il logo Cascades, ed il logo Careo non verranno più utilizzati. Ciò rappresenta l'atto finale della business combination strategica delle attività europee dei Gruppi Reno De Medici e Cascades che, iniziata nel 2008, è stata completata nel giugno 2016 con l'acquisizione della Cascades S.A.S. da parte del Gruppo Reno De Medici.

In data 31 agosto 2016 il centro di taglio e di distribuzione della Reno De Medici S.p.A. sito a Magenta è stato costituito in entità legale separata, la R.D.M. Magenta S.r.l., attraverso il conferimento alla Società delle relative attività e passività del ramo. La missione della Società, interamente controllata dalla Reno De Medici S.p.A., è la fornitura di servizi di taglio e distribuzione agli stabilimenti italiani del Gruppo.

In data 14 marzo 2016 la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto ai soci di minoranza una quota pari al 17% del capitale della Emmaus Pack S.r.l. La vendita ha ridotto la partecipazione di RDM nel centro di taglio e distribuzione dal 51% al 34% del capitale sociale.

Il prezzo di acquisto è stato di 700 mila euro, che ha comportato una plusvalenza consolidata di 0,5 milioni di Euro.

L'operazione ha determinato la perdita del controllo della Società da parte della Reno De Medici e pertanto la prima iscrizione è avvenuta al fair value, in ottemperanza all'IFRS 10; ciò ha inoltre comportato il deconsolidamento dell'Indebitamento Finanziario Netto per circa 3 milioni di euro.

In data 27 gennaio 2016 l'operazione spagnola rappresentata dalla Reno De Medici Ibérica, S.A. è stata venduta ad una Società spagnola appena costituita da un gruppo di dipendenti ed ex-dipendenti della Consociata, al prezzo di 800 mila Euro, che corrisponde al valore di libro sui conti consolidati della Reno De Medici. Il pagamento del prezzo è avvenuto in parte alla data di cessione; la parte restante è stata dilazionata e verrà pagata in quote successive, l'ultima delle quali in scadenza il 31 dicembre 2018, ed è garantita dalla Iberaval S.G.R., società spagnola controllata da enti pubblici e società finanziarie, la cui missione è dare supporto alle piccole e medie imprese spagnole. La vendita ha determinato una riduzione dell'indebitamento finanziario di Gruppo pari a 4,2 milioni (risultante dal prezzo di vendita e dal deconsolidamento dell'indebitamento dell'operazione spagnola).

In data 18 gennaio 2016 il Tribunale Ordinario di Roma Sezione GIP ha ordinato il sequestro preventivo del secondo lotto della discarica presente presso lo Stabilimento di Villa Santa Lucia (FR). Il sequestro è stato eseguito in data 25 gennaio u.s.



## 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 soprattutto al perdurare della crisi economica ed all'incerto contesto macroeconomico generale.

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, e ridurre l'impatto reddituale di un eventuale calo della domanda. Un eventuale acuirsi della crisi che sta durando da anni 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 e della pasta legno.

In tale contesto, un fattore di rischio è legato all'evoluzione dei prezzi delle materie prime d'impasto, esposta soprattutto 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 relativamente contenuto, anzitutto in quanto le variazioni dei prezzi delle materie prime d'impasto normalmente si traducono in una corrispondente variazione dei prezzi di vendita del cartoncino da imballaggio, per cui i rischi sono legati soprattutto ai possibili sfasamenti temporali tra i due fenomeni. 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 e conseguentemente i rischi ad esse associati.

Per quanto riguarda i rischi associati alle fluttuazioni dei prezzi dell'energia, essi appaiono oggi relativamente contenuti: i prezzi dell'energia, nonostante il rialzo registrato nella seconda parte del 2016, restano ancora attestati su livelli bassi, e un loro ulteriore rialzo significativo appare poco probabile almeno nel breve termine. In ogni caso la situazione viene comunque continuamente e attentamente monitorata dalle Funzioni Aziendali preposte.

Tra i rischi correlati al contesto economico generale vanno infine menzionati quelli relativi al credito, per i quali si rimanda ad un paragrafo successivo.

### 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 ampiamente sufficienti per fare fronte al fabbisogno ragionevolmente prevedibile per il 2017, ad effetto del miglioramento, sia della posizione finanziaria di Gruppo, sia delle condizioni del mercato del credito molto favorevoli.

## Rischi connessi ai tassi di interesse

L'esposizione al rischio legato ai tassi di interesse riguarda soprattutto le linee di credito a medio-lungo, sulle quali si fonda oggi la provvista finanziaria di Gruppo. Il Gruppo al 31 dicembre 2016 ha disponibilità di cassa, e sostanzialmente non utilizza linee di credito a breve termine, ad eccezione dei programmi per la cessione senza ricorso di crediti commerciali (factoring pro-soluto). L'indebitamento a medio lungo termine ammonta al 31 dicembre 2016 a 74,1 milioni di Euro; di essi, 33,4 milioni di Euro sono a tasso variabile non protetto da copertura. Le disponibilità di cassa al 31 dicembre 2016 ammontano a 29,3 milioni. L'evoluzione prevista per il 2017 prospetta un possibile ma contenuto aumento dei tassi d'interesse.

## 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 2016, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 44,4 milioni di Euro con ampi margini per soddisfare ogni ragionevole fabbisogno finanziario.

## Rischio di credito

Il rischio credito si sostanzia nell'esposizione della Società e del Gruppo all'insolvenza dei propri clienti, soprattutto in Italia, che è tra i paesi che più stanno soffrendo la crisi attuale, e che è storicamente caratterizzata da termini di pagamento molto lunghi e conseguentemente da esposizioni elevate verso i clienti. L'Italia rappresenta il mercato più importante per il Gruppo.

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 di 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 ed in specie italiana.

## **Rischio di cambio**

Il rischio 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.

## 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	31.12.2016	%	31.12.2015	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Ricavi di vendita	477.764	100,00%	438.037	100,00%
Costi operativi (15)	(454.730)		(400.532)	
Altri proventi (oneri) operativi (16)	7.400		4.304	
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>30.434</b>	<b>6,37%</b>	<b>41.809</b>	<b>9,54%</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(21.680)		(24.567)	
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>8.754</b>	<b>1,83%</b>	<b>17.242</b>	<b>3,94%</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(3.051)		(3.127)	
Proventi (oneri) da partecipazione	705		543	
Imposte	(3.030)		(3.676)	
<b>Utile (perdita) di esercizio ante discontinued operation</b>	<b>3.378</b>	<b>0,7%</b>	<b>10.982</b>	<b>2,51%</b>
Discontinued operation	(188)		(1.114)	
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>3.190</b>	<b>0,67%</b>	<b>9.868</b>	<b>2,25%</b>
<b>Utile (perdita) di esercizio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>3.132</b>	<b>0,66%</b>	<b>9.790</b>	<b>2,23%</b>

(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	31.12.2016	%	31.12.2015	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Aree</b>				
Italia	162.212	34%	163.519	37%
UE	248.804	52%	206.039	47%
Extra UE	66.748	14%	68.479	16%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>477.764</b>	<b>100%</b>	<b>438.037</b>	<b>100%</b>

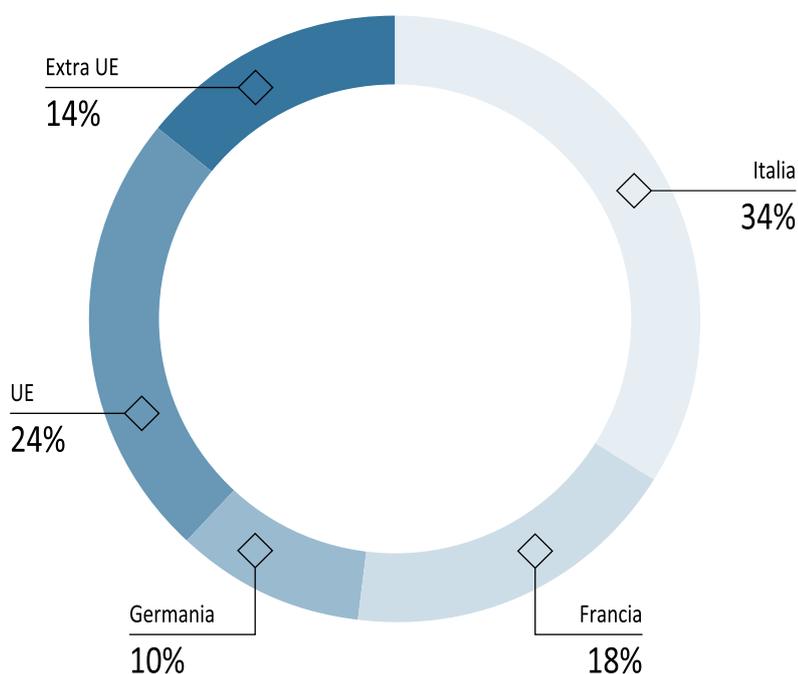


Fig 2.: " Ricavi per Area Geografica "

I ricavi del Gruppo Reno De Medici hanno raggiunto nel 2016 i 478 milioni di Euro; la variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 39,7 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente al consolidamento della società Cascades S.A.S che ha comportato un incremento dei ricavi per 54,7 milioni di euro. Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla riduzione dei prezzi medi di vendita nel settore WLC e dai minori volumi venduti nello stabilimento tedesco a causa della fermata effettuata nel primo semestre per l'investimento effettuato sulla macchina continua.

L'EBITDA è passato dai 41,8 milioni di Euro nel 2015 ai 30,4 milioni di Euro consuntivati nel 2016. La contrazione, pari a 11,4 milioni di Euro, è sostanzialmente dovuta al contesto di mercato più sfavorevole, al maggior costo delle materie prime e ai più bassi prezzi medi di vendita.

Il Risultato Operativo (EBIT) consolidato è positivo per 8,8 milioni di Euro, rispetto all'utile di 17,2 milioni di Euro consuntivati nel 2015 dove la contrazione dell'EBITDA è stata parzialmente

compensata dal fatto che nel corso del 2016 non sono state effettuate svalutazioni (al 31 dicembre 2015 l'EBIT includeva 2,2 milioni di Euro di svalutazioni).

<b>GRUPPO RDM</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Oneri finanziari netti	(3.051)	(3.127)
Proventi (oneri) da partecipazioni	705	543
<b>Totale</b>	<b>(2.346)</b>	<b>(2.584)</b>

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 31 dicembre 2016 a 3,1 milioni di Euro, in linea rispetto al 31 dicembre 2015. Il consolidamento della Cascades S.A.S. e del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo) ha determinato un aumento pari a 247 mila Euro. Al netto di ciò si registra una diminuzione di 324 mila Euro, che scaturisce dal calo degli interessi netti sui finanziamenti e degli altri costi finanziari, parzialmente neutralizzati dalle differenze cambio, positive nel 2016 per 168 mila Euro, contro i 450 mila Euro consuntivati l'anno precedente.

La voce "Proventi (Oneri) da partecipazioni" registra un utile netto pari a 705 mila Euro derivante principalmente dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto delle partecipazioni nelle società Pac Service S.p.A. (379 mila Euro), R.d.m. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) (-275 mila Euro), Emmaus Pack S.r.l. (74 mila Euro), e dalla plusvalenza consolidata di 548 mila Euro generata dalla vendita di una quota della Emmaus Pack S.r.l.

Il Risultato consolidato corrente ante imposte e discontinued operations è positivo per 6,4 milioni di euro, rispetto all'utile di 14,7 milioni di euro consuntivato nel precedente esercizio.

Il risultato netto a fine 2016 risulta positivo per 3,2 milioni di Euro rispetto all'utile di 9,9 milioni di Euro registrato nel 2015.

Il risultato di competenza del Gruppo è positivo per 3,1 milioni di Euro rispetto all'utile di 9,8 milioni di Euro nel 2015.

## Stato patrimoniale

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

GRUPPO RDM	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali (17)	67.405	58.976
Rimanenze	82.450	68.391
Debiti verso fornitori (18)	(103.685)	(84.879)
<b>Circolante commerciale</b>	<b>46.170</b>	<b>42.488</b>
Altre attività correnti (19)	12.520	7.042
Altre passività correnti (20)	(21.048)	(12.362)
Attività non correnti (21)	210.498	202.223
Attività possedute per la vendita		8.129
Passività possedute per la vendita		(7.473)
Passività non correnti (22)	(7.571)	(9.018)
<b>Capitale investito</b>	<b>240.569</b>	<b>231.029</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi (23)	(40.954)	(32.203)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>199.615</b>	<b>198.826</b>
Posizione finanziaria netta (24)	44.399	46.407 (*)
Patrimonio netto	155.216	152.419
<b>Totale fonti</b>	<b>199.615</b>	<b>198.826</b>

(\*) La posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2015 era rappresentata al netto della Reno De Medici Ibérica S.l.u. La posizione finanziaria di gruppo inclusa Reno De Medici Ibérica S.l.u. risultava essere pari a Euro 50.254.

(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 del Gruppo 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 del Gruppo RDM – voce di dettaglio “Altri crediti” nettati di 346 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” e “Imposte correnti”, classificate nella voce “Passività correnti”.

(21) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – totale della voce “Attività non correnti” nettati di 300 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria.

(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” e delle “Passività Correnti”: “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a breve”.

(24) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 346 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” 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 2016 a 46,2 milioni di Euro, con un aumento di 3,7 milioni di Euro rispetto al 2015.

L’incremento della voce “Altre attività correnti” per 5,5 milioni di Euro è dovuta essenzialmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (5,1 milioni di Euro).

L’incremento della voce “Attività non correnti” è dovuto essenzialmente all’incremento del valore delle immobilizzazioni materiali per circa 6,2 milioni di Euro (essenzialmente dovuto al consolidamento di Cascades S.A.S), all’incremento degli altri crediti per 2,5 milioni di Euro e alla riduzione delle imposte differite attive per 1,3 milioni di Euro.

“Attività e Passività possedute per la vendita”: in tali voci erano state riclassificate le attività e le passività della Reno De Medici Ibérica S.l.u venduta nel mese di gennaio 2016.

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 2016 é pari a 44,4 milioni di Euro, con una riduzione di 5,9 milioni di Euro rispetto ai 50,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 (indebitamento finanziario che includeva anche quello della Reno De Medici Ibérica S.l.u.). Al netto delle operazioni straordinarie perfezionate nell’anno in corso che hanno determinato un aumento dell’Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo RDM pari a 10,4 milioni di Euro, la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo è migliorata nell’anno per 16,3 milioni di Euro, ad effetto della positiva performance.

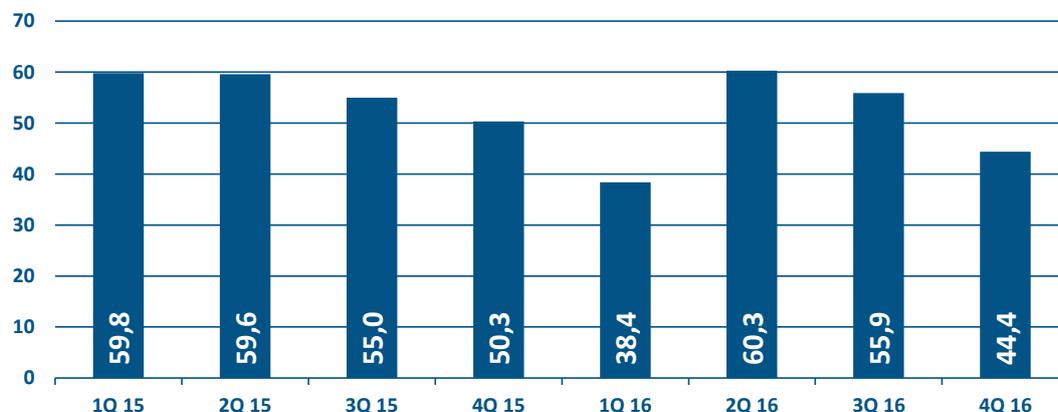


Fig 3.: “Posizione Finanziaria Netta 2015-2016 Quarterly Trend”

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

GRUPPO RDM	31.12.2016 Totale	31.12.2015 Continuing Operations	31.12.2015 Attività possedute per la vendita	31.12.2015 Totale	Delta
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (25)	29.677	23.863	164	24.027	5.650
Debiti finanziari a breve (26)	(16.327)	(16.794)	(3.355)	(20.149)	3.822
Valutazione derivati parte corrente (27)	(154)	(146)		(146)	(8)
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>13.196</b>	<b>6.923</b>	<b>(3.191)</b>	<b>3.732</b>	<b>9.464</b>
Crediti finanziari a medio termine (28)	300				300
Debiti finanziari a medio termine (29)	(57.627)	(53.280)	(656)	(53.936)	(3.691)
Valutazione derivati parte non corrente (30)	(268)	(50)		(50)	(218)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(44.399)</b>	<b>(46.407)</b>	<b>(3.847)</b>	<b>(50.254)</b>	<b>5.855</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 346 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 "Passività correnti".

(28) Si riferisce ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce "Altri crediti non correnti".

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

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

## Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo svolge 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.

## Investimenti

Nel corso del 2016 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti per 18,3 milioni di Euro (12,7 milioni di Euro nel 2015).

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**, è stato capitalizzata la realizzazione del quarto lotto della discarica interna,
- Stabilimento di **Ovaro**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati installati 18 cilindri essiccatori nella parte umida della macchina, ciò consentirà di migliorare l'efficienza della macchina continua.
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è stata installata una nuova Soft-Nip Calander, al fine di ottenere un miglioramento qualitativo del cartoncino.
- Stabilimento di **Arnsberg (Germania)**: ammodernamento della linea di produzione in particolare è stato completato il progetto di rifacimento della linea del centro e della post-seccheria. Tale investimento è finalizzato all'aumento della capacità produttiva, all'incremento dell'efficienza produttiva, alla riduzione dei costi energetici e di impasto.
- Stabilimento di **Blendecques (Francia)**: ammodernamento della linea di produzione in particolare si è dato avvio al progetto di rifacimento della zona presse. Tale investimento è finalizzato alla riduzione dei costi energetici.

Tra le immobilizzazioni immateriali, è stato capitalizzata la fase di sviluppo e di analisi di un prototipo ERP che è teso alla realizzazione di un nuovo sistema informativo per il gruppo.

## 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.

Al 31 dicembre 2016 gli organici del Gruppo ammontano a 1.536 unità rispetto ai 1.166 dipendenti al 31 dicembre 2015. L'incremento è dovuto al consolidamento, a partire dal mese di giugno 2016, della società Cascades S.A.S (326 dipendenti) e del gruppo R.D.M. Marketing (60 dipendenti).

Al 31 dicembre 2016 l'organico del Gruppo comprende n. 21 dirigenti, n. 425 impiegati e n. 1.090 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 2016, confrontati con quelli del precedente esercizio.

RDM	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi di vendita	213.669	217.505
Costi operativi (31)	(204.588)	(200.381)
Altri proventi (oneri) operativi (32)	6.612	7.037
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>15.693</b>	<b>24.161</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(11.390)	(14.348)
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>4.303</b>	<b>9.813</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.868)	(2.708)
Proventi (oneri) da partecipazione	5.431	6.536
Imposte	(1.077)	(1.252)
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>6.789</b>	<b>12.389</b>

(31) 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".

(32) 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 2016 i ricavi si sono attestati a 213,7 milioni di Euro. Il leggero decremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 3,8 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente alla diminuzione dei prezzi di vendita per la debolezza della domanda europea. Tale debolezza ha infatti anche determinato il maggior ricorso ai mercati Extra UE, mercati tradizionalmente caratterizzati da prezzi medi inferiori, per garantire il pieno utilizzo della propria capacità produttiva e la sua efficiente pianificazione.

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

<b>RDM</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>%</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>%</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Aree</b>				
Italia	115.590	54%	121.807	56%
UE	38.544	18%	46.808	22%
Extra UE	59.535	28%	48.890	22%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>213.669</b>	<b>100%</b>	<b>217.505</b>	<b>100%</b>

Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, nel corso dell'esercizio le fibre da riciclo sono state caratterizzate dal continuo aumento dei prezzi, che si è temporaneamente fermato negli ultimi mesi dell'anno per poi riprendere nei primi mesi del 2017.

Il costo dell'energia è invece diminuito di circa 1,6 milioni di Euro., grazie alla maggiore efficienza produttiva degli stabilimenti nonché alle tempestive politiche di approvvigionamento adottate che hanno permesso di limitare l'impatto sulla società dell'aumento del prezzo del gas - principale fonte energetica – che si è avuta soprattutto nella seconda parte dell'anno. Analoga tendenza ha mostrato anche il prezzo dell'energia elettrica. A fine anno i rialzi sono stati acuiti ad effetto delle problematiche verificatesi nelle centrali nucleari francesi.

L'EBITDA è passato dai 24,2 milioni di Euro nel 2015 ai 15,7 milioni di Euro consuntivati nel 2016. La contrazione, pari a 8,5 milioni di Euro, è sostanzialmente dovuta al contesto di mercato più sfavorevole, con prezzi medi di vendita in diminuzione a fronte del contemporaneo aumento dei costi delle materie prime. Per contrastare tale tendenza la Società ha proceduto a fine anno all'adeguamento dei prezzi, i cui effetti finali non sono ancora pienamente visibili, e dipenderanno dall'evoluzione della domanda.

Il Risultato Operativo (EBIT) è positivo per 4,3 milioni di Euro, rispetto all'utile di 9,8 milioni di Euro consuntivati nel 2015, che includevano 2,3 milioni di Euro di svalutazioni, il cui venir meno ha consentito di limitare a livello di EBIT la contrazione registrata a livello di EBITDA.

Il risultato netto è positivo per 6,8 milioni di Euro, dopo oneri finanziari netti per 1,9 milioni di Euro e proventi da partecipazioni per 5,4 milioni di Euro, riconducibili principalmente ai dividendi ricevuti dalla controllata tedesca. La voce imposte presenta un saldo negativo di 1 milione di Euro, principalmente per il rilascio di imposte anticipate.

## Stato patrimoniale

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

RDM	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali (33)	39.297	40.060
Rimanenze	32.724	34.824
Debiti commerciali (34)	(58.743)	(55.671)
<b>Circolante commerciale</b>	<b>13.278</b>	<b>19.213</b>
Altre attività correnti (35)	2.571	2.879
Altre passività correnti (36)	(5.475)	(5.747)
Attività non correnti (37)	198.769	198.345
Passività non correnti (38)	(272)	(130)
Attività possedute per la vendita		800
<b>Capitale investito</b>	<b>208.871</b>	<b>215.360</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi (39)	(9.750)	(9.647)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>199.121</b>	<b>205.713</b>
Posizione finanziaria netta (40)	32.912	43.855
Patrimonio netto	166.209	161.858
<b>Totale fonti</b>	<b>199.121</b>	<b>205.713</b>

- (33) 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”.
- (34) 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”.
- (35) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri crediti” al netto dei 346 mila Euro di crediti finanziari.
- (36) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri debiti” e “Imposte correnti” classificate nella voce “Passività correnti”.
- (37) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – totale della voce “Attività non correnti” nettati di 300 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria.
- (38) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Altri debiti” e “Imposte differite”.
- (39) 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” e “Fondi rischi e oneri a breve”.
- (40) 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 646 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 2016 a 13,3 milioni di Euro, con una diminuzione di 5,9 milioni di Euro rispetto al 2015, per effetto principalmente dell’andamento operativo e delle normali dinamiche ad esso correlato. In particolare i crediti sono rimasti in linea con il precedente esercizio. Le rimanenze sono calate per effetto del calo delle giacenze fisiche, sia per quanto riguarda le materie prime e di consumo, sia per i prodotti finiti, questi ultimi in ragione dei maggior volumi venduti rispetto a quelli prodotti. L’aumento del debito verso i fornitori è riconducibile ad acquisti per investimenti non ancora pagati alla fine dell’esercizio e all’incremento dei debiti verso le controllate, per le prestazioni di taglio effettuate dalla R.D.M. Magenta S.r.l. e per la regolazione flussi finanziari derivanti dall’assegnazione di Titoli di Efficienza Energetica nei confronti di R.D.M. Ovaro S.p.A..

A fine 2016, il Capitale Investito Netto risulta finanziato da indebitamento oneroso per circa il 17% (21% nel 2015) e da mezzi propri per circa il 83% (79% nel 2015).

## Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo è pari a 32,9 milioni di Euro, in miglioramento rispetto ai 43,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015.

RDM	31.12.2016	31.12.2015	Delta
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (41)	28.449	23.048	5.401
Debiti finanziari a breve (42)	(30.166)	(22.578)	(7.588)
Valutazione derivati parte corrente (43)	(129)	(146)	17
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(1.846)</b>	<b>324</b>	<b>(2.170)</b>
Crediti finanziari a medio termine (44)	300		300
Debiti finanziari a medio termine (45)	(31.178)	(44.129)	12.951
Valutazione derivati parte non corrente (46)	(187)	(50)	(137)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(32.911)</b>	<b>(43.855)</b>	<b>10.944</b>

(41) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- sommatoria della voce "Disponibilità liquide", a cui si sommano 346 mila Euro di crediti finanziari inclusi nella voce "Altri crediti".

(42) 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".

(43) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività correnti".

(44) Si riferisce ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce "Altri crediti non correnti".

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

(46) Si rimanda ai prospetti contabili RDM- voce di dettaglio "Strumenti derivati", classificata tra le "Passività non correnti".

La diminuzione della voce (-10,9 milioni di Euro) è prevalentemente ascrivibile alla riduzione del capitale circolante e ai dividendi ricevuti dalle società controllate. Si evidenzia inoltre che nel corso dell'anno la Reno De Medici ha continuato nel processo di diversificazione ed ottimizzazione delle fonti di finanziamento, grazie anche alle favorevoli condizioni dei mercati finanziari. In particolare, sono stati sottoscritti nuovi contratti di finanziamento a lungo termine e ne sono stati rimborsati altri in via anticipata. A seguito di tali operazioni, l'indebitamento finanziario del Gruppo è oggi prevalentemente basato su finanziamenti a lungo termine, che assicurano al Gruppo la stabilità delle fonti finanziarie necessaria per supportare adeguatamente l'attività operativa, ed in particolare gli investimenti tecnici, nonché i possibili progetti per cogliere opportunità di investimento strategico.

## Attività di ricerca e sviluppo

Si rinvia a quanto riportato nella relazione sui dati consolidati.

## Investimenti

Gli investimenti sostenuti nel corso dell'esercizio 2016 sono stati pari a 7,1 milioni di Euro (6,7 milioni di Euro nel 2015).

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**, è stata capitalizzata la realizzazione del quarto lotto della discarica interna,
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è stata installata una nuova Soft-Nip Calander, al fine di ottenere un miglioramento qualitativo del cartoncino.

Tra le immobilizzazioni immateriali, è stato capitalizzata la fase di sviluppo e di analisi di un prototipo ERP che è teso alla realizzazione di un nuovo sistema informativo per il gruppo.

## Risorse umane

Al 31 dicembre 2016 gli organici di RDM ammontano a 417 unità.

Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti si è ridotto di 64 unità (481 dipendenti al 31 dicembre 2015). La riduzione è dovuta essenzialmente al conferimento del ramo d'azienda relativo al "Centro di Taglio Magenta" alla società R.D.M. Magenta S.r.l.

Al 31 dicembre 2016, l'organico comprende 11 dirigenti, 135 impiegati e 271 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 2016	Risultato 2016
(migliaia di Euro)		
<b>Reno de Medici S.p.a.</b>	<b>166.208</b>	<b>6.789</b>
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate	(7.911)	1.466
Dividendi incassati da società controllate		(4.715)
Storno di plusvalenze su cessioni a società del gruppo	(1.041)	31
Storno allocazione a disavanzo di fusione	(3.320)	(26)
Altre rettifiche di consolidamento	1.280	(413)
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>155.216</b>	<b>3.132</b>



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

	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA 31.12.2016	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA 31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Posizione finanziaria netta - Reno De Medici S.p.A.</b>	<b>(32.912)</b>	<b>(43.855)</b>
Disponibilità liquide e altri crediti finanziari a breve di società controllate	1.229	509
Debiti finanziari a breve di società controllate	(1.764)	(4.650)
Debiti finanziari a medio-lungo termine di società controllate	(28.969)	(9.808)
Elisione debiti finanziari a breve verso società controllate	18.268	14.899
Elisione debiti finanziari a medio-lungo termine verso società controllate		
Elisione crediti finanziari a breve verso società del gruppo	(251)	(7.349)
<b>Posizione Finanziaria netta - Gruppo RDM</b>	<b>(44.399)</b>	<b>(50.254)</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Attività possedute per la vendita</b>		<b>3.847</b>
<b>Posizione Finanziaria Netta Continuing</b>	<b>(44.399)</b>	<b>(46.407)</b>

## ALTRE INFORMAZIONI

### Rischi e vertenze in essere

Non si segnalano rischi e vertenze in essere.

### Rischi e vertenze fiscali

Con riferimento al contenzioso proseguito nel secondo grado di giudizio contro l'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate in materia di maggiore imposta di registro relativa alla cessione del ramo di azienda da RDM S.p.A. a RDM Ovaro S.p.A. avvenuta nel luglio 2012, la Commissione Tributaria Regionale di Milano ha rigettato l'appello, confermando la sentenza di primo grado di accoglimento del ricorso presentato dalla Società. Il termine ordinario per il ricorso in Cassazione è di 6 mesi dal deposito della sentenza, avvenuto in data 23 dicembre 2016;

Nel corso dell'anno 2016 la Società ha instaurato un contenzioso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Milano avverso n.17 avvisi di accertamento catastale aventi ad oggetto la rettifica delle rendite dell'area di Magenta notificati dall'Ufficio del Territorio ad aprile 2016. Le relative udienze sono state fissate nel mese di marzo e aprile 2017. La Società, pur ritenendo improbabile una soccombenza, ha prudenzialmente ritenuto di stanziare un fondo di euro 80 mila per tener conto del diniego al reclamo presentato dalla Società.

Inoltre è stato instaurato un contenzioso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Frosinone avverso un avviso di accertamento in materia Tarsu notificato dalla "Mazal Global Solution S.r.l.", concessionaria del servizio di accertamento e riscossione del Comune di Villa Santa Lucia in data 27 dicembre 2016. La relativa udienza non è ancora stata fissata. La Società, attesa la complessità della materia e l'esistenza di un orientamento giurisprudenziale altalenante, ha prudenzialmente ritenuto di stanziare un fondo di euro 237 mila.

### 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, OHSAS 18001:2008 e ISO 50001 "Sistema di gestione per l'energia" per gli stabilimenti produttivi di Santa Giustina, Villa Santa Lucia e Ovaro.

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.

In data 18 gennaio 2016 il Tribunale Ordinario di Roma Sezione GIP ha ordinato il sequestro preventivo del secondo lotto della discarica presente presso lo Stabilimento di Villa Santa Lucia (FR). Il sequestro è stato eseguito in data 25 gennaio u.s.

## Azioni Proprie

Alla data del 31 dicembre 2016, il capitale sociale di Reno De Medici S.p.A. era pari a 377.800.994 azioni prive di valore nominale ripartite in:

- n. 377.530.359 azioni ordinarie
- n. 270.635 azioni di risparmio convertibili in azioni ordinarie a richiesta degli azionisti nel corso dei mesi di febbraio e settembre di ogni anno.

Sempre a tale data, la RDM deteneva n. 581.600 azioni ordinarie proprie, pari al 0,154% del capitale avente diritto di voto. L'acquisto di azioni proprie è stato autorizzato in data 2 novembre 2015 dall'Assemblea degli azionisti che ha conferito al Consiglio di Amministrazione la delega ad acquistare azioni proprie per un numero massimo di azioni che non può eccedere la quinta parte del capitale sociale. Tale delibera ha acquistato efficacia in data 29 febbraio 2016. La Società ha esercitato tale facoltà di acquisto solo nel mese di giugno 2016.

## Partecipazioni detenute da Amministratori e Sindaci

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 11971 e successive modificazioni ed integrazioni, si evidenzia che non sono detenute partecipazioni dagli Amministratori e dai Sindaci di RDM nella stessa e nelle sue controllate al 31 dicembre 2016.

Si evidenzia, inoltre, che l'Ing. Ignazio Capuano non ricopre la carica di consigliere dal 29 giugno 2016 e a tale data risultava possessore di 550.000 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 R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.);
- vendite di cartone a RDM Ovaro S.p.A.;
- prestazioni di servizi generali rese a R.D.M Marketing Srl (già Careo S.r.l.), Emmaus, CAM, R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Magenta S.r.l., RDM Blendecques S.A.S. e Reno De Medici Arnsberg GmbH;
- acquisti di sfridi di lavorazione da Emmaus;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con R.D.M. Marketing Srl (già Careo S.r.l.), CAM, Emmaus, RDM Blendecques S.A.S., Reno De Medici Arnsberg GmbH, RDM Ovaro S.p.A., Cascades S.A.S., R.D.M. Magenta S.r.l. e ZAR S.r.l.;
- vendite di cartone a Pac Service S.p.A e a Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus);
- 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 R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) e R.D.M. Magenta 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' nei prospetti contabili della presente Relazione per un'analisi quantitativa dei rapporti intercorsi nel 2016 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 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 2016 sono state pari a Euro 3.997 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 233 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 2016 sono stati pari a Euro 2.698 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 371 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.

Si ricorda che, in data 14 marzo 2016, la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto ai soci di minoranza una quota pari al 17% del capitale della Emmaus Pack S.r.l. La vendita ha ridotto la partecipazione di RDM nel centro di taglio e distribuzione dal 51% al 34% del capitale sociale con conseguente perdita del controllo nella Società stessa. Tale operazione ha determinato la modifica del criterio di consolidamento da metodo integrale a metodo del patrimonio netto. Le vendite realizzate nell'anno 2016 sono state pari a Euro 9.291 mila, mentre i crediti commerciali al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 6.619 mila.

Si ricorda, infine, che il 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici, attraverso la sua controllata francese (100%) RDM Blendecques S.A.S., ha acquistato dalla Cascades Canada ULC il 100% della Cascades S.A.S., al prezzo totale di 11,3 milioni di Euro.

Il prezzo è così composto:

- il prezzo iniziale, come definito dallo Share Purchase Agreement, di 10 milioni di Euro, che rappresenta il valore di mercato ("enterprise value") di 18 milioni di Euro ascrivito alla Cascades S.A.S., diminuito dell'importo stimato dell'indebitamento finanziario netto della Società alla data di acquisizione, pari a 8 milioni di Euro;

- un aggiustamento in aumento di 1,3 milioni di Euro, altresì previsto dallo Share Purchase Agreement, che rappresenta la variazione della cassa, dell'indebitamento finanziario e del capitale circolante effettivi della Società, rispetto ai corrispondenti valori stimati alla data di chiusura dell'operazione.

Il prezzo iniziale è stato pagato alla data di chiusura dell'operazione, mentre l'aggiustamento è stato pagato il 6 ottobre 2016.

Essendo Cascades Inc. la controllante di entrambe le società (Cascades S.A.S. e Reno De Medici S.p.A.) l'acquisizione della Cascades S.A.S. risulta essere una business combination under common control; pertanto, l'operazione è stata contabilizzata in accordo al documento OPI 1 dell'Assirevi. I valori delle attività e delle passività della società acquisita sono stati contabilizzati ai loro valori contabili, come riportati nella situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2016 della Cascades S.A.S., ascrivendo ad aumento del patrimonio netto del Gruppo Reno De Medici la differenza, pari a 2,8 milioni di Euro, tra il valore netto delle attività acquisite, che alla data di acquisizione ammontava a 14,1 milioni di Euro, ed il prezzo netto di 11,3 milioni di Euro.

Si evidenzia che prima dell'operazione la Cascades S.A.S. ha venduto alla Cascades Inc. le sue partecipazioni nella Reno De Medici S.p.A. (57,6% di partecipazione), nella Djupafors Aktiebolag e nella Cascades Verwaltung (100% in entrambi i casi) per un corrispettivo complessivo pari a 82,9 milioni di Euro.

A seguito dell'operazione la Reno De Medici S.p.A., che già deteneva il 70% di partecipazione nella R.D.M. Marketing S.r.l., ha acquisito il restante 30% posseduto dalla Cascades S.A.S. Pertanto, a partire dalla data di acquisizione il gruppo R.D.M. Marketing viene anch'esso consolidato integralmente, in accordo all'IFRS 10.

I principali costi dell'operazione (acquisition costs) ammontano a 505 mila Euro, e sono costituiti principalmente da costi di consulenza legale e di revisione, e altre consulenze.

## FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 17 marzo 2017 è stato iscritto presso il Registro delle Imprese il progetto di fusione per incorporazione della Reno de Medici S.p.A. con la Società controllata R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.). Tale progetto verrà sottoposto all'approvazione dell'Assemblea straordinaria della Reno De Medici S.p.A. stessa.

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto riguarda lo **scenario macroeconomico generale**, nel breve termine non sono attesi cambiamenti di rilievo. Per il 2017 si prevede una contenuta accelerazione dell'economia mondiale, con una crescita del 3.4%, rispetto al 3.1% del 2016. Per l'Area Euro si riguarda una crescita modesta, pari +1,6%, inferiore sia al 2015 che al 2016.

L'outlook rimane comunque estremamente incerto, ed il 2017 appare segnato da specifica incertezza, anche per il possibile impatto sulle attività economiche di eventuali discontinuità politiche in alcuni importanti paesi.

Una discontinuità importante si è già prodotta, con l'elezione di Donald Trump alla Presidenza degli Stati Uniti d'America: in principio la sua visione politica ed economica appare chiara, ma resta l'incertezza sulla misura in cui le sue azioni concrete confermeranno le promesse elettorali.

In Europa sono previste elezioni generali in Olanda, Francia, Germania ed Italia, ed anche lo scenario politico continentale potrebbe mutare radicalmente.

Peraltro, gli effetti sulle attività economiche di possibili mutamenti del quadro politico globale dovrebbero manifestarsi nella seconda parte del 2017 e nel 2018, più che nell'immediato futuro.

I settori in cui opera il Gruppo Reno De Medici, essendo legati all'evoluzione del PIL, condividono le incertezze dello scenario globale.

Nel segmento del **cartoncino patinato di imballaggio (WLC)**, dopo la chiusura dell'esercizio di periodo la domanda Europea è risultata soddisfacente, ed il *backlog* in miglioramento. I prezzi delle materie prime continuano ad aumentare, ma non si può ancora affermare che si tratti di una tendenza duratura.

In tale contesto, allo scopo di ripristinare un adeguato equilibrio reddituale, che nel corso del 2016 era stato eroso soprattutto dagli aumenti subiti dai prezzi delle materie prime d'impasto, il Gruppo Reno De Medici ha annunciato aumenti dei prezzi di vendita, i cui effetti dipenderanno dall'evoluzione del contesto di mercato.

Nel segmento europeo del **Folding Box Board (FBB)**, nel quale opera la neo-acquisita Cascades S.A.S., i livelli degli ordinativi e del *backlog* dopo la chiusura dell'esercizio sono stati anch'essi soddisfacenti. Il prezzo della pasta meccanica appare stabile, su livelli inferiori al 2015, ma anche la sua evoluzione futura è segnata dall'incertezza, essendo anche esposta alle fluttuazioni del cambio con il dollaro americano.

In entrambi i segmenti il **costo dell'energia**, ed in particolare del gas naturale, dovrebbe restare attestato su livelli contenuti, nonostante i rialzi di prezzo degli ultimi mesi. Nell'immediato futuro non sono attesi ulteriori aumenti di rilievo dei prezzi delle componenti energetiche.



**BILANCIO  
CONSOLIDATO  
DEL GRUPPO  
RENO DE MEDICI  
AL 31 DICEMBRE  
2016**



## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	1	477.764	438.037
- di cui parti correlate	31	17.596	6.344
Altri ricavi e proventi	2	6.932	6.488
- di cui parti correlate	31	359	442
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	468	(2.184)
Costo Materie prime e servizi	4	(373.659)	(331.362)
- di cui parti correlate	31	(7.418)	(15.363)
Costo del personale	5	(76.067)	(63.663)
Altri costi operativi	6	(5.004)	(5.507)
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>30.434</b>	<b>41.809</b>
Ammortamenti	7	(21.680)	(22.345)
Svalutazioni e rivalutazioni	8		(2.222)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>8.754</b>	<b>17.242</b>
<i>Oneri finanziari</i>		(3.248)	(3.597)
Proventi (oneri) su cambi		168	450
Proventi finanziari		29	20
Proventi (oneri) finanziari netti	9	(3.051)	(3.127)
Proventi (oneri) da partecipazioni	10	705	543
Imposte	11	(3.030)	(3.676)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation</b>		<b>3.378</b>	<b>10.982</b>
Discontinued operations	12	(188)	(1.114)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>3.190</b>	<b>9.868</b>
Totale utile (perdita) di esercizio attribuibile a:			
- Gruppo		3.132	9.790
- Soci di minoranza		58	78
Numero medio di azioni			
Base		377.522.561	377.522.561
Diluito		377.522.561	377.522.561
Utile (Perdita) base per azione ordinaria (Euro)		0	0,026
Utile (Perdita) diluita per azione ordinaria (Euro)		0	0,026
Utile (Perdita) base da discontinued operation per azione ordinaria (Euro)		0	(0,003)
Utile (Perdita) diluita da discontinued operation per azione ordinaria (Euro)		0	(0,003)

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	31.12.2016	31.12.2015
(migliaia di Euro)		
Utile (Perdita) d'esercizio	3.132	9.868
Altre componenti conto economico complessivo		
Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:	(158)	(197)
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	(178)	(163)
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	20	(34)
Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:	(571)	1.188
Actuarial gain (loss) su benefici a dipendenti	(571)	1.188
<b>Totale altre componenti conto economico complessivo</b>	<b>(729)</b>	<b>991</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>	<b>2.403</b>	<b>10.859</b>
Totale utile (perdita) complessivo attribuito a:		
- Gruppo	2.461	10.781
- Soci di minoranza	58	78

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

## SITUAZIONE PATRIMONIALE- FINANZIARIA CONSOLIDATA

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	13	196.633	190.452
Immobilizzazioni immateriali	14	2.493	1.880
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	14	3.948	3.948
Partecipazioni	15	2.509	1.981
Imposte anticipate	16	1.535	2.795
Altri crediti	18	3.680	1.167
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>210.798</b>	<b>202.223</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	19	82.450	68.391
Crediti commerciali	17	60.786	58.861
- di cui parti correlate	31	414	229
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	17	6.619	115
Altri crediti	18	12.862	7.289
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	18	4	470
Disponibilità liquide	20	29.331	23.146
<b>Totale attività correnti</b>		<b>192.052</b>	<b>158.272</b>
<b>Totale attività possedute per la vendita</b>	12		<b>8.129</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>402.850</b>	<b>368.624</b>

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		140.000	150.399
Altre riserve		11.294	(6.761)
Utili (Perdite) portati a nuovo		790	790
Utile (Perdita) d'esercizio		3.132	9.790
Utilizzo utile d'esercizio per copertura perdite			(2.239)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio residuo</b>		<b>3.132</b>	<b>7.551</b>
<b>Totale Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>155.216</b>	<b>151.979</b>
Soci di minoranza			440
<b>Totale Patrimonio netto</b>	21	<b>155.216</b>	<b>152.419</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	57.627	53.280
Strumenti derivati	22	268	50
Altri debiti	23	78	130
Imposte differite	24	7.493	8.888
Benefici ai dipendenti	25	33.878	29.063
Fondi rischi e oneri a lungo	26	6.224	2.657
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>105.568</b>	<b>94.068</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	16.174	14.839
Strumenti derivati	22	154	146
Debiti commerciali	27	103.075	81.985
- di cui parti correlate	31	9	496
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	27	610	2.894
Altri debiti	23	20.543	11.985
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	23		1.954
Imposte correnti	28	658	378
Benefici ai dipendenti	25	12	31
Fondi rischi e oneri a breve	26	840	452
<b>Totale passività correnti</b>		<b>142.066</b>	<b>114.664</b>
<b>Totale passività possedute per la vendita</b>	12		<b>7.473</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>402.850</b>	<b>368.624</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	Note	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	
			Continuing	Discontinued
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Utile (Perdita) d'esercizio		3.190	10.983	(1.114)
Imposte		3.030	3.676	
Ammortamenti	7	21.680	22.345	492
Svalutazioni	8		2.222	
Oneri (proventi) da partecipazioni	10	(705)	(543)	
Oneri (proventi) finanziari	9	3.219	3.576	152
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		(88)	(372)	
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(110)	(3.461)	20
Variazione rimanenze		(366)	2.222	(274)
Variazione crediti	17	1.758	1.647	1.875
- di cui verso parti correlate	31	(6.690)	381	20
Variazione debiti	27	2.146	(4.444)	(1.273)
- di cui verso parti correlate	31	(2.771)	378	(96)
<b>Variazione complessiva capitale circolante</b>		<b>3.538</b>	<b>(575)</b>	<b>328</b>
<b>Gross cash flow</b>		<b>33.754</b>	<b>37.851</b>	<b>(122)</b>
Interessi (pagati) incassati nell'esercizio		(2.285)	(2.858)	(152)
Imposte pagate nell'esercizio		(3.130)	(7.054)	
<b>Cash flow da attività operativa</b>		<b>28.339</b>	<b>27.939</b>	<b>(274)</b>
Investimenti in altre partecipazioni	15	(255)	(2)	
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali	13	(18.051)	(11.410)	(330)
Variazione area di consolidamento		(7.304)		
Dividendi incassati		270	270	
<b>Cash flow da attività di investimento</b>		<b>(25.340)</b>	<b>(11.142)</b>	<b>(330)</b>
Dividendi pagati		(1.983)		
Azioni proprie		(182)		
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve	20	1.281	(20.111)	266
- di cui verso parti correlate	31	(986)	(589)	
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	20	3.829	24.119	(201)
<b>Cash flow da attività di finanziamento</b>		<b>2.945</b>	<b>4.007</b>	<b>65</b>
Differenze cambio da conversione		241	(34)	
<b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>		<b>6.185</b>	<b>20.770</b>	<b>(538)</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo</b>		<b>23.146</b>	<b>2.376</b>	<b>702</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo</b>		<b>29.331</b>	<b>23.146</b>	<b>163</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Capitale	Riserva azioni proprie	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo d'esercizio	Utile (perdita) hedging gain/(loss)*	Riserva di "Actuarial gain/(loss)"	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (Soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)										
<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>
Dividendi distribuiti										
Destinazione risultato esercizio		171		5.307	(5.478)					
Copertura perdite pregresse	(34.723)	(614)	(1.150)	38.726	(2.239)					
Utile (perdita) d'esercizio					9.790			9.790	78	9.868
Altre componenti conto economico complessivo			(34)		(163)		1.188	991		991
Totale utile (perdita) complessivo		(34)			9.790	(163)	1.188	10.781	78	10.859
<b>Patrimonio netto al 31.12.2015</b>	<b>150.399</b>	<b>(219)</b>	<b>790</b>	<b>7.551 (*)</b>	<b>(135)</b>	<b>(6.407)</b>	<b>151.979</b>	<b>440</b>	<b>152.419</b>	
Dividendi distribuiti										
Destinazione risultato esercizio		619	7.548	(2.599)	(1.983)			(1.983)		(1.983)
Acquisto azioni proprie	(182)							(182)		(182)
Riduzione volontaria capitale ex art. 2445	(10.399)		10.399							
Consolidamento Cascades SAS			2.875					2.875		2.875
Consolidamento gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo)			(119)					(119)		(119)
Deconsolidamento Reno De Medici UK			221					221		221
Deconsolidamento Emmaus Pack S.r.l.						22		22	(440)	(418)
Utile (perdita) d'esercizio					3.132			3.132		3.132
Altre componenti conto economico complessivo			20		(178)		(571)	(729)		(729)
Totale utile (perdita) complessivo		20			3.132	(178)	(571)	2.403		2.403
<b>Patrimonio netto al 31.12.2016</b>	<b>140.000</b>	<b>(182)</b>	<b>619</b>	<b>20.725</b>	<b>(1.809)</b>	<b>(313)</b>	<b>(6.956)</b>	<b>155.216</b>	<b>155.216</b>	<b>155.216</b>

(\*) Tale importo si riferiva al risultato di esercizio residuo dopo l'utilizzo parziale del risultato di periodo per la copertura delle perdite pregresse in accordo con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Reno De Medici S.p.A. in data 2 novembre 2015.

## 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 sia da fibra di riciclo che da fibra vergine. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti facenti capo alla controllata R.D.M. Marketing S.r.l. (già 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 23 marzo 2017 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 2016 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 2015, RDM ha applicato gli stessi principi contabili.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2016 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio consolidato:

- Emendamento allo 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. L'adozione del principio non ha comportato effetti;
- Emendamento all'IFRS 11 Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations. Relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una joint operation la cui attività costituisca un business. L'adozione del principio non ha comportato effetti;
- Emendamento allo IAS 16 Property, plant and Equipment e allo IAS 38 Intangibles Assets – "Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation" secondo cui un criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto,

i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. L'adozione del principio non ha comportato effetti;

- Emendamento allo IAS 1 – Disclosure Initiative; l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci;
- Nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti "Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle" e in data 25 settembre 2014 "Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle". L'adozione del principio non ha comportato effetti.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dal Gruppo:

- IFRS 15 – Revenue from Contracts with Customers, destinato a sostituire i principi IAS 18, Revenue, e IAS 11, Construction Contracts. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari.
- IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie.

Alla data della presente Relazione Finanziaria Annuale 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 16 – Leases
- Emendamento allo IAS 12
- Emendamento allo IAS 7
- Emendamento all'IFRS 2
- IFRIC 22
- IFRS 10 e IAS 28 – Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint-Venture
- Documento "Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle" che integrano parzialmente i principi preesistenti. Gli amministratori non si attendono un effetto significativo nel bilancio consolidato del Gruppo dall'adozione di tali emendamenti.

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 Bilancio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto il conto economico, la situazione patrimoniale-finanziaria e il rendiconto finanziario del Gruppo. Il presupposto è quello della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno considerato appropriato il presupposto della continuità aziendale in quanto a loro giudizio non sono emerse incertezze legate ad eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dubbi riguardo alla 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 espone 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 espone 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	Percentuale di controllo			
			sociale	31.12.2016		31.12.2015	
			(Eur/1000)	Diretta	indiretta	diretta	indiretta
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	Prat de Llobregatt (E)	Industriale				100,00%	
Reno De Medici UK Limited	Wednesbury (GB)	Industriale				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	5.037	100,00%		100,00%	
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	Milano (I)	Commerciale	12	100,00%		100,00%	
Cascades Grundstück GmbH & Co. KG	Arnsberg (D)	Servizi	19	100,00%		100,00%	
R.D.M. Magenta S.r.l. (ex Carta Service Friuliana S.r.l.)	Milano (I)	Industriale	3.700	100,00%		100,00%	
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (I)	Industriale	12.500	80,00%		80,00%	
Cascades S.A.S.	La Rochette (F)	Industriale	10.000		100,00%		
R.D.M. Marketing S.r.l.	Milano (I)	Commerciale	200	100,00%		70,00%	
R.D.M. Marketing France	Parigi	Commerciale	337		100,00%		70,00%
R.D.M. Marketing Germany	Krefeld (D)	Commerciale	210		100,00%		70,00%
R.D.M. Marketing Spain	Prat de Llobregat (S)	Commerciale	26		100,00%		70,00%
R.D.M. Marketing UK	Wednesbury (UK)	Commerciale	0		100,00%		70,00%
R.D.M. Marketing Czech Republic	Praga (RC)	Commerciale	19		100,00%		70,00%
R.D.M. Marketing Hungaria	Budapest (HU)	Commerciale	19		100,00%		70,00%
R.D.M. Marketing Poland	Varsavia (P)	Commerciale	11		100,00%		70,00%

Si evidenzia che nel corso dell'esercizio 2016 l'area di consolidamento è stata modificata. In particolare:

- in data 27 gennaio 2016 è terminata l'operazione di vendita della Reno De Medici Ibérica S.A. ad una società spagnola;
- in data 8 marzo 2016 la Reno De Medici UK Limited è stata definitivamente chiusa;
- in data 14 marzo 2016 la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto ai soci di minoranza il 17% delle quote del capitale sociale della società Emmaus Pack S.r.l. Ciò ha comportato la perdita di controllo e il conseguente cambiamento del criterio di consolidamento.
- in data 30 giugno 2016 è stato sottoscritto tra la società controllata RDM Blendecques S.A.S. e Cascades Canada U.L.C. il contratto di acquisto della Cascades S.A.S. A seguito di tale acquisizione la percentuale di possesso di R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) è passata dal 70% al 100% in quanto Cascades S.A.S. deteneva il 30% della stessa.

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			
				31.12.2016		31.12.2015	
				diretta	indiretta	diretta	indiretta
<b>Società Collegate</b>							
Pac Service S.p.A.	Vigonza (I)	Industriale	1.000	33,33%	33,33%		
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (I)	Industriale	200	34,39%	51,39%		
<b>Società a controllo congiunto (Joint Venture)</b>							
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;

- in caso di perdita del controllo, il Gruppo elimina le attività e le passività della controllata, le eventuali partecipazioni di terzi e le altre componenti di Patrimonio netto relative alle controllate. L'utile o perdita derivante dalla perdita del controllo viene rilevato nell'utile o perdita dell'esercizio. Qualsiasi partecipazione mantenuta nella ex controllata viene valutata al fair value alla data della perdita del controllo. Successivamente viene valutata secondo il metodo del Patrimonio netto.

## 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 nell'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 31.12.2016
Sterlina G.Bretagna	0,7340	0,8189	0,8562
Zloty Polonia	4,2639	4,3636	4,4103
Corona Repubblica Ceca	27,023	27,0343	27,021
Fiorino Ungheria	315,98	311,57	309,83

## 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:

<b>Categoria</b>		<b>Anni</b>
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.

## 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. e alcune sue controllate italiane (R.D.M. Ovaro SpA, R.D.M. Marketing S.r.l. e R.D.M. Magenta 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.

## **AZIONI PROPRIE**

Le azioni proprie riacquistate sono rilevate al costo e portate in diminuzione del patrimonio netto. L'acquisto, la vendita o la cancellazione di azioni proprie non danno origine a nessun profitto o perdita nel Conto economico.

## **UTILE PER AZIONE**

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

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

## **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 della Capo 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 del Capitale Investito Netto delle singole cash generating units, con il valore d'uso rappresentato dal 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 2017-2019.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa il Gruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 5,73%, 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.

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.

Fino allo scorso esercizio, l'unico criterio di suddivisione settoriale adottato era di tipo geografico, considerando la distribuzione geografica degli stabilimenti produttivi e i centri di taglio e/o di distribuzione.

A seguito dell'acquisto della controllata Cascades S.A.S, è stata introdotta la segmentazione tra i settori WLC, cartoncino patinato da imballaggio, e FBB, cartoncino per astucci pieghevoli, mantenendo come segmentazione di secondo livello quella geografica. 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 nei 2 settori operativi WLC, rappresentato dallo stabilimento francese di Blendecques oltre a tutti gli stabilimenti operanti in Italia e Germania, ed FBB in cui opera la neoacquisita Cascades S.A.S.

Nel settore WLC, con riferimento alla segmentazione di secondo livello, il segmento Italia comprende gli stabilimenti produttivi di Ovaro, Villa Santa Lucia, Santa Giustina, oltre ai centri di taglio e/o distribuzione come R.D.M. Magenta S.r.l. e Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione; il segmento Germania comprende lo stabilimento produttivo di Arnsberg; il segmento Francia, come detto, lo stabilimento produttivo di Blendecques.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sia di primo sia di secondo livello 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 2016 e 2015 è la seguente:

Conto Economico 31.12.2016	WLC			FBB	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato non	
	Italia	Germania	Francia				Totale Francia
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Ricavi di vendita	261.797	111.741	54.547	428.085	54.743	(5.064)	477.764
Intercompany per segmento	(5.064)			(5.064)		5.064	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>256.733</b>	<b>111.741</b>	<b>54.547</b>	<b>423.021</b>	<b>54.743</b>		<b>477.764</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>21.539</b>	<b>7.893</b>	<b>(2.086)</b>	<b>27.346</b>	<b>3.001</b>	<b>86</b>	<b>30.434</b>
Ammortamenti	(12.900)	(7.797)	(820)	(21.517)	(311)	147	(21.680)
Svalutazioni							
<b>Risultato operativo</b>	<b>8.639</b>	<b>97</b>	<b>(2.906)</b>	<b>5.830</b>	<b>2.691</b>	<b>234</b>	<b>8.754</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.009)	(274)	(431)	(2.714)	(205)	(131)	(3.051)
Proventi (oneri) da partecipazioni	5.431			5.431	(145)	(4.581)	705
<b>Imposte</b>	<b>(2.826)</b>	<b>52</b>	<b>(167)</b>	<b>(2.941)</b>	<b>194</b>	<b>(282)</b>	<b>(3.030)</b>
<b>Utile/perdita d'esercizio ante discontinued operations</b>	<b>9.235</b>	<b>(127)</b>	<b>(3.505)</b>	<b>5.603</b>	<b>2.534</b>	<b>(4.761)</b>	<b>3.378</b>
<b>Discontinued operations</b>						<b>(188)</b>	<b>(188)</b>
<b>Utile/perdita d'esercizio</b>	<b>9.235</b>	<b>(127)</b>	<b>(3.505)</b>	<b>5.603</b>	<b>2.534</b>	<b>(4.950)</b>	<b>3.190</b>
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	705						
<b>Totale Investimenti</b>	<b>7.036</b>	<b>6.391</b>	<b>1.649</b>	<b>15.076</b>	<b>2.181</b>		<b>17.257</b>

Conto Economico 31.12.2015

Italia Germania Francia Poste non allocate e rettifiche Consolidato

<b>(migliaia di Euro)</b>					
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>277.373</b>	<b>118.968</b>	<b>54.660</b>	<b>(12.964)</b>	<b>438.037</b>
Intercompany per segmento	(12.964)			12.964	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>264.409</b>	<b>118.968</b>	<b>54.660</b>		<b>438.037</b>
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>29.286</b>	<b>11.807</b>	<b>725</b>	<b>(9)</b>	<b>41.809</b>
Ammortamenti	(13.453)	(8.289)	(750)	147	(22.345)
Svalutazioni	(2.288)			66	(2.222)
<b>Risultato operativo</b>	<b>13.545</b>	<b>3.518</b>	<b>(25)</b>	<b>204</b>	<b>17.242</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.771)	43	(174)	(225)	(3.127)
Proventi (oneri) da partecipazioni	6.536			(5.993)	543
<b>Imposte</b>	<b>(2.184)</b>	<b>(1.143)</b>	<b>(154)</b>	<b>196</b>	<b>(3.676)</b>
<b>Utile/perdita d'esercizio ante discontinued operations</b>	<b>15.126</b>	<b>2.418</b>	<b>(353)</b>	<b>(6.209)</b>	<b>10.982</b>
<b>Discontinued operations</b>				<b>(1.114)</b>	<b>(1.114)</b>
<b>Utile/perdita d'esercizio</b>	<b>15.126</b>	<b>2.418</b>	<b>(353)</b>	<b>(7.323)</b>	<b>9.868</b>
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	543				
<b>Totale Investimenti</b>	<b>9.064</b>	<b>2.681</b>	<b>912</b>		<b>12.657</b>

Si evidenzia che il 2015 presentava solo il segmento WLC distinto per area geografica.

Si segnala, infine, che nel 2015 e nel 2016 non risultano ricavi realizzati verso un singolo cliente terzo per un valore superiore al 10% dei ricavi del Gruppo.

## Note

Si evidenzia che:

- le variazioni dei saldi patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2016 risentono del cambio di metodo di consolidamento della società Emmaus Pack S.r.l. Infatti, a seguito della perdita di controllo da parte del Gruppo Reno De Medici in conseguenza della vendita del 17% delle quote nella suddetta società, la società Emmaus Pack non viene più consolidata con il metodo integrale bensì con il metodo del patrimonio netto;
- le variazioni dei saldi patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2016 risentono dell'ingresso nell'area di consolidamento della società acquisita Cascades S.A.S. e del cambio di criterio di consolidamento da metodo del patrimonio netto a metodo integrale del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo).

La seguente tabella mostra la Stato patrimoniale della Società Cascades S.A.S. e del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo) alla data di acquisizione.

	Cascades S.A.S	Gruppo R.D.M. Marketing
Crediti commerciali	17.213	3.141
Rimanenze	14.721	0
Debiti commerciali	(15.637)	(2.020)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>16.297</b>	<b>1.121</b>
Altre attività correnti	5.751	539
Altre passività correnti	(7.431)	(1.650)
Attivo fisso	10.270	136
Altre attività non correnti	1.630	675
<b>Capitale investito</b>	<b>10.220</b>	<b>(300)</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi	(3.732)	(3.020)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>22.785</b>	<b>(2.199)</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(8.657)</b>	<b>2.289</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>14.128</b>	<b>91</b>

## 1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da cartoncino:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	477.764	438.037	39.727
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>477.764</b>	<b>438.037</b>	<b>39.727</b>

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

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Italia	162.212	163.519	(1.307)	(0,8)%
Unione Europea	248.804	206.039	42.765	20,8%
Extra Unione Europea	66.748	68.479	(1.731)	(2,5)%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>477.764</b>	<b>438.037</b>	<b>39.727</b>	<b>9,1%</b>

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 2016 i 478 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 39,7 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente al consolidamento nel secondo semestre della società Cascades S.A.S che ha comportato un incremento dei ricavi per 54,7 milioni di euro. Tale incremento è stato parzialmente compensato dalla riduzione dei prezzi medi di vendita nel settore WLC e dai minori volumi venduti nello stabilimento tedesco a causa della fermata effettuata nel primo semestre per l'investimento effettuato sulla macchina continua.

## 2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Contributi	1.062	374	688
Indenizzi	82	495	(413)
Ricavi energia	3.885	3.585	300
Ricavi vari	1.903	2.034	(131)
<b>Totale</b>	<b>6.932</b>	<b>6.488</b>	<b>444</b>

I "contributi" includono essenzialmente:

- contributi ordinari ricevuti da Comieco, pari a 137 mila Euro, relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina;
- contributi, pari a 873 mila Euro, riconosciuti, a partire dal 2016, a favore delle controllate francesi, RDM Blendecques e Cascades S.A.S., in accordo con una nuova normativa francese che sostiene la competitività dei siti industriali ad alti consumi energetici.

I "Ricavi energia" sono relativi a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità e a proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del 2016.

I "Ricavi vari" includono principalmente prestazioni di servizi forniti a società collegate e a controllo congiunto pari a circa 0,3 milioni di Euro, sopravvenienze attive e altri ricavi minori.

## 3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze è positiva per 0,5 milioni di Euro contro una variazione negativa di 2,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2015. Tale variazione è riconducibile ad una diversa composizione delle giacenze in magazzino.

#### 4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Costi per materie prime</b>	<b>225.798</b>	<b>194.792</b>	<b>31.006</b>
Acquisti di Materie prime	225.688	195.085	30.603
Variazione delle rimanenze di materie prime	110	(293)	403
<b>Servizi commerciali</b>	<b>44.241</b>	<b>45.048</b>	<b>(807)</b>
Trasporti	38.017	35.287	2.730
Provvigioni passive e costi agenti	6.224	9.761	(3.537)
<b>Servizi industriali</b>	<b>87.543</b>	<b>77.734</b>	<b>9.809</b>
Energia	50.784	48.869	1.915
Manutenzioni	15.892	10.926	4.966
Smaltimento rifiuti	11.917	9.163	2.754
Altri servizi industriali	8.950	8.776	174
<b>Servizi generali</b>	<b>13.791</b>	<b>12.195</b>	<b>1.596</b>
Assicurazioni	1.784	2.548	(764)
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	5.111	3.830	1.281
Consiglio di Amministrazione	520	968	(448)
Collegio sindacale	224	239	(15)
Postelegrafoniche	753	691	62
Altri	5.399	3.919	1.480
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>2.286</b>	<b>1.593</b>	<b>693</b>
Affitti e noleggi	2.286	1.593	693
<b>Totale</b>	<b>373.659</b>	<b>331.362</b>	<b>42.297</b>

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.

L’incremento rispetto all’esercizio precedente, pari a 31 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente al consolidamento, a partire dal secondo semestre, della società Cascades S.A.S.

Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, nel 2016 il prezzo delle fibre da riciclo ha registrato incrementi di prezzo a partire dal secondo trimestre, per tutti i gradi ed in tutti i mercati.

I prezzi dei prodotti chimici, il lattice in particolare, sono oscillati seguendo il prezzo del greggio.

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 2016. Si evidenzia una riduzione delle quotazioni del carbone, principale combustibile utilizzato in Germania, anche se nell'ultima parte dell'anno abbiamo assistito ad un'inversione del trend. Il costo dell'energia elettrica, invece, ha segnato una tendenza al rialzo, soprattutto nell'ultima parte dell'anno, a seguito delle problematiche registrate nelle centrali nucleari francesi.

I costi per servizi mostrano un incremento di 10,6 milioni di Euro. Tale incremento è dovuto essenzialmente al consolidamento di Cascades S.A.S. (15,3 milioni di Euro), al deconsolidamento di Emmaus Pack S.r.l. (-1,5 milioni di Euro) e al consolidamento del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo) a seguito del quale le commissioni passive riconosciute dai Mills alla stessa R.D.M. Marketing S.r.l. sono elise a livello di Gruppo.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2016 mostrano un incremento, pari a 0,7 milioni di Euro, rispetto all'esercizio precedente, dovuto essenzialmente al consolidamento di Cascades S.A.S (0,6 milioni di Euro).

## 5. Costo del personale

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Salari e stipendi	55.395	45.849	9.546
Oneri sociali	17.367	15.178	2.189
Indennità per piani a contribuzione definita	1.716	1.400	316
Indennità per piani a benefici definiti	341	389	(48)
Altri costi	1.248	847	401
<b>Totale</b>	<b>76.067</b>	<b>63.663</b>	<b>12.404</b>

Il costo del lavoro ammonta a 76,1 milioni di Euro, rispetto ai 63,7 milioni del 2015. L'incremento, pari a 12,4 milioni di Euro, è riconducibile essenzialmente al consolidamento linea per linea della Cascades S.A.S. (9 milioni di Euro) e del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo) (2,4 milioni di Euro).

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

<b>Addetti per Categoria</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	21	16	5
Impiegati	425	315	110
Operai	1.090	835	255
<b>Totale</b>	<b>1.536</b>	<b>1.166</b>	<b>370</b>

<b>Addetti medi per Categoria</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	21	16	5
Impiegati	434	315	119
Operai	1.127	834	293
<b>Totale</b>	<b>1.582</b>	<b>1.165</b>	<b>417</b>

## 6. Altri costi operativi

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Accantonamenti per rischi	38	278	(240)
Svalutazione crediti circolante	594	1.210	(616)
Oneri diversi di gestione	4.372	4.019	353
<b>Totale</b>	<b>5.004</b>	<b>5.507</b>	<b>(503)</b>

Rispetto al 31 dicembre 2015 sono stati registrati minori stanziamenti per rischi su crediti.

Gli "Oneri diversi di gestione" al 31 dicembre 2016 comprendono principalmente tasse varie sostenute dalle società del Gruppo, i contributi versati alle varie associazioni industriali e di categoria e sopravvenienze passive varie.

## 7. Ammortamenti

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

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ammortamenti imm. immateriali	261	328	(67)
Ammortamenti imm. materiali	21.419	22.017	(598)
<b>Totale</b>	<b>21.680</b>	<b>22.345</b>	<b>(665)</b>

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2016 sono rimasti sostanzialmente in linea rispetto a quelli del 31 dicembre 2015.

## 8. Svalutazioni e rivalutazioni

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Svalutazioni		2.222	(2.222)
<b>Totale</b>		<b>2.222</b>	<b>(2.222)</b>

Le svalutazioni al 31 dicembre 2015 si riferivano principalmente alla svalutazione di alcuni fabbricati dello stabilimento di Magenta.

## 9. Proventi (oneri) finanziari netti

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi finanziari</b>	<b>29</b>	<b>20</b>	<b>9</b>
Interessi attivi e altri proventi finanziari	29	1	28
Proventi da strumenti derivati		19	(19)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(3.248)</b>	<b>(3.597)</b>	<b>349</b>
Interessi verso banche	(1.104)	(1.379)	275
Oneri da strumenti derivati	(171)	(8)	(163)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(568)	(448)	(120)
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(1.405)	(1.762)	357
<b>Differenze di cambio</b>	<b>168</b>	<b>450</b>	<b>(282)</b>
Proventi su cambi	1.092	1.627	(535)
Oneri su cambi	(924)	(1.177)	253
<b>Totale</b>	<b>(3.051)</b>	<b>(3.127)</b>	<b>76</b>

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 31 dicembre 2016 a 3,1 milioni di Euro, in linea rispetto al 31 dicembre 2015. Il consolidamento della Cascades S.A.S. e del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo) ha determinato un aumento pari a 247 mila Euro. Al netto di ciò si registra una diminuzione di 324 mila Euro, che scaturisce dal calo degli interessi netti sui finanziamenti e degli altri costi finanziari, parzialmente neutralizzati dalle differenze cambio, positive nel 2016 per 168 mila Euro, contro i 450 mila Euro consuntivati l'anno precedente.

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 da partecipazioni ammontano al 31 dicembre 2016 a 705 mila Euro e sono principalmente dovuti a:

- adeguamento della partecipazione nella società collegata Pac Service S.p.A. per 379 mila Euro;

- adeguamento della partecipazione nella società a controllo congiunto R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) per -275 mila Euro che a partire dal 30 giugno 2016 è consolidata con il metodo integrale;
- plusvalenza, pari a 548 mila Euro, derivante dalla vendita di una quota pari al 17% del capitale di Emmaus Pack S.r.l.

## 11. Imposte

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Imposte differite	(262)	1.510	(1.772)
Imposte correnti	(2.768)	(5.186)	2.418
<b>Totale</b>	<b>(3.030)</b>	<b>(3.676)</b>	<b>646</b>

Le imposte differite al 31 dicembre 2016, pari a 0,3 milioni di Euro, includono essenzialmente il rilascio di imposte anticipate e di imposte differite da parte della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. (-1,9 milioni di Euro) e il rilascio di imposte differite iscritte in capo alla controllata Arnsberg (1,6 milioni di Euro).

Per maggiori dettagli sulla voce "Imposte differite" si rimanda alla nota 24.

## 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	%	31.12.2016
<b>(migliaia di euro)</b>			
Risultato ante imposte	10.865		
<b>Onere fiscale teorico</b>	<b>29,7%</b>		<b>3.227</b>
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.309		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	4.966		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(4.964)		
<b>Totale differenze</b>	<b>1.311</b>		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(3.404)		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>8.772</b>	<b>29,7%</b>	<b>2.605</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 operations

Le Discontinued operation al 31 dicembre 2016 risultano essere pari a 188 mila di Euro.

	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di euro)</b>		
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	33	(1.079)
Reno De Medici UK Ltd	(221)	(35)
<b>Discontinued operations</b>	<b>(188)</b>	<b>(1.114)</b>

Si ricorda che, al 31 dicembre 2015, il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. aveva riconfermato che la società controllata Reno De Medici Ibérica S.A. non rappresentava più un asset strategico per il Gruppo e che erano in corso avanzate trattative per la vendita della stessa.

Conseguentemente era stata mantenuta la classificazione della stessa secondo quanto previsto dall'IFRS 5.

In data 27 gennaio 2016 la Reno De Medici S.p.A ha sottoscritto un contratto di vendita con una Società spagnola costituita da un gruppo di dipendenti ed ex dipendenti della Reno De Medici Ibérica S.A. avente per oggetto la cessione della stessa.

Di seguito si evidenzia il conto economico della Reno De Medici Ibérica S.A. i cui effetti sono relativi al periodo 1 gennaio 2016 – 27 gennaio 2016 data di vendita della partecipazione.

	2016	2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi di vendita	1.926	22.484
Altri ricavi	6	121
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	75
Costo materie prime e servizi	(1.472)	(18.593)
Costo del personale	(363)	(4.467)
Altri costi operativi	(11)	(109)
Costi non ricorrenti		67
Ammortamenti	(41)	(492)
Proventi (oneri) finanziari netti	(15)	(165)
<b>Discontinued operations</b>	<b>33</b>	<b>(1.079)</b>

Poiché la società è stata ceduta in data 27 gennaio 2016, lo stato patrimoniale risulta essere pari a zero.

	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Immobilizzazioni materiali		3.844
Immobilizzazioni immateriali		104
Crediti commerciali		22
Altri crediti		100
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>4.070</b>
Rimanenze		3.327
Crediti commerciali		4.276
Altri crediti		736
Disponibilità liquide		163
<b>Totale attività correnti</b>		<b>8.502</b>
<b>Totale Attivo</b>		<b>12.572</b>

	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Patrimonio netto		4.760
<b>Totale patrimonio netto</b>		<b>4.760</b>
Debiti verso banche ed altri finanziatori		656
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>656</b>
Debiti verso banche ed altri finanziatori		3.354
Debiti commerciali		3.087
Altri debiti		715
<b>Totale passività correnti</b>		<b>7.156</b>
<b>Totale Patrimonio netto e passività</b>		<b>12.572</b>

Di seguito si evidenzia il Rendiconto Finanziario della Reno De Medici Ibérica S.A.:

	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cash Flow da attività operativa		(274)
Cash Flow da attività di investimento		(330)
Cash Flow da attività di finanziamento		65
<b>Net Cash Flow</b>		<b>(539)</b>

### 13. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni materiali relative all'esercizio 2015 e all'esercizio 2016:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</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>
Incrementi	11	469	7.791	17	46	4.053	12.387
Decrementi (1)	(1.993)	(2.030)	(9.013)	(210)	(1.036)		(14.282)
Riclassificazione costo			16.010			(16.032)	(22)
Ammortamento del periodo		(3.095)	(18.785)	(79)	(62)		(22.021)
Svalutazioni		(1.624)	(26)		(2)		(1.652)
Decremento fondo ammortamento/svalutazioni (1)	1.092	1.950	8.987	210	1.036		13.275
<b>Valore al 31.12.2015</b>							
Costo storico	20.960	93.521	541.881	1.682	12.814	4.129	674.987
Fondo ammortamento/svalutazioni (1)	(28)	(61.177)	(409.187)	(1.582)	(12.561)		(484.535)
<b>Valore netto al 31.12.2015</b>	<b>20.932</b>	<b>32.344</b>	<b>132.694</b>	<b>100</b>	<b>253</b>	<b>4.129</b>	<b>190.452</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	20.960	93.521	541.881	1.682	12.814	4.129	674.987
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(61.177)	(409.187)	(1.582)	(12.561)		(484.535)
<b>Valore netto al 31.12.2015</b>	<b>20.932</b>	<b>32.344</b>	<b>132.694</b>	<b>100</b>	<b>253</b>	<b>4.129</b>	<b>190.452</b>
Incrementi		2.363	9.037		36	5.821	17.257
Decrementi (1)			(1.620)		(75)		(1.695)
Riclassificazione costo		572	5.209		88	(5.869)	
Variazione per consolidamento del costo storico	212	10.618	108.581		2.890	1.171	123.472
Variazione per deconsolidamento del costo storico			(412)	(21)	(342)		(775)
Ammortamento del periodo		(2.960)	(18.322)	(44)	(93)		(21.419)
Variazione per consolidamento del fondo ammortamento/svalutazione		(6.703)	(103.576)		(2.790)		(113.069)
Variazione per deconsolidamento del fondo ammortamento/svalutazione			378	22	332		732
Decremento fondo ammortamento/svalutazioni (1)			1.607		71		1.678
<b>Valore al 31.12.2016</b>							
Costo storico	21.172	107.074	662.675	1.660	15.409	5.252	813.242
Fondo ammortamento/svalutazioni (1)	(28)	(70.840)	(529.099)	(1.603)	(15.039)		(616.609)
<b>Valore netto al 31.12.2016</b>	<b>21.144</b>	<b>36.234</b>	<b>133.576</b>	<b>57</b>	<b>370</b>	<b>5.252</b>	<b>196.633</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.

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), della controllata tedesca Reno De Medici Arnsberg e delle controllate francesi RDM Blendecques SAS e Cascades S.A.S.

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 2016 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti per 17,3 milioni di Euro (12,4 milioni di Euro nel 2015).

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**, è stato capitalizzata la realizzazione del quarto lotto della discarica interna,
- Stabilimento di **Ovaro**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare sono stati installati 18 cilindri essiccatori nella parte umida della macchina, ciò consentirà di migliorare l’efficienza della macchina continua.
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è stata installata una nuova Soft-Nip Calander, al fine di ottenere un miglioramento qualitativo del cartoncino.
- Stabilimento di **Arnsberg (Germania)**: ammodernamento della linea di produzione in particolare è stato completato il progetto di rifacimento della linea del centro e della post-seccheria. Tale investimento è finalizzato all’aumento della capacità produttiva, all’incremento dell’efficienza produttiva, alla riduzione dei costi energetici e di impasto.
- Stabilimento di **Blendecques (Francia)**: ammodernamento della linea di produzione in particolare si è dato avvio al progetto di rifacimento della zona presse. Tale investimento è finalizzato alla riduzione dei costi energetici.

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 arredi 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 71,9 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2016 è pari a 24,6 milioni di Euro.

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. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni Immateriali relative all'esercizio 2016 all'esercizio 2015:

	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 31.12.2014</b>	<b>1.103</b>	<b>54</b>	<b>754</b>	<b>1.911</b>	<b>3.948</b>
Incrementi	39		233	272	
Decrementi					
Riclassificazione costo	35		(13)	22	
Ammortamenti del periodo	(314)	(11)		(325)	
<b>Valore netto al 31.12.2015</b>	<b>863</b>	<b>43</b>	<b>974</b>	<b>1.880</b>	<b>3.948</b>

	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 31.12.2015</b>	<b>863</b>	<b>43</b>	<b>974</b>	<b>1.880</b>	<b>3.948</b>
Incrementi	30	21	946	997	
Decrementi			(100)	(100)	
Variazione area consolidamento		5		5	
Riclassificazione costo		(28)		(28)	
Ammortamenti del periodo	(251)	(10)		(261)	
<b>Valore netto al 31.12.2016</b>	<b>642</b>	<b>31</b>	<b>1.820</b>	<b>2.493</b>	<b>3.948</b>

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali in corso è dovuto alla capitalizzazione della fase di sviluppo e di analisi di un prototipo ERP che è teso alla realizzazione di un nuovo sistema informativo per il gruppo.

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 non è stato necessario rilevare in bilancio alcuna perdita di valore.

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

## 15. Partecipazioni

	Valore di bilancio 31.12.15	Variazione area di consolidamento	Riclassifica di	Investimenti	Storno dividendi collegate	Svalutazioni/ Rivalutazioni	Valore di bilancio 31.12.16
<b>(migliaia di Euro)</b>							
<b>Società collegate</b>							
Pac Service S.p.A.	1.421				(270)	379	1.530
Emmaus Pack S.r.l.		310				74	384
<b>Società a controllo congiunto (Joint Ventures)</b>							
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	340	(65)				(275)	
Manucor S.p.A.							
ZAR S.r.l.	30						30
<b>Altre partecipazioni</b>							
Cartonnerie Tunisienne S.A.	121						121
Scierie De Savoie		340					340
Comieco	36						36
Conai	24						24
Altre partecipazioni minori	9		28	7			44
<b>Totale</b>	<b>1.981</b>	<b>585</b>	<b>28</b>	<b>7</b>	<b>(270)</b>	<b>178</b>	<b>2.509</b>

La variazione della voce partecipazioni, pari a 528 mila Euro, è dovuto principalmente all'effetto compensato dei seguenti fattori:

- adeguamento all'equity della partecipazione detenuta nella società collegata Pac Service S.p.A (+109 mila Euro);

- consolidamento delle partecipazioni detenute dalla società Cascades S.A.S. (+340 mila Euro);
- valutazione all'equity della partecipazione detenuta nella società Emmaus Pack S.r.l. (+384 mila Euro);
- variazione del metodo di consolidamento del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo) che ha comportato una riduzione delle partecipazioni pari a 340 mila Euro ora consolidata con il metodo integrale.

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 nella situazione patrimoniale-finanziaria è il seguente:

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Società collegate	1.914	1.421
Società a controllo congiunto	30	370
<b>Totale</b>	<b>1.944</b>	<b>1.791</b>

L'incremento del valore delle partecipazioni nelle imprese collegate è dovuto principalmente alla valutazione all'equity della società Emmaus Pack S.r.l. a partire dal 14 marzo 2016.

La riduzione del valore delle partecipazioni nelle imprese a controllo congiunto è dovuto al fatto che a partire dal 30 giugno 2016 la partecipazione nel gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo) è consolidata con il metodo integrale.

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

	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Società collegate	452	463
Società a controllo congiunto	(275)	80
<b>Totale</b>	<b>177</b>	<b>543</b>

## Investimenti in società a controllo congiunto

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

Nota 1: 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.

Nota 2: La società fornisce materie prime e semilavorati utilizzati nel processo produttivo della società appartenenti al Gruppo.

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

Di seguito la sintesi delle informazioni finanziarie di Manucor S.p.A e ZAR S.p.A.:

	Manucor S.p.A.		ZAR S.p.A.	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Attività correnti</b>				
Disponibilità liquide	872	1.527	124	84
Altre attività correnti	41.270	40.894	3.696	905
<b>Totale attività correnti</b>	<b>42.142</b>	<b>42.421</b>	<b>3.820</b>	<b>989</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso le banche	19.660	9.099		
Altre passività correnti	26.878	31.667	3.539	802
<b>Totale passività correnti</b>	<b>46.538</b>	<b>40.766</b>	<b>3.539</b>	<b>802</b>
<b>Attività non correnti</b>				
Attività non correnti	61.454	66.812	4	4
<b>Passività non correnti</b>				
Passività non correnti	46.951	54.811		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>10.107</b>	<b>13.656</b>	<b>285</b>	<b>191</b>

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

	Manucor S.p.A.		ZAR S.p.A.	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Ricavi	147.796	171.339	20.799	17.891
Costi operativi	(139.770)	(158.003)	(20.663)	(17.806)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>8.026</b>	<b>13.336</b>	<b>136</b>	<b>85</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(10.558)	(10.720)	(1)	(1)
<b>Risultato operativo</b>	<b>(2.532)</b>	<b>2.616</b>	<b>135</b>	<b>84</b>
Proventi e oneri finanziari	(2.215)	(3.258)	(41)	(2)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(4.747)</b>	<b>(642)</b>	<b>94</b>	<b>82</b>
Imposte	1.301	1.902		(25)
<b>Risultato netto</b>	<b>(3.446)</b>	<b>1.260</b>	<b>94</b>	<b>57</b>

	Manucor S.p.A.		ZAR S.p.A.	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Patrimonio netto 1 gennaio</b>	<b>13.656</b>	<b>8.131</b>	<b>191</b>	<b>134</b>
Risultato del periodo	(3.446)	1.260	94	57
Aumento di capitale		4.156 (*)		
Differenze cambio				
Conto economico complessivo	(103)	109		
<b>Patrimonio netto 31 dicembre</b>	<b>10.107</b>	<b>13.656</b>	<b>285</b>	<b>191</b>
% di partecipazione	<b>22,75%</b>	<b>22,75%</b>	<b>33,33%</b>	<b>33,33%</b>
<b>Valore della partecipazione</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>95</b>	<b>30</b>

(\*) L'aumento di capitale non era stato sottoscritto dalla Reno De Medici S.p.A.

In merito alla società Manucor S.p.A si evidenzia che la Reno De Medici S.p.A. ritiene che, allo stato delle conoscenze attuali, stante anche la perdita registrata da Manucor nel 2016, 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
Emmaus Pack S.r.l.	Italia	34,39%	Nota 2	Equity

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

Nota 2: Il Gruppo fornisce alla Emmaus Pack S.r.l. materie prime e semilavorati utilizzati nel processo produttivo della società partecipata.

Non esistono passività potenziali relative alla partecipazione del Gruppo in Pac Service S.p.A. e in Emmaus Pack S.r.l.

Di seguito la sintesi delle informazioni finanziarie di Pac Service S.p.A. ed Emmaus Pack S.r.l.:

	Pac Service S.p.A.		Emmaus Pack S.r.l.	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Attività correnti</b>				
Disponibilità liquide	273	0	5	16
Attività correnti	10.884	11.182	10.334	10.238
<b>Totale attività correnti</b>	<b>11.157</b>	<b>11.182</b>	<b>10.339</b>	<b>10.254</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso le banche	1.445	1.096	903	
Passività correnti	4.670	5.113	8.249	9.420
<b>Totale passività correnti</b>	<b>6.115</b>	<b>6.209</b>	<b>9.152</b>	<b>9.420</b>
<b>Attività non correnti</b>				
Attività non correnti	2.742	2.266	528	463
<b>Passività non correnti</b>				
Finanziamenti			167	
Passività non correnti	761	743	392	357
<b>Patrimonio netto</b>	<b>7.023</b>	<b>6.496</b>	<b>1.156</b>	<b>940</b>

Di seguito la sintesi dei dati di conto economico di Pac Service S.p.A. ed Emmaus Pack s.r.l.:

	Pac Service S.p.A.		Emmaus Pack S.r.l.	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Ricavi	20.508	19.979	16.459	17.352
Costi operativi	(18.586)	(18.239)	(15.730)	(16.888)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.922</b>	<b>1.740</b>	<b>729</b>	<b>464</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(177)	(238)	(31)	(14)
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.745</b>	<b>1.502</b>	<b>698</b>	<b>450</b>
Proventi e oneri finanziari	193	163	(45)	(82)
Proventi e oneri straordinari				
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.938</b>	<b>1.665</b>	<b>653</b>	<b>368</b>
Imposte	(601)	(527)	(291)	(221)
<b>Risultato netto</b>	<b>1.337</b>	<b>1.138</b>	<b>362</b>	<b>147</b>

	Pac Service S.p.A.		Emmaus Pack S.r.l.	
	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015	31 dicembre 2016	31 dicembre 2015 (*)
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Patrimonio netto 1 gennaio</b>	<b>6.496</b>	<b>6.168</b>	<b>940</b>	
Risultato del periodo	1.337	1.138	362	
Dividendi distribuiti	(810)	(810)		
<b>Patrimonio netto 31 dicembre</b>	<b>7.023</b>	<b>6.496</b>	<b>1.156</b>	
<b>Patrimonio netto rettificato (**)</b>	<b>5.400</b>	<b>5.075</b>	<b>1.116</b>	
% di partecipazione	<b>33,33%</b>	<b>33,33%</b>	<b>34,39%</b>	
Dividendi distribuiti nel corso dell'anno	(270)	(270)		
<b>Valore della partecipazione</b>	<b>1.530</b>	<b>1.421</b>	<b>384</b>	

(\*) Il valori al 31 dicembre 2015 non sono stati inseriti perché a tale data la società Emmaus Pack S.r.l. era consolidata integralmente e non con il metodo del patrimonio netto.

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

## 16. 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.r.l. in liquidazione, R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) e RDM Ovaro S.p.A.

Si rinvia alla Nota 24 per un'analitica descrizione delle medesime e relativa movimentazione dell'anno.

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

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti commerciali	60.786	58.861	1.925
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	6.619	115	6.504
<b>Crediti commerciali correnti</b>	<b>67.405</b>	<b>58.976</b>	<b>8.429</b>

Si segnala che la società si avvale di un programma di fattorizzazione pro-soluto; i crediti commerciali smobilizzati con scadenza successiva al 31 dicembre 2016 risultano essere pari a 24,2 milioni di Euro (21,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015).

I "Crediti commerciali" sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a 2,7 milioni di Euro. La movimentazione dell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

	31.12.2015	Variazione area consolidamento	Accantonamento	Utilizzo	31.12.2016
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Fondo Svalutazione Crediti	4.229	(702)	594	(1.392)	2.729
<b>Totale</b>	<b>4.229</b>	<b>(702)</b>	<b>594</b>	<b>(1.392)</b>	<b>2.729</b>

Si segnala, inoltre, che la voce Crediti commerciali correnti include crediti verso parti correlate per 0,4 milioni di Euro (0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2015), per maggiori dettagli si rimanda alla nota 31.

La voce "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto" include i rapporti commerciali della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. con la società collegata Emmaus Pack S.r.l. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 6,5 milioni di Euro, è dovuta essenzialmente al fatto che al 31 dicembre 2015 la società Emmaus Pack S.r.l. era consolidata con il metodo integrale.

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

	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Italia	45.614	46.408
UE	13.881	5.564
Resto del Mondo	7.910	7.004
<b>Totale</b>	<b>67.405</b>	<b>58.976</b>

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

Altri crediti non correnti	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Depositi cauzionali	1.126	852	274
Crediti Diversi	2.554	315	2.239
<b>Totale</b>	<b>3.680</b>	<b>1.167</b>	<b>2.513</b>

La voce “Depositi cauzionali” include essenzialmente i crediti per depositi costituiti a favore di una società di factoring, pari a 0,5 milioni di Euro, in accordo con quanto previsto dai contratti stipulati dalla Capogruppo RDM SpA e dalla controllata RDM Blendecques SAS. Inoltre tale voce include il Fondo di garanzia istituito presso Terna – gestore della rete – per 0,2 milioni di Euro.

La voce “Crediti diversi” ammonta al 31 dicembre 2016 a 2,6 milioni di Euro. La variazione rispetto all’esercizio precedente, pari a 2,2 milioni di Euro, è dovuta principalmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (1,9 milioni di Euro) e all’iscrizione della parte non corrente, pari a 0,3 milioni di Euro, del credito finanziario verso Arpafino S.L.U. per la cessione della società spagnola Reno De Medici Ibérica S.A.

Altri crediti correnti	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti tributari	6.111	2.025	4.086
Ratei e risconti attivi	520	283	237
Crediti diversi	6.231	4.981	1.250
<b>Totale</b>	<b>12.862</b>	<b>7.289</b>	<b>5.573</b>
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	4	470	(466)
<b>Totale</b>	<b>12.866</b>	<b>7.759</b>	<b>5.107</b>

I “Crediti tributari” parte corrente sono relativi principalmente a crediti d’imposta. L’incremento rispetto all’esercizio precedente, pari a 4,1 milioni di Euro, è dovuto principalmente al consolidamento della società Cascades S.A.S (3,9 milioni di Euro).

La voce “Crediti diversi” al 31 dicembre 2016 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, pari a 0,7 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 parte corrente, per 1,4 milioni di Euro, derivante dalla vendita delle quote CO2 in capo alla controllata tedesca Arnsberg;
- l’iscrizione di 0,3 milioni di Euro del credito finanziario verso Arpafino S.L.U. per la cessione dell’operation spagnola Reno De Medici Ibérica S.A;
- l’iscrizione di 0,9 milioni di Euro di crediti verso lo stato francese a seguito del riconoscimento di contributi a favore delle controllate francesi, RDM Blendecques e Cascades S.A.S., in accordo con una nuova normativa francese che sostiene la competitività dei siti industriali ad alti consumi energetici.

La voce “Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto” al 31 dicembre 2015 includeva crediti di natura finanziaria verso le società Zar S.r.l. e Pac Service S.p.A. In particolare, il credito verso la società ZAR S.r.l. si riferiva al finanziamento erogato a quest’ultima dalla Reno De Medici S.p.A. (370 mila Euro) mentre il credito verso la società PAC Service S.p.A. includeva il credito per dividendi deliberati ma non ancora incassati (100 mila Euro). Al 31 dicembre 2016 il finanziamento alla società ZAR S.r.l. è stato estinto mentre i dividendi verso Pac Service risultano essere tutti incassati.

## 19. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2016 e del 31 dicembre 2015:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	46.799	33.205	13.594
Fondo obsolescenza	(8.992)	(1.945)	(7.047)
Prodotti finiti e merci	45.293	37.245	8.048
Fondo obsolescenza	(650)	(114)	(536)
<b>Totale</b>	<b>82.450</b>	<b>68.391</b>	<b>14.059</b>

L'incremento dei magazzini di materie prime e prodotti finiti è dovuto essenzialmente al consolidamento della società Cascades S.A.S..

Si evidenzia che il fondo obsolescenza delle materie prime, sussidiarie e consumo, si riferisce principalmente agli stabilimenti francesi di Blendecques e La Rochette.

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

## 20. Posizione finanziaria netta

	31.12.2016 Continuing	31.12.2015 Continuing	31.12.2015 Attività possedute per la vendita	31.12.2015 Totale	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Cassa	12	15	1	16	(4)
Disponibilità bancarie	29.319	23.131	163	23.294	6.025
<b>A. Disponibilità liquide</b>	<b>29.331</b>	<b>23.146</b>	<b>164</b>	<b>23.310</b>	<b>6.021</b>
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	4	470		470	(466)
Altri crediti	342	246		246	96
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>346</b>	<b>716</b>		<b>716</b>	<b>(370)</b>
<i>1. Debiti bancari correnti</i>		6	465	471	(471)
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	16.081	14.672	359	15.031	1.050
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>	93	161	2.531	2.692	(2.599)
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	16.174	14.839	3.355	18.194	(2.020)
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto		1.954		1.954	(1.954)
Altri debiti verso altre società	153				153
Derivati - passività finanziarie correnti	154	146		146	8
<b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>16.481</b>	<b>16.939</b>	<b>3.355</b>	<b>20.294</b>	<b>(3.813)</b>
<b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)</b>	<b>(13.196)</b>	<b>(6.923)</b>	<b>3.191</b>	<b>(3.732)</b>	<b>(9.464)</b>
Crediti finanziari non correnti	300				300
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>300</b>				<b>300</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	57.627	53.280	656	53.936	3.691
Derivati - passività finanziarie non correnti	268	50		50	218
<b>F. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>57.895</b>	<b>53.330</b>	<b>656</b>	<b>53.986</b>	<b>3.909</b>
<b>G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F- E)</b>	<b>57.595</b>	<b>53.330</b>	<b>656</b>	<b>53.986</b>	<b>3.609</b>
<b>H. Indebitamento finanziario netto (D+G)</b>	<b>44.399</b>	<b>46.407</b>	<b>3.847</b>	<b>50.254</b>	<b>(5.855)</b>

L'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato al 31 dicembre 2016 è di 44,4 milioni di Euro, contro i 50,3 milioni del 31 dicembre 2015.

Le operazioni straordinarie perfezionate nell'esercizio (acquisizione della Cascades S.A.S. e conseguente consolidamento del gruppo R.D.M. Marketing (già gruppo Careo); dismissione della Reno De Medici Ibérica S.A.; vendita di una quota partecipativa in Emmaus Pack S.r.l. che ne ha comportato il deconsolidamento dell'indebitamento finanziario) hanno determinato un aumento dell'Indebitamento Finanziario Netto del Gruppo RDM pari a 10,4 milioni di Euro. Pertanto, al netto di tale effetto, la Posizione Finanziaria Netta del Gruppo è migliorata nell'anno per 16,3 milioni di Euro, ad effetto della positiva performance operativa.

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	165			165
Banco Popolare	2.491	3.771		6.262
FRIE 1	414	1.655	414	2.483
Friulia (Operazione Ovaro)	2.439			2.439
FRIE 2	813	3.250		4.063
FRIE 3	113	453	340	906
Banca Popolare Milano	2.857	11.429	2.857	17.143
Banca Intesa	4.000	10.000		14.000
Banca Intesa		8.334	1.666	10.000
Banca Intesa		8.334	1.666	10.000
Cariparma	1.750	2.625		4.375
Credem	1.003	759		1.763
AGENCE DE L'EAU	58	80		138
Encelpa	83	257		340
GE	51			51
<b>Totale debito nominale</b>	<b>16.237</b>	<b>50.947</b>	<b>6.943</b>	<b>74.127</b>
Effetto amortized cost	(156)	(263)		(419)
<b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b>	<b>16.081</b>	<b>50.684</b>	<b>6.943</b>	<b>73.708</b>

I debiti finanziari verso GE Capital ed Encelpa sono riconducibili al consolidamento di Cascades S.A.S.

A seguito del processo di ristrutturazione del debito avviato nel corso del 2014, l'indebitamento finanziario del Gruppo è oggi prevalentemente basato su finanziamenti a lungo termine, che assicurano al Gruppo la stabilità delle fonti finanziarie necessaria per supportare adeguatamente

l'attività operativa, ed in particolare gli investimenti tecnici, nonché i possibili progetti per cogliere opportunità di investimento strategico.

Tali nuovi finanziamenti prevedono 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 o annuale, a seconda del finanziamento, sui dati del bilancio consolidato del Gruppo. Nel caso di frequenza semestrale il Margine Operativo Lordo e gli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferiti 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 nei contratti di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione degli stessi da parte delle banche finanziatrici: al 31 dicembre 2016 i parametri finanziari sono stati rispettati.

Si segnala, infine, che i nuovi finanziamenti prevedono vincoli ed impegni a carico di RDM tra cui la limitazione alla disposizione di attivi core ed alle operazioni di finanza straordinaria.

Nel corso dello scorso esercizio la Reno De Medici S.p.A., avendo costituito una "Riserva disponibile" mediante riduzione volontaria del capitale, ex art. 2445 c.c. (come meglio dettagliata al paragrafo 19 "Patrimonio netto") ha richiesto ed ottenuto i waivers dalle banche finanziatrici.

Si evidenzia che nell'esercizio 2016 sono stati effettuati rimborsi di quote capitale per un totale di 22,9 milioni di Euro, ed è stata ottenuta l'erogazione di nuovi finanziamenti per un totale di 28,4 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 per la complessiva somma di 52 milioni di Euro.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali sugli impianti e macchinari degli stabilimenti per la complessiva somma di 20 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 prevedeva 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. Nel corso del 2015 erano state cancellate tutte le ipoteche sugli stabilimenti della Capogruppo. Nel 2016 si è proceduto all'estinzione del finanziamento con il pagamento dell'ultima rata.

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 21 dicembre 2015 è stata erogata la quarta ed ultima tranche di 0,6 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 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. Il finanziamento è stato estinto in via anticipata in data 31 dicembre 2016.

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. Il finanziamento è stato estinto in via anticipata in data 30 giugno 2016.

In data 4 giugno 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Intesa San Paolo S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 4 giugno 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 4 giugno 2020. Le rate sono semestrali a partire dal 4 dicembre 2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2016 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 1 luglio 2015 è stato erogato il finanziamento di 3 milioni di Euro da Credito Emiliano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 1 luglio 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 1 luglio 2018. Le rate sono trimestrali a partire dal 1 ottobre 2015.

In data 31 luglio 2015 è stato erogato il finanziamento di 7 milioni di Euro da Cariparma S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 31 luglio 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 giugno 2019. Le rate sono semestrali a partire dal 31 dicembre 2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2016 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 2 ottobre 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Banca Popolare di Milano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 16 settembre 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 31 dicembre 2022. Le rate sono semestrali a partire dal 30 giugno 2016. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale e semestrale. Al 31 dicembre 2016 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 23 giugno 2016 è stato erogato il finanziamento di 7,5 milioni di Euro da Banco Popolare. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 giugno 2019. Le rate sono trimestrali a partire dal 30 settembre 2016.

In data 15 novembre 2016 è stato erogato, a favore delle società controllate RDM Blendecques S.A.S. e Cascades S.A.S., il finanziamento di 20 milioni di Euro da Intesa San Paolo Parigi. Il contratto, stipulato in data 31 ottobre 2016, prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 15 novembre 2023. Le rate sono semestrali a partire dal 15 maggio 2018. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2016 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

Su tale finanziamento è stata rilasciata una garanzia da parte della capogruppo Reno De Medici S.p.A.

In data 16 dicembre 2016 è stato erogato il finanziamento di 0,9 milioni di Euro dalla Banca Medio Credito Friuli Venezia Giulia S.p.A., il cui contratto è stato stipulato in data 9 dicembre 2014. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 1 luglio 2024. Le rate sono semestrali a partire dal 1 gennaio 2017.

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 2016. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2016 si rimanda alla Nota 22.

## 21. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2016 sono i seguenti:

Descrizione	Movimenti dell'esercizio										Patrimonio netto al 31.12.2016
	Patrimonio netto al 31.12.2015	Acquisto Azioni proprie	Riduzione volontaria capitale ex art. 2445	Dividendi	Destinazione del risultato dell'esercizio	Variazione area consolidamento	Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere	Actuarial gain (loss)	Hedge accounting	Risultato d'esercizio	
<b>(migliaia di Euro)</b>											
Capitale sociale	150.399		(10.399)								140.000
Riserva legale					619						619
Altre riserve:											
- Riserva variazione area consolidamento						2.758					2.758
- Riserva di conversione	(219)				219		20				20
Riserva azioni proprie		(182)									(182)
Riserva disponibile			10.399		7.548						17.947
Riserva di hedging	(135)							(178)			(313)
Riserva "Actuarial gain (loss)"	(6.407)					22	(571)				(6.956)
Utili/(perdite) portati a nuovo	790				(2.599)						(1.809)
Risultato d'esercizio	7.551(*)			(1.983)	(5.568)				3.132		3.132
<b>Totale</b>	<b>151.979</b>	<b>(182)</b>		<b>(1.983)</b>		<b>2.999</b>	<b>20</b>	<b>(571)</b>	<b>(178)</b>	<b>3.132</b>	<b>155.216</b>

Si ricorda che in data 2 novembre 2015 l'Assemblea degli Azionisti della Reno De Medici S.p.A. aveva deliberato tra l'altro, previa modifica dello Statuto, la costituzione di una "Riserva Disponibile", mediante riduzione volontaria del capitale ex art.2445 c.c, per un ammontare pari ad Euro 10.399.255,80, operazione che è divenuta efficace in data 29 febbraio 2016, finalizzata anche all'acquisto e disposizione di azioni proprie, come strumento di stabilizzazione dell'andamento del titolo.

È stato pertanto autorizzato nella stessa sede un programma di acquisto e disposizione di azioni proprie il cui numero non potrà eccedere la quinta parte del capitale sociale.

In merito alle suddette operazioni sono stati ricevuti i *waiver* dalle banche finanziatrici in accordo con quanto previsto dai contratti di finanziamento.

Si evidenzia che a partire dal mese di giugno la società ha avviato il piano di acquisto delle azioni proprie che al 31 dicembre 2016 ammontano a 581.600 per un valore pari a 182 mila Euro.

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 2016 sono state convertite n. 3.293 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2016, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.530.359	139.899.712,02
Azioni di risparmio	270.635	100.287,98
<b>Totale</b>	<b>377.800.994</b>	<b>140.000.000,00</b>

Si segnala 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 1-29 febbraio 2017 sono state convertite 1.007 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2016.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015:

	31.12.2016	31.12.2015	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
Azioni proprie	518.600		518.600
<b>Totale azioni in circolazione</b>	<b>377.282.394</b>	<b>377.800.994</b>	<b>(518.600)</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 evidenzia che nel corso del 2016 sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni di risparmio per un importo pari a 20 mila Euro.

Inoltre sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni ordinarie per complessivi 1.963 mila Euro.

Il patrimonio netto dei soci di minoranza al 31 dicembre 2016 risulta essere pari a zero in quanto la partecipazione nella società Emmaus Pack S.r.l. è valutata con il metodo del patrimonio netto anziché con il metodo integrale a seguito della perdita di controllo sulla stessa (per maggiori informazioni si rinvia a quanto scritto nella Relazione sulla Gestione).

Si evidenzia infine che il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 include la differenza tra il valore netto delle attività acquisite dalla società Cascades S.A.S, che alla data di acquisizione ammontavano

a 14,1 milioni di Euro, ed il prezzo netto pagato di 11,3 milioni di Euro, pari a 2,8 milioni di Euro (per altre informazioni sulla determinazione del prezzo si rinvia al paragrafo “Principali Operazioni del Gruppo Reno De Medici”).

Infatti, poiché la suddetta operazione di acquisizione risulta essere una Business combination under common control, l’operazione è stata contabilizzata in accordo al documento OPI 1 dell’Assirevi: la suddetta differenza non è stata contabilizzata a conto economico bensì ad incremento di patrimonio netto.

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

	31.12.2016			31.12.2015		
	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>	(237)	59	(178)	(225)	62	(163)
<i>Actuarial Gain (Loss) su benefici a dipendenti</i>	(724)	153	(571)	1.510	(322)	1.188
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	20		20	(34)		(34)

Tutti i valore presenti nella tabella sono esposti al netto dell’effetto fiscale.

## 22. 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 2016.

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Passività non correnti</b>	<b>268</b>	<b>50</b>	<b>218</b>
Strumenti derivati (Hedge accounting)	268	50	218
Strumenti derivati (No hedge accounting)			
<b>Passività correnti</b>	<b>154</b>	<b>146</b>	<b>8</b>
Strumenti derivati (Hedge accounting)	154	140	14
Strumenti derivati (No hedge accounting)		6	(6)

Al 31 dicembre 2016 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 422 mila Euro.

Nel corso del 2016 è stato sottoscritto un nuovo contratto derivato di copertura (Interest Rate Swap) sul finanziamento erogato da Intesa San Paolo S.p.A. a favore della società controllata Cascades S.A.S.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2016:

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	04.06.2020	10.500	0,42% fisso	Semestrale	(102)
Euribor 6m							
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	17.143	0,45% fisso	Semestrale	(215)
Euribor 6m							
Cascades S.A.S	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.11.2023	10.000	0,245% fisso	Semestrale	(105)
Euribor 6m							
				<b>37.643</b>			<b>(422)</b>

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

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

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Risconti passivi	78	130	(52)
<b>Altri debiti non correnti</b>	<b>78</b>	<b>130</b>	<b>(52)</b>
Debiti verso il personale	7.014	4.289	2.725
Debiti verso istituti di previdenza	6.260	3.802	2.458
Debiti tributari	4.841	1.977	2.864
Debiti diversi	1.942	915	1.027
Organi sociali	434	948	(514)
Ratei e risconti passivi	52	54	(2)
<b>Altri debiti correnti</b>	<b>20.543</b>	<b>11.985</b>	<b>8.558</b>
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto		1.954	(1.954)
<b>Totale altri debiti</b>	<b>20.543</b>	<b>13.939</b>	<b>6.604</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 differenza rispetto all’esercizio precedente è dovuta essenzialmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (1,7 milioni di euro) e del gruppo R.D.M. Marketing (0,6 milioni di Euro).

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 2017 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari). La differenza rispetto all’esercizio precedente è dovuta essenzialmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (2,5 milioni di euro) e del gruppo R.D.M. Marketing (0,3 milioni di Euro).

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 differenza rispetto all’esercizio precedente è dovuta essenzialmente al consolidamento della società Cascades S.A.S. (2,5 milioni di euro) e del gruppo R.D.M. Marketing (0,1 milioni di Euro).

La voce “Debiti diversi” ammonta al 31 dicembre 2016 a 1,9 milioni di Euro. La variazione rispetto all’esercizio precedente, pari a 1 milione di Euro, è dovuta essenzialmente all’incremento delle fatture di anticipo emesse a clienti extra UE da parte della Capogruppo (0,7 milioni di Euro).

La voce “Organi sociali” include i debiti verso i Sindaci e gli Amministratori. La variazione rispetto all’esercizio precedente, pari a 514 mila Euro, è dovuta essenzialmente al deconsolidamento della società Emmaus Pack S.r.l.

La voce Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto risulta essere pari a zero al 31 dicembre 2016 a seguito del consolidamento integrale del gruppo R.D.M. Marketing; infatti al 31 dicembre 2015 il saldo includeva il rapporto di natura finanziaria tra la Reno De Medici S.p.A. e la R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.).

## 24. 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 2016:

	2016			2015		
	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale
<b>(migliaia di euro)</b>						
<b>Imposte anticipate contabilizzate</b>	<b>39.802</b>		<b>9.900</b>	<b>43.375</b>		<b>11.775</b>
Perdite fiscali riportabili a nuovo	17.604	24%	4.226	24.298	26%	6.326
Svalutazioni fabbricati				1.639	27,9%	457
Svalutazione magazzino	359	27,9%	100	459	3,9%	18
Fondo oneri futuri (IRAP)				30	3,9%	1
Fondo oneri futuri (IRES)	2.222	24%	533	333	27,5%	92
Altre differenze temporanee	9.708	27%	2.622	8.984	29,3%	2.634
Altre differenze temporanee (IRAP)	2.204	3,9%	86	130	3,9%	5
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	6.117	31,9%	1.951	5.410	31,9%	1.726
Valutazioni derivati Hedge accounting	323	24%	78	185	27,5%	51
Imposte anticipate scritture di consolidamento	1.265	24%	304	1.907	24,4%	465
<b>Imposte differite contabilizzate</b>	<b>51.296</b>		<b>15.858</b>	<b>58.121</b>		<b>17.868</b>
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	17.283	27,9%	4.822	19.439	27,8%	5.400
Altre differenze temporanee	94	27,8%	27	594	31,5%	188
Effetto attualizzazione TFR	1.606	24%	385	1.783	27,5%	490
Imposte differite scritture di consolidamento	32.313	32,9%	10.624	36.305	32,5%	11.790
<b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b>			<b>5.958</b>			<b>6.093</b>
- di cui imposte differite			7.493			8.888
- (di cui imposte anticipate)			(1.535)			(2.795)
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>48.797</b>		<b>14.480</b>	<b>136.842</b>		<b>41.493</b>
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.713	27,9%	757	1.007	27,9%	281
Svalutazione magazzino				459	24%	110
Svalutazione crediti	1.041	24%	250	1.060	24%	254
Fondo oneri rischi futuri				2.192	24,2%	530
Riportabilità ROL	16.516	24%	3.964			
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	694	33,3%	231	591	33,3%	197
Perdite fiscali riportabili a nuovo	25.543	33,3%	8.513	127.591	30,4%	38.844
Perdita fiscale dell'esercizio				1.114	29,9%	334
Imposte anticipate su differenze di principi contabili	2.290	33,3%	763	2.828	33,3%	943
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>			<b>14.480</b>			<b>41.493</b>

Le imposte differite, contabilizzate al 31 dicembre 2016, 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 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 evidenzia che l'aliquota IRES, con effetto 1 gennaio 2017, passerà dal 27,5% al 24%, a seguito dell'entrata in vigore della Legge di Stabilità 2016. Pertanto le imposte differite riflettono la nuova aliquota.

Si riporta di seguito la situazione relativa alle perdite fiscali esistenti nel Gruppo per complessivi 43,1 milioni di Euro:

	2016
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Reno De Medici S.p.A.	17.604
RDM Blendecques S.A.S.	25.543
<b>Totale perdite fiscali</b>	<b>43.147</b>

## 25. Benefici ai dipendenti

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

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Benefici ai dipendenti	16.649	16.535	114
Benefici ai dipendenti - TFR -	17.229	12.528	4.701
<b>Benefici ai dipendenti non correnti</b>	<b>33.878</b>	<b>29.063</b>	<b>4.815</b>
Benefici ai dipendenti - TFR -	12	31	(19)
<b>Benefici ai dipendenti correnti</b>	<b>12</b>	<b>31</b>	<b>(19)</b>
<b>Totale</b>	<b>33.890</b>	<b>29.094</b>	<b>4.796</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.

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

	Italia	Germania	Francia
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,86%	1,9%	1,4%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	0,49	1,75%
Tasso annuo incremento trattamento fine rapporto	2,625%	1,75%	2%

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

#### Benefici ai dipendenti

(migliaia di Euro)	
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2015</b>	<b>29.063</b>
Service cost	688
Interest cost	566
Prestazioni pagate	(1.095)
Utile/Perdite attuariali	724
Variazione area consolidamento	3.932
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2016</b>	<b>33.878</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 2016 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% 9.657	+0,25% 16.454	+0,25% 6.162
Benefici ai dipendenti non correnti al 31 dicembre 2016	0,85% 9.828	1,9% 17.229	1,4% 6.354
Riduzione del tasso di attualizzazione	-0,25% 10.006	-0,25% 18.063	-0,25% 6.553

## 26. Fondi rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2016 risulta essere così costituito:

	31.12.2015	Variazione area consolidamento	Accantonam.	Utilizzi	Altri movimenti	31.12.2016
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Indennità suppletiva clientela per agenti	86	1.988	36		(99)	2.011
Fondo oneri futuri a lungo	2.571	112	2.455	(798)	(127)	4.213
<b>Totale Fondi rischi ed oneri a lungo</b>	<b>2.657</b>	<b>2.100</b>	<b>2.491</b>	<b>(798)</b>	<b>(226)</b>	<b>6.224</b>
Fondo oneri futuri a breve	452	399	317	(328)		840
<b>Totale Fondi rischi ed oneri a breve</b>	<b>452</b>	<b>399</b>	<b>317</b>	<b>(328)</b>		<b>840</b>
<b>Totale</b>	<b>3.109</b>	<b>2.499</b>	<b>2.808</b>	<b>(1.126)</b>	<b>(226)</b>	<b>7.064</b>

La voce “Indennità suppletiva clientela per agenti” comprende gli oneri che la società è obbligata a corrispondere agli agenti a conclusione del mandato. Tale passività comprende l’attualizzazione sulla base di tecniche attuariali come richiesto dallo IAS 19. L’incremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto al consolidamento del gruppo R.D.M. Marketing.

Con riferimento al “Fondo oneri futuri” a lungo, l’utilizzo del periodo, pari a 0,8 milioni di Euro, è attribuibile principalmente all’utilizzo del fondo mobilità (0,3 milioni di Euro), all’utilizzo del fondo iscritto a fronte di una verifica fiscale sulla controllata R.D.M. Ovaro (0,2 milioni di Euro) e all’utilizzo del fondo cause con il personale (0,2 milioni di Euro). L’accantonamento dell’esercizio (2,4 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento di un fondo mobilità (1,3 milioni di Euro), allo stanziamento di costi per cause con il personale (0,3 milioni di Euro) e all’accantonamento delle spese per la futura copertura del quarto lotto della discarica dello stabilimento di Santa Giustina (0,7 milioni di Euro).

Il “Fondo oneri futuri” a breve si riferisce agli oneri di smantellamento di alcuni fabbricati dello stabilimento di Magenta e a due vertenze fiscali riguardanti tributi locali in essere per le quali la Società ha ritenuto opportuno stanziare prudenzialmente un fondo a copertura di oneri futuri pari a complessivi 300 mila Euro.

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

Il saldo al 31 dicembre 2016 risulta essere così costituito:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti commerciali	103.075	81.985	21.090
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	610	2.894	(2.284)
<b>Totale</b>	<b>103.685</b>	<b>84.879</b>	<b>18.806</b>

I “Debiti commerciali” sono iscritti in bilancio per complessivi 104 milioni di Euro (84,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

La variazione rispetto all’esercizio precedente, pari a 18,8 milioni di Euro, è dovuta principalmente al consolidamento della società Cascades S.A.S (13,6 milioni di Euro) e del gruppo R.D.M. Marketing (1,9 milioni di Euro).

I “Debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, pari a 0,6 milioni di Euro (2,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015), riguardano principalmente debiti di natura commerciale nei confronti di ZAR (371 mila Euro) e Pac Service (233 mila Euro).

La variazione rispetto all’esercizio precedente, pari a 2,3 milioni di Euro, è dovuta al fatto che il saldo al 31 dicembre 2015 includeva il debito verso R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) che quest’anno è stata consolidata con il metodo del consolidamento integrale.

## 28. Imposte correnti

Al 31 dicembre 2016 la voce include il debito verso l’Erario per le imposte correnti di competenza dell’esercizio chiuso a tale data.

Si evidenzia che la controllata tedesca **Reno De Medici Arnsberg GmbH** è stata oggetto nel 2016 di una verifica fiscale ordinaria, per il periodo 2011-2013. In tale ambito, l’Amministrazione Fiscale tedesca ha disconosciuto la deducibilità del ‘Logo Fee’ addebitato alla controllata dalla controllante Reno De Medici S.p.A., per un importo annuo pari all’1,9% dei ricavi di vendita. La policy di Gruppo relativa all’utilizzo del logo è stata introdotta nel 2009, ed è tuttora in vigore, tralasciando il rispetto delle normative che regolano i rapporti tra parti correlate, con il supporto del parere di una primaria Società di consulenza tedesca e di un’analisi di benchmarking, recentemente aggiornata. Si evidenzia che tale addebito non era stato eccepito nel corso della precedente verifica fiscale, relativa al periodo 2007-2010.

Il Gruppo Reno De Medici, non condividendo la posizione dell'Autorità Fiscale Tedesca, il 22 dicembre 2016 ha presentato in Germania un'istanza che richiede l'apertura di una 'Mutual Agreement Procedure' ("MAP"), sulla base della Convenzione Arbitrale europea e sul trattato contro le doppie imposizioni in essere tra Germania ed Italia. Contemporaneamente, in Italia è stata presentata all'Agenzia delle Entrate un'istanza per l'apertura di una procedura di 'Advance Pricing Agreement' ("APA"), per gli anni 2016 e seguenti.

Alla visibilità attuale non si hanno elementi per prevedere l'esito della MAP richiesta; il Gruppo Reno De Medici confida comunque in un accordo positivo tra le Autorità Fiscali dei due Paesi, giacché la Convenzione Arbitrale europea contiene una clausola che obbliga di evitare la doppia imposizione; in tal caso, il possibile impatto del contenzioso sui conti consolidati del Gruppo sarebbe molto contenuto.

La **RDM Marketing S.A.S. (Francia)** è stata oggetto di una verifica fiscale ordinaria per il periodo 2012-2013, che si è conclusa con un accordo con l'Autorità Fiscale francese che prevede un maggior onere fiscale globale pari a 388 mila Euro; conseguentemente i conti 2016 recepiscono uno stanziamento di pari importo.

## 29. 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 2016 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.

### 30. 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 2,9 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 612 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 R.D.M. Magenta S.r.l. (ex Carta Service Friulana S.r.l.) e Cartiera Alto Milanese in liquidazione S.r.l. per 726 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Unicredit per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Cariparma per un importo pari a 2,3 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. Alla data del bilancio non sono state esercitate le opzioni.

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 intransferibilità) 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.

## 31. 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 R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.);
- vendite di cartone a Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus) e a RDM Ovaro S.p.A.;
- prestazioni di servizi generali rese a R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.), Emmaus, CAM, RDM Ovaro S.p.A., R.D.M. Magenta S.r.l., RDM Blendecques S.A.S. e Reno De Medici Arnsberg GmbH;
- acquisti di sfridi di lavorazione da Emmaus;
- vendite di cartone a Pac Service S.p.A e a Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus);
- 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 R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) e R.D.M. Magenta 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 2016 sono state pari a Euro 3.997 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 233 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.
- 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 2016 sono stati pari a Euro 2.698 mila, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 371 mila.

Si ricorda che, in data 14 marzo 2016, la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto ai soci di minoranza una quota pari al 17% del capitale della Emmaus Pack S.r.l. La vendita ha ridotto la partecipazione di RDM nel centro di taglio e distribuzione dal 51% al 34% del capitale sociale con conseguente perdita del controllo nella Società stessa. Tale operazione ha determinato la modifica del criterio di consolidamento da metodo integrale a metodo del patrimonio netto. Le vendite realizzate nell'anno 2016 sono state pari a Euro 9.291 mila, mentre i crediti commerciali al 31 dicembre 2016 ammontano a Euro 6.619 mila.

Si ricorda, infine, che il 30 giugno 2016 il Gruppo Reno De Medici, attraverso la sua controllata francese (100%) RDM Blendecques S.A.S., ha acquistato dalla Cascades Canada ULC il 100% della Cascades S.A.S., al prezzo totale di 11,3 milioni di Euro.

Il prezzo è così composto:

- il prezzo iniziale, come definite dallo Share Purchase Agreement, di 10 milioni di Euro, che rappresenta il valore di mercato (“enterprise value”) di 18 milioni di Euro ascrivito alla Cascades S.A.S., diminuito dell’importo stimato dell’indebitamento finanziario netto della Società alla data di acquisizione, pari a 8 milioni di Euro;
- un aggiustamento in aumento di 1,3 milioni di Euro, altresì previsto dallo Share Purchase Agreement, che rappresenta la variazione della cassa, dell’indebitamento finanziario e del capitale circolante effettivi della Società, rispetto ai corrispondenti valori stimati alla data di chiusura dell’operazione.

Il prezzo iniziale è stato pagato alla data di chiusura dell’operazione, mentre l’aggiustamento è stato pagato il 6 ottobre 2016.

Essendo Cascades Inc. la controllante di entrambe la società (Cascades S.A.S. e Reno De Medici S.p.A.) l’acquisizione della Cascades S.A.S. risulta essere una business combination under common control; pertanto, l’operazione è stata contabilizzata in accordo al documento OPI 1 dell’Assirevi. I valori delle attività e delle passività della società acquisita sono stati contabilizzati ai loro valori contabili, come riportati nella situazione patrimoniale e finanziaria al 30 giugno 2016 della Cascades S.A.S., ascrivendo ad aumento del patrimonio netto del gruppo Reno De Medici la differenza, pari a 2,8 milioni di Euro, tra il valore netto delle attività acquisite, che alla data di acquisizione ammontava a 14,1 milioni di Euro, ed il prezzo netto di 11,3 milioni di Euro.

Si evidenzia che prima dell’operazione la Cascades S.A.S. ha venduto alla Cascades Inc. le sue partecipazioni nella Reno De Medici S.p.A. (57,6% di partecipazione), nella Djupafors Aktiebolag e nella Cascades Verwaltung (100% in entrambi i casi) per un corrispettivo complessivo pari a 82,9 milioni di Euro.

A seguito dell’operazione la Reno De Medici S.p.A., che già deteneva il 70% di partecipazione nella R.D.M. Marketing S.r.l., ha acquisito il restante 30% posseduto dalla Cascades S.A.S. Pertanto, a partire dalla data di acquisizione il gruppo R.D.M. Marketing viene anch’esso consolidato integralmente, in accordo all’IFRS 10.

I principali costi dell’operazione (acquisition costs) ammontano a 505 mila Euro, e sono costituiti principalmente da costi di consulenza legale e di revisione, e altre consulenze.

## 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.

	2016		2015	
	Amministratori	Sindaci	Amministratori	Sindaci
(migliaia di Euro)				
Benefici a breve termine	531	166	870	166
Benefici successivi al rapporto di lavoro	13		16	
<b>Totale</b>	<b>544</b>	<b>166</b>	<b>886</b>	<b>166</b>

I compensi non ancora corrisposti agli Amministratori e ai Sindaci ammontano al 31 dicembre 2016 rispettivamente a 201 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 2016 e al 31 dicembre 2015 con le parti correlate:

31 dicembre 2016	Attività correnti			Passività 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
(migliaia di Euro)						
Cascades CS+				1		
Cascades Asia Ltd	407					
Cascades Rollpack	2			7		
Cascades Canada U.L.C.	5					
Cascades Groupe Produits				1		
Emmaus Pack S.r.l.		6.619			6	
Pac Service S.p.A.					233	
ZAR SRL			4		371	
<b>Totale</b>	<b>414</b>	<b>6.619</b>	<b>4</b>	<b>9</b>	<b>610</b>	
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,7%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>	

31 dicembre 2015

	Attività correnti			Passività 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
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Careo S.a.s		8			8	
Careo S.r.l.		98			2.390	1.954
Cascades Asia Ltd	212					
Cascades Multi Pro	17					
Cascades S.A.S				495		
Cascades Groupe Produits				1		
Pac Service S.p.A.			100		239	
ZAR SRL		9	370		257	
<b>Totale</b>	<b>229</b>	<b>115</b>	<b>470</b>	<b>496</b>	<b>2.894</b>	<b>1.954</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,4%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>0,6%</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 2016 e 2015:

31 dicembre 2016

	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
	<b>(migliaia di Euro)</b>		
Careo GmbH		11	
Careo S.a.s.		30	
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)		197	1
Cascades Asia Ltd	4.308	32	
Cascades Multi Pro			
Emmaus Pack S.r.l.	9.291	72	2
Pac Service S.p.A	3.997		
Cascades S.A.S.		1	
Cascades Rollpack		16	
ZAR S.r.l.			4
<b>Totale</b>	<b>17.596</b>	<b>359</b>	<b>7</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,2%</b>	<b>24%</b>

31 dicembre 2016

Costo materie prime e servizi

Oneri finanziari

**(migliaia di Euro)**

Careo S.a.s.	12	
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	4.532	5
Cascades GIE	9	
Cascades Canada ULC	54	
Emmaus Pack S.r.l.	11	
ZAR SRL	2.698	
Red. Imm. S.r.l.	20	
Cascades Rollpack	75	
Cascades R&D	2	
Cascades CS+	5	
<b>Totale</b>	<b>7.418</b>	<b>5</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>2%</b>	<b>0,2%</b>

31 dicembre 2015

Ricavi di vendita

Altri ricavi

Proventi finanziari

**(migliaia di Euro)**

Careo GmbH		21	
Careo S.a.s.	2	34	
Careo S.r.l.		385	1
Cascades Asia Ltd	1.691		
Cascades Multi Pro	96		
Cascades S.A.S		2	
Pac Service S.p.A	4.555		
ZAR S.r.l.			7
<b>Totale</b>	<b>6.344</b>	<b>442</b>	<b>8</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,4%</b>	<b>6,8%</b>	<b>40%</b>

31 dicembre 2015	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Careo S.a.s.	36	
Careo S.r.l.	9.517	17
Careo Ltd	1	
Cascades Canada ULC	72	
Cascades S.A.S	1.488	
ZAR SRL	4.229	
Red. Imm. S.r.l.	20	
<b>Totale</b>	<b>15.363</b>	<b>17</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>4,6%</b>	<b>0,5%</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 2016, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2015 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.

	31.12.2016		31.12.2015	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
<b>(migliaia di euro)</b>				
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>29.331</b>	<b>29.331</b>	<b>23.146</b>	<b>23.146</b>
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>83.951</b>	<b>83.951</b>	<b>67.902</b>	<b>67.902</b>
Crediti commerciali	67.405	67.405	58.976	58.976
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	4	4	470	470
Altri crediti	16.541	16.541	8.456	8.456
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>				
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</b>	<b>(198.107)</b>	<b>(195.503)</b>	<b>(167.034)</b>	<b>(169.255)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(46.991)	(48.752)	(37.801)	(39.393)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(26.808)	(22.442)	(30.279)	(30.908)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(2)	(2)	(6)	(6)
Debiti commerciali	(103.685)	(103.685)	(84.879)	(84.879)
Altri Debiti verso società collegate e a controllo congiunto			(1.954)	(1.954)
Altri debiti	(20.621)	(20.621)	(12.115)	(12.115)
<b>Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico</b>			<b>(6)</b>	<b>(6)</b>
<b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>	<b>(423)</b>	<b>(423)</b>	<b>(190)</b>	<b>(190)</b>
	<b>(85.248)</b>	<b>(82.644)</b>	<b>(76.182)</b>	<b>(78.404)</b>
<b>(Perdita) /utile non rilevato</b>	<b>2.604</b>		<b>(2.221)</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.

Il principio contabile internazionale di riferimento (IFRS 13) individua 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	31.12.2016	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>268</b>		<b>268</b>	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente		<b>154</b>		<b>154</b>	

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 2016.

## 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 2016 ed al 31 dicembre 2015.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.

## 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 31.12.2016	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2015	Valore contabile
<b>(migliaia di Euro)</b>							
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantito</b>				<b>27.034</b>	<b>26.778</b>	<b>30.550</b>	<b>30.247</b>
Banca Popolare Emilia Romagna	Euro	mEur6m+spread	2016	-	-	310	310
Frie 1	Euro	Eur6m	2022	2.483	2.483	2.897	2.897
Frie 2	Euro	Eur6m	2021	4.063	4.063	4.875	4.875
Frie 3	Euro	Eur6m	2024	906	906	-	-
Friulia S.p.A.	Euro	Eur6m+spread		2.439	2.439	2.468	2.468
Banca popolare di Milano	Euro	Eur6m+spread	2022	17.143	16.887	20.000	19.697
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti</b>				<b>47.093</b>	<b>46.930</b>	<b>38.058</b>	<b>37.707</b>
MinIndustria 11172	Euro	Fix	2017	165	165	324	324
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2016	-	-	2.990	2.977
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2019	6.262	6.262		
Banca Popolare di Bergamo	Euro	Eur6m+spread	2016	-	-	7.727	7.625
Banca Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2020	14.000	13.877	18.000	17.833
Credem	Euro	Eur3m+spread	2018	1.763	1.763	2.754	2.754
Cariparma	Euro	Eur6m+spread	2019	4.375	4.335	6.125	6.056
Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2023	10.000	10.000		
Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2023	10.000	10.000		
Agence de l'eau (Blendecques)	Euro		2026	138	138	138	138
Encelipa	Euro		2020	340	340		
GE Capital (Leasing)	Euro	Fix	2017	51	51		
<b>Totale Finanziamenti a medio/lungo termine</b>				<b>74.126</b>	<b>73.708</b>	<b>68.608</b>	<b>67.954</b>
<b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali</b>				<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a			6	6
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a				
Finanziamenti export	Euro	Euribor+spread	n/a				
Finanziamenti import	Euro	Euribor+spread	n/a				
<b>Totale finanziamenti a breve</b>				<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>Totale passività onerose</b>				<b>74.126</b>	<b>73.708</b>	<b>68.614</b>	<b>67.960</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 31.12.2015</b>	<b>134</b>
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	237
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(59)
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	
<b>Riserva 31.12.2016</b>	<b>312</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>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali lordi	70.134	63.204
- fondo svalutazione crediti	(2.729)	(4.228)
<b>Totale</b>	<b>67.405</b>	<b>58.976</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 2016	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	1.032	128	3.409	41.046	45.615
UE	135	142	4.202	9.402	13.881
Resto del Mondo	629	70	1.051	6.159	7.909
<b>Totale</b>	<b>1.796</b>	<b>340</b>	<b>8.662</b>	<b>56.607</b>	<b>67.405</b>

31 Dicembre 2015	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	2.361	339	2.124	41.585	46.409
UE	263	17	2.013	3.270	5.563
Resto del Mondo	152	24	844	5.984	7.004
<b>Totale</b>	<b>2.776</b>	<b>380</b>	<b>4.981</b>	<b>50.839</b>	<b>58.976</b>

I crediti risultanti scaduti nel Gruppo al 31 dicembre 2016 aumentano in valore assoluto passando da 8,1 milioni di Euro a 10,8 milioni di Euro. Il loro peso rappresenta il 16% del portafoglio complessivo rispetto al 14% registrato nell'anno precedente. Si evidenzia che nel corso del 2016 sono state poste in essere alcune operazioni straordinarie che hanno determinato una variazione nel perimetro di consolidamento: consolidamento della società Cascades SAS (La Rochette) e cambio del criterio di consolidamento della società Emmaus Pack Srl da consolidamento integrale a consolidamento con il metodo del patrimonio netto. Se tali operazioni non fossero state poste in essere, i crediti scaduti nel Gruppo al 31 dicembre 2016 sarebbero stati pari a 9,2 milioni e il loro peso avrebbe rappresentato il 15% del portafoglio complessivo.

## *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.

## 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 valutarie.

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 2016 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 2016 e 31 dicembre 2015.

Cambi BCE	31.12.2016	31.12.2015
<b>(per ogni euro)</b>		
USD	1,0541	1,0887
GBP	0,8562	0,7340
CHF	1,0739	1,0835
CAD	1,4188	1,5116

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:

	31.12.2016				31.12.2015			
	USD	GBP	CHF	CAD	USD	GBP	CHF	CAD
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Crediti commerciali	4.881	1.961	-	-	4.946	284	-	-
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali			-	-	-	-	-	-
Debiti commerciali	(2.253)	(172)	(1)	(6)	(2.358)	(35)	-	-
Disponibilità liquide	1.073	640	2	1	818	149	1	2
<b>Esposizione</b>	<b>3.701</b>	<b>2.429</b>	<b>1</b>	<b>(5)</b>	<b>3.405</b>	<b>398</b>	<b>1</b>	<b>2</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 2016 ed al 31 dicembre 2015) 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 2016 ed al 31 dicembre 2015. 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 aggiuntivo rispetto a quanto effettivamente registrato alla chiusura del bilancio. Si segnala che la rivalutazione delle poste di bilancio al tasso di cambio genera effetti sull'utile o perdita di esercizio.

Apprezzamento Euro del 10% (migliaia di Euro)	Utile o perdita	Deprezzamento Euro del 10% (migliaia di Euro)	Utile o perdita
<b>31 dicembre 2016</b>		<b>31 dicembre 2016</b>	
USD	(370)	USD	370
GBP	(243)	GBP	243
CHF	0	CHF	0
CAD	0	CAD	0
<b>Totale</b>	<b>(613)</b>	<b>Totale</b>	<b>613</b>
<b>31 dicembre 2015</b>		<b>31 dicembre 2015</b>	
USD	(371)	USD	371
GBP	(29)	GBP	29
CHF	0	CHF	0
CAD	0	CAD	0
<b>Totale</b>	<b>(400)</b>	<b>Totale</b>	<b>400</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.

	31.12.2016	%	31.12.2015	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(24.101)	33,6%	(20.433)	30,9%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(30.119)	42,0%	(30.643)	46,3%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(337)	0,5%	(164)	0,2%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>(54.557)</b>	<b>76,1%</b>	<b>(51.240)</b>	<b>77,5%</b>
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(9.250)	12,9%	(11.883)	18%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(7.524)	10,5%	(2.857)	4,3%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(357)	0,5%	(160)	0,2%
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile			(6)	0,0%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>(17.130)</b>	<b>23,9%</b>	<b>(14.906)</b>	<b>22,5%</b>
<i>Totale (tasso variabile)</i>	<i>(33.351)</i>	<i>46,5%</i>	<i>(32.322)</i>	<i>48,9%</i>
<i>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</i>	<i>(38.336)</i>	<i>53,5%</i>	<i>(33.824)</i>	<i>51,1%</i>
<b>Totale</b>	<b>(71.687)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(66.146)</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 2016</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(704)</b>	<b>673</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	18	(18)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(722)	691		
Efficacia delle coperture			309	(317)
<b>Sensibilità dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(704)</b>	<b>673</b>	<b>309</b>	<b>(317)</b>
<b>31 Dicembre 2015</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(475)</b>	<b>475</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	78	(78)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(553)	553		
Efficacia delle coperture			449	(461)
<b>Sensibilità dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(475)</b>	<b>475</b>	<b>449</b>	<b>(461)</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 principalmente 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, in particolare se il costo delle materie prime dipende dall'andamento di un indice quotato.

Nel corso dell'anno 2015 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale anche per l'anno 2016, operando principalmente su base trimestrale e negoziando prezzi unitari fissi per ciascuno dei singoli trimestri di fornitura. La modalità consente di contenere, ex ante, il "rischio commodity" la prima parte dell'anno. Le quote relative agli ultimi due trimestri sono negoziate e confermate anche in corso d'anno, al fine di completare il fabbisogno degli stabilimenti e contestualmente beneficiando del trend di prezzo ribassista in atto nei prezzi delle commodity energetiche. Tutte le quotazioni sono espresse in Euro per unità di volume, con successivo adeguamento al tenore di energia primaria in esso contenuta.

A fine novembre 2015 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alle quotazioni di alcuni mercati energetici continentali, in alcuni casi provvedendo a operazioni di fixing successivo alla stipula dei contratti, avvalendosi di apposite clausole previste dai contratti. Le quote di fornitura a prezzo indicizzato rispetto ai mercati di riferimento sono contrattate con spread fissati rispetto a tali quotazioni. La fissazione dei prezzi di quote di fornitura ha avuto l'obiettivo di contenere il "rischio commodity", come sopra descritto. I prezzi negoziati sono espressi in Euro per unità di energia elettrica.

Alla data del 31 dicembre 2016 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 normalmente stipulati a prezzo fisso e sono negoziati con anticipo almeno trimestrale rispetto all'epoca di fornitura. L'energia elettrica viene acquistata ad un prezzo fisso e parzialmente indicizzato ai valori dei mercati elettrici continentali, come pubblicati dagli Enti responsabili di questi mercati.

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

Attualmente il Gruppo non utilizza strumenti derivati, anche se è prevista la possibilità di sottoscrivere forme tecniche di copertura 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 2016 ed al 31 dicembre 2015.

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 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 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 2016	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	29.331	29.331	29.331				
Crediti commerciali	67.405	67.405	67.405				
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	4	4	4				
Altri crediti	16.541	16.541	13.758	300	507	483	1.493
Finanziamenti da banche a M/L	(73.799)	(71.104)	(7.267)	(7.086)	(16.916)	(32.661)	(7.174)
Altri debiti	(20.621)	(20.621)	(20.543)	(52)	(26)		
Strumenti derivati di copertura	(423)	(423)	(72)	(83)	(138)	(127)	(3)
Debiti commerciali	(103.685)	(103.685)	(103.685)				
<b>Totale</b>	<b>(85.246)</b>	<b>(82.552)</b>	<b>(21.069)</b>	<b>(6.921)</b>	<b>(16.573)</b>	<b>(32.305)</b>	<b>(5.684)</b>

31 Dicembre 2015	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	23.146	23.146	23.146				
Crediti commerciali	58.976	58.976	58.976				
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	470	470	470				
Altri crediti	8.455	8.455	7.303		482	187	483
Finanziamenti da banche a M/L	(68.079)	(70.238)	(6.585)	(10.204)	(15.573)	(30.423)	(7.407)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(6)	(6)	(6)				
Altri debiti	(12.115)	(12.115)	(11.985)	(52)	(52)	(26)	
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	(1.954)	(1.954)	(1.954)				
Strumenti derivati di copertura	(190)	(190)	(71)	(69)	(45)	(5)	-
Strumenti derivati non di copertura	(6)	(6)	(6)				-
Debiti commerciali	(84.879)	(84.879)	(84.879)				
<b>Totale</b>	<b>(76.182)</b>	<b>(78.341)</b>	<b>(15.591)</b>	<b>(10.325)</b>	<b>(15.188)</b>	<b>(30.267)</b>	<b>(6.924)</b>

Nella prima parte della tabella 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 2016 (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.r.l. in liquidazione

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

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).

R.D.M. Magenta S.r.l. (ex Carta Service Friulana S.r.l.)

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

Cascades S.A.S.

La Rochette – Francia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite RDM Blendecques S.A.S.)

## **Settore servizi – società controllate**

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing Germany GmbH

Krefeld – Germania

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

RDM Marketing France S.A.S.

Parigi – Francia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Spain S.L.U.

Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing UK Limited

Wednesbury – Regno Unito

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Czech Republic S.r.o.

Praga – Repubblica Ceca

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Hungaria Kft.

Budapest- Ungheria

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Poland SP z.o.o.

Varsavia- Polonia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

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

### Settore cartone e altre produzioni industriali

Emmaus Pack S.r.l.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 34,39%

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%

## 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

Paper Interconnector

Milano- 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 2016, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori.

## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

### AL 31 DICEMBRE 2016 AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.

1. I sottoscritti Ing. Michele Bianchi, 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 2016.

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, 23 marzo 2017

L'Amministratore Delegato

Michele Bianchi

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Stefano Moccagatta

## RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE SUL BILANCIO CONSOLIDATO









**BILANCIO DI  
ESERCIZIO DELLA  
CAPOGRUPPO AL  
31 DICEMBRE  
2016**



## CONTO ECONOMICO

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
Ricavi di vendita	1	213.669.172	217.505.263
- di cui parti correlate		19.111.231	18.156.764
Altri ricavi a proventi	2	8.106.602	9.079.679
- di cui parti correlate		4.382.707	5.119.675
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(1.494.607)	(2.042.283)
Costo Materie prime e servizi	4	(175.613.352)	(171.423.156)
- di cui parti correlate		(7.282.737)	(8.265.834)
Costo del personale	5	(26.147.619)	(25.975.480)
Altri costi operativi	6	(2.827.430)	(2.982.567)
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>15.692.766</b>	<b>24.161.456</b>
Ammortamenti	7	(11.390.155)	(12.059.929)
Svalutazioni	8		(2.288.351)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>4.302.611</b>	<b>9.813.176</b>
Oneri finanziari		(2.336.109)	(3.031.653)
Proventi (oneri) su cambi		106.853	83.083
Proventi finanziari		361.098	240.631
Proventi (oneri) finanziari netti	9	(1.868.158)	(2.707.939)
Proventi (oneri) da partecipazioni	10	5.431.236	6.536.014
Imposte	11	(1.076.977)	(1.252.306)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>6.788.712</b>	<b>12.388.945</b>

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
Utile (perdita) d'esercizio		6.788.712	12.388.945
<b>Altre componenti conto economico complessivo</b>			
Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi		(111.018)	(163.484)
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	24	(111.018)	(163.484)
Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi		(161.708)	270.261
<i>Actuarial gain/ (loss) su benefici a dipendenti</i>	24	(161.708)	270.261
<b>Totale altre componenti conto economico complessivo</b>		<b>(272.726)</b>	<b>106.777</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>		<b>6.515.986</b>	<b>12.495.722</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	31.12.2016	31.12.2015
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	12	114.531.623	125.603.302
Altre Immobilizzazioni immateriali	13	1.728.643	915.481
Partecipazioni in società controllate	14	81.089.094	69.357.550
Partecipazioni in società collegate, <i>joint venture</i> e altre imprese	15	707.417	601.558
Imposte anticipate	16		1.394.976
Altri crediti	17	1.011.834	472.077
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>199.068.611</b>	<b>198.344.944</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	18	32.723.750	34.823.508
Crediti commerciali	19	30.277.653	32.084.207
Crediti verso società del Gruppo	20	9.018.891	7.975.752
Altri crediti	17	2.913.987	3.125.327
Altri crediti verso società del Gruppo	21	255.670	7.819.416
Disponibilità liquide	22	28.101.370	22.800.735
<b>Totale attività correnti</b>		<b>103.291.321</b>	<b>108.628.945</b>
<b>Attività possedute per la vendita</b>	23		<b>800.000</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>302.359.932</b>	<b>307.773.889</b>

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		140.000.000	150.399.256
Altre riserve		19.419.809	1.308.735
Utile (Perdita) d'esercizio		6.788.712	12.388.945
Utilizzo utile d'esercizio per copertura perdite			(2.239.197)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio residuo</b>		<b>6.788.712</b>	<b>10.149.748</b>
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>24</b>	<b>166.208.521</b>	<b>161.857.739</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	31.178.190	44.128.883
Strumenti derivati	25	187.421	50.114
Altri debiti	26	78.154	130.258
Imposte differite	27	193.725	
Benefici ai dipendenti	28	5.881.376	7.150.403
Fondi rischi e oneri a lungo	29	3.428.068	2.014.258
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>40.946.934</b>	<b>53.473.916</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	22	12.147.218	13.542.046
Strumenti derivati	25	129.447	146.082
Debiti commerciali	30	54.713.900	52.869.075
Debiti verso società del Gruppo	31	4.028.635	2.801.891
Altri debiti	26	5.472.090	5.530.976
Altri debiti verso società del Gruppo	32	18.268.860	16.853.630
Imposte correnti	33	3.404	216.022
Benefici ai dipendenti	28		30.642
Fondo rischi e oneri a breve	29	440.923	451.870
<b>Totale passività correnti</b>		<b>95.204.477</b>	<b>92.442.234</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>302.359.932</b>	<b>307.773.889</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO

	Nota	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Utile (Perdita) d'esercizio prima delle imposte		7.866	13.641
Ammortamenti	7	11.390	12.060
Svalutazioni	8		2.288
Oneri (proventi) da partecipazioni	10	(5.431)	(6.536)
Oneri (proventi) finanziari	9	1.975	2.791
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		(59)	
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		317	(2.467)
Variazione rimanenze	18	2.181	1.988
Variazione crediti		846	(2.653)
- di cui verso parti correlate	36	(1.797)	854
Variazione debiti		4.219	2.009
- di cui verso parti correlate	36	1.073	(113)
Variazione complessiva capitale circolante		7.246	1.344
<b>Gross cash flow</b>		<b>23.304</b>	<b>23.121</b>
Interessi pagati nell'esercizio		(1.900)	(2.769)
- di cui verso parti correlate	36	(320)	(481)
Interessi incassati nell'esercizio		361	262
- di cui verso parti correlate	36	126	219
Imposte pagate nell'esercizio		(1.332)	(1.899)
<b>Cash flow da attività operativa</b>		<b>20.433</b>	<b>18.715</b>
Investimenti in partecipazioni in altre imprese	15	(34)	(1)
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali		(6.264)	(6.653)
Investimenti al netto dei disinvestimenti in partecipazioni in imprese controllate, <i>joint venture</i> e collegate	14	(3.935)	(3)
Disinvestimenti in attività possedute per la vendita	23	800	
Dividendi incassati	10	4.985	8.545
<b>Cash flow da attività di investimento</b>		<b>(4.448)</b>	<b>1.888</b>
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve	22	5.997	(27.782)
- di cui verso parti correlate	36	6.575	(9.825)
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	22	(14.517)	27.891
Dividendi pagati	24	(1.983)	
Acquisto azioni proprie	24	(182)	
<b>Cash flow da attività di finanziamento</b>		<b>(10.685)</b>	<b>109</b>
<b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>	<b>22</b>	<b>5.300</b>	<b>20.712</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio</b>	<b>22</b>	<b>22.801</b>	<b>2.086</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio</b>	<b>22</b>	<b>28.101</b>	<b>22.801</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

	Capitale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Utile (perdita) portato a nuovo d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Altre riserve	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)								
<b>Patrimonio netto al 31.12.2014</b>	<b>185.122</b>	<b>443</b>	<b>1.150</b>	<b>3.425</b>	<b>29</b>	<b>(1.932)</b>	<b>3.105</b>	<b>149.362</b>
Destinazione risultato esercizio 2014		171		3.254				
Copertura perdite pregresse	(34.723)	(614)	(1.150)	38.726				
Utile (perdita) d'esercizio				12.389				12.389
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo				(163)		270		107
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>				<b>12.389</b>	<b>(163)</b>	<b>270</b>		<b>12.496</b>
<b>Patrimonio netto al 31.12.2015</b>	<b>150.399</b>			<b>10.150 (*)</b>	<b>(134)</b>	<b>(1.662)</b>	<b>3.105</b>	<b>161.858</b>
Distribuzione dividendi				(1.983)				(1.983)
Destinazione risultato esercizio 2015		619		(8.167)			7.548	
Riduzione volontaria capitale sociale ex art. 2445	(10.399)						10.399	
Acquisto azioni proprie							(182)	(182)
Utile (perdita) d'esercizio				6.789				6.789
Altre componenti dell'utile (perdita) complessivo				(111)		(162)		(273)
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>				<b>6.789</b>	<b>(111)</b>	<b>(162)</b>		<b>6.516</b>
<b>Patrimonio netto al 31.12.16</b>	<b>140.000</b>	<b>619</b>		<b>6.789</b>	<b>(245)</b>	<b>(1.824)</b>	<b>20.870</b>	<b>166.209</b>

(\*) Tale importo si riferiva al risultato di esercizio residuo dopo l'utilizzo parziale del risultato di periodo per la copertura delle perdite pregresse in accordo con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Reno De Medici S.p.A. in data 2 novembre 2015.

## NOTE ILLUSTRATIVE

### Forma e contenuto

Reno De Medici 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 controllata R.D.M. Marketing (già Careo S.r.l.).

La sede legale di Reno De Medici è a Milano, Italia.

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

Il progetto di bilancio separato della Reno De Medici è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici in data 23 marzo 2017 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 2016.

Il bilancio separato 2016 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 adottati dalla Consob in merito agli schemi di bilancio in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n.38/2005 e delle altre norme e disposizioni Consob in materia di bilancio. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (*Internazional 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 2015, Reno De Medici ha applicato gli stessi principi contabili.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2016 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio:

- Emendamento allo 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. L'adozione del principio non ha comportato effetti;
- Emendamento all'IFRS 11 *Joint Arrangements – Accounting for acquisitions of interests in joint operations*, relativo alla contabilizzazione dell'acquisizione di interessenze in una *joint operation* la cui attività costituisca un business. L'adozione del principio non ha comportato effetti;
- Emendamento allo IAS 16 *Property, plant and Equipment* e allo IAS 38 *Intangibles Assets – Clarification of acceptable methods of depreciation and amortisation* secondo cui un

criterio di ammortamento basato sui ricavi è considerato di norma inappropriato, in quanto, i ricavi generati da un'attività che include l'utilizzo dell'attività oggetto di ammortamento generalmente riflettono fattori diversi dal solo consumo dei benefici economici dell'attività stessa, requisito che viene, invece, richiesto per l'ammortamento. L'adozione del principio non ha comportato effetti;

- Emendamento allo IAS 1 – *Disclosure Initiative*; l'obiettivo delle modifiche è di fornire chiarimenti in merito ad elementi di informativa che possono essere percepiti come impedimenti ad una chiara ed intellegibile redazione dei bilanci;
- Emendamento allo IAS 27 *Equity Method in Separate Financial Statements* (pubblicato in data 12 agosto 2014): introduce l'opzione di utilizzare nel bilancio separato di un'entità il metodo del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni in società controllate, in società a controllo congiunto e in società collegate. L'adozione di tale emendamento non ha comportato effetti sul bilancio separato della Società;
- Nell'ambito del processo annuale di miglioramento dei principi, in data 12 dicembre 2013 lo IASB ha pubblicato i documenti "*Annual Improvements to IFRSs: 2010-2012 Cycle*" e in data 25 settembre 2014 "*Annual Improvements to IFRSs: 2012-2014 Cycle*". L'adozione del principio non ha comportato effetti;

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dalla Società:

- IFRS 15 – *Revenue from Contracts with Customers*, destinato a sostituire i principi IAS 18, *Revenue*, e IAS 11, *Construction Contracts*. Il principio stabilisce un nuovo modello di riconoscimento dei ricavi, che si applicherà a tutti i contratti stipulati con i clienti ad eccezione di quelli che rientrano nell'ambito di applicazione di altri principi IAS/IFRS come i leasing, i contratti d'assicurazione e gli strumenti finanziari;
- IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie.

Alla data della presente Relazione Finanziaria Annuale 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 16 – *Leases*
- Emendamento allo IAS 12
- Emendamento allo IAS 7
- Emendamento all'IFRS 2
- Documento "*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*" che integrano parzialmente i principi preesistenti

- IFRS 10 e IAS 28 – *Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint-Venture*.

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 del *hedge accounting*, è rettificato per tenere conto delle variazioni del *fair value* attribuibile ai rischi oggetto di copertura.

Il bilancio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto il conto economico, la situazione patrimoniale – finanziaria ed il rendiconto finanziario della Società. 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 Reno De Medici 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 esposte sulla base della loro classificazione, in correnti, non correnti e destinate alla 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 esposte 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:

<b>Categoria</b>		<b>Anni</b>
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. e alcune sue controllate italiane (R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Marketing S.r.l. e R.D.M. Magenta 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.

## **AZIONI PROPRIE**

Le azioni proprie riacquistate sono rilevate al costo e portate in diminuzione del patrimonio netto. L'acquisto, la vendita o la cancellazione di azioni proprie non danno origine a nessun profitto o perdita nel conto economico.

## **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 Capo Gruppo continua ad attestarsi 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 2017-2019.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa la Capogruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 5,73%, 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 lo stabilimento di Magenta, 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 la valutazione esperita 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, la 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

Si ricorda che in data 31 agosto 2016, con efficacia 1° settembre 2016, la Reno De Medici S.p.A. ha conferito alla R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.) il ramo di azienda costituito dal "Centro Taglio Magenta".

A seguito della suddetta operazione sono state trasferite alla controllata tutte le attività e le passività facenti parte del ramo ceduto. I saldi patrimoniali, alla data di efficacia, sono riportati nella tabella seguente e nelle note di Stato Patrimoniale.

Ramo di azienda "Centro Taglio Magenta"	01.09.2016
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Rimanenze	19
Debiti verso fornitori	(750)
<b>Circolante commerciale</b>	<b>(731)</b>
Altre passività correnti	(429)
Attività non correnti	5.878
<b>Capitale investito</b>	<b>5.449</b>
Benefici ai dipendenti	(1.316)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>4.133</b>
<b>Totale attivo netto ceduto</b>	<b>3.402</b>

Avendo l'operazione data di efficacia il 1° settembre 2016, i saldi delle voci di conto economico della Società al 31 dicembre 2016 includono esclusivamente i primi otto mesi di attività del "Centro Taglio Magenta".

### 1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da vendite di cartoncino:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	213.669	217.505	(3.836)
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>213.669</b>	<b>217.505</b>	<b>(3.836)</b>

Nel corso del 2016 i ricavi hanno registrato una lieve flessione di 3,8 milioni di Euro (-1,8%) dovuto sostanzialmente alla riduzione dei prezzi di vendita, parzialmente compensato dall'aumento dei volumi scambiati.

Si riporta qui di seguito la suddivisione per area geografica dei ricavi di vendita che evidenzia un diverso mix delle aree geografiche di riferimento. In particolare il decremento sul mercato europeo (-5,1% Italia e -17,7% altri) è riconducibile ad un mercato debole che ha spinto i prezzi al ribasso, tendenza a cui la Società si è adeguata al fine di preservare le quote di mercato. Conseguentemente l'incrementata efficienza produttiva è stata allocata sui mercati *overseas* con prezzi inferiori alla media europea.

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Italia	115.590	121.807	(6.217)	(5,1%)
Unione Europea	38.544	46.808	(8.264)	(17,7%)
Extra Unione Europea	59.535	48.890	10.645	21,8%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>213.669</b>	<b>217.505</b>	<b>(3.836)</b>	<b>(1,8%)</b>

## 2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Contributi	185	346	(161)
Indennizzi	48	479	(431)
Plusvalenze ordinarie	59	360	(301)
Fitti attivi	445	446	(1)
Prestazioni di servizi	4.856	5.221	(365)
Ricavi dalla vendita di energia	2.194	2.123	71
Altri ricavi	320	105	215
<b>Totale</b>	<b>8.107</b>	<b>9.080</b>	<b>(973)</b>

I "Contributi" riguardano principalmente quelli ordinari ricevuti da Comieco relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina.

La voce "Indennizzi" si riferiva ai rimborsi assicurativi relativi ad incidenti occorsi nel corso del precedente esercizio.

Le "Prestazioni di servizi" si riferiscono al corrispettivo per i servizi generali resi alle Società del Gruppo, il cui decremento è dovuto ad un effettivo minor costo sostenuto dalla Società per rendere il servizio.

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.

### **3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti**

La variazione delle rimanenze è negativa per 1,5 milioni di Euro contro una variazione sempre negativa pari a 2,0 milioni di Euro al 31 dicembre 2015. Tale riduzione è riconducibile alle minori giacenze fisiche per effetto dei maggiori volumi di vendita scambiati nel 2016.

#### 4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Costi per materie prime</b>	<b>101.526</b>	<b>99.404</b>	<b>2.122</b>
Acquisti di materie prime	100.939	99.388	1.551
Variazione delle rimanenze di materie prime	587	16	571
<b>Servizi commerciali</b>	<b>23.319</b>	<b>24.055</b>	<b>(736)</b>
Trasporti	18.495	18.642	(147)
Provvigioni passive e costi agenti	4.824	5.413	(589)
<b>Servizi industriali</b>	<b>42.457</b>	<b>39.900</b>	<b>2.557</b>
Energia	23.414	25.064	(1.650)
Manutenzioni	2.854	3.039	(185)
Smaltimento rifiuti	6.939	4.929	2.010
Altri servizi industriali	9.250	6.868	2.382
<b>Servizi generali</b>	<b>7.541</b>	<b>7.340</b>	<b>201</b>
Assicurazioni	733	1.227	(494)
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	3.257	2.703	554
Consiglio di amministrazione	343	358	(15)
Collegio sindacale	166	168	(2)
Postelegrafoniche	554	580	(26)
Altri	2.488	2.304	184
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>770</b>	<b>724</b>	<b>46</b>
Affitti e noleggi	770	724	46
<b>Totale</b>	<b>175.613</b>	<b>171.423</b>	<b>4.190</b>

L'incremento dei costi per materie prime e servizi è stato proporzionalmente superiore all'incremento dei ricavi di vendita: infatti l'incidenza della voce sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti") è aumentata del 2%.

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 2016 i prezzi delle materie prime d'impasto sono stati in costante aumento per tutto l'anno con una certa stabilità solo verso la fine dell'anno in

conseguenza dell'aumento della domanda. Questa dinamica dei prezzi ha fatto sì che complessivamente l'incidenza dei costi per materie prime sul valore della produzione come sopra definito, ha presentato un incremento di uno 0,1% rimanendo sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente.

I "Costi per servizi" sono aumentati (73,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 contro 71,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) così come è aumentata la loro incidenza sul valore della produzione pari al 34,6% rispetto al 33,1% nell'esercizio precedente. In particolare sono diminuiti i costi per gli agenti a causa della diminuzione del fatturato e i costi per l'energia che sono diminuiti di 1,6 milioni di Euro nonostante l'aumento delle quantità prodotte. La diminuzione è ascrivibile sia alla diminuzione dei prezzi di mercato del gas, che rappresenta la principale fonte energetica della Società, sia ad una maggiore efficienza degli stabilimenti produttivi. Il costo dell'energia elettrica, invece, ha segnato una tendenza al rialzo, soprattutto nell'ultima parte dell'anno, a seguito delle problematiche registrate nelle centrali nucleari francesi.

La diminuzione della voce è stata più che compensata dal maggior sostenimento dei costi per lo smaltimento rifiuti e degli altri servizi industriali, in primis le prestazioni di taglio effettuate presso il "Centro Taglio Magenta" conseguenti lo scorporo di tale ramo d'azienda a partire dal 1° settembre 2016.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2016 risultano in linea con i dati consuntivati al 31 dicembre 2015.

## 5. Costo del personale

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Salari e stipendi	17.897	18.416	(519)
Oneri sociali	6.009	6.400	(391)
Indennità per piani a contribuzione definita	1.160	1.094	66
Altri costi	1.082	65	1.017
<b>Totale</b>	<b>26.148</b>	<b>25.975</b>	<b>173</b>

Il costo del lavoro è sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente, in quanto l'accantonamento per la mobilità del personale (1 milioni di Euro) è stato compensato con la riduzione dell'organico a seguito del conferimento del ramo d'azienda del "Centro Taglio Magenta" alla R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.).

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

<b>Addetti per Categoria</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	11	12	(1)
Impiegati	135	147	(12)
Operai	271	322	(51)
<b>Totale</b>	<b>417</b>	<b>481</b>	<b>(64)</b>

<b>Addetti medi per Categoria</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	11	12	(1)
Impiegati	145	144	1
Operai	304	326	(22)
<b>Totale</b>	<b>460</b>	<b>482</b>	<b>(22)</b>

## 6. Altri costi operativi

	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Accantonamenti per rischi		143	(143)
Svalutazione crediti circolante	287	293	(6)
Oneri diversi di gestione	2.540	2.547	(7)
<b>Totale</b>	<b>2.827</b>	<b>2.983</b>	<b>(156)</b>

La voce "Altri costi operativi" mostra una diminuzione del 5,2% rispetto allo scorso esercizio, dovuto al mancato accantonamento a fondo rischi per l'esercizio in chiusura.

L'ammontare degli oneri diversi di gestione si riferisce principalmente a tasse sostenute dalla Società nonché ai contributi versati per l'adesione ad associazioni industriali e di categoria.

## 7. Ammortamenti

La tabella che segue riporta il dettaglio della voce "Ammortamenti" distinguendo tra immobilizzazioni materiali e immobilizzazioni immateriali:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ammortamenti imm. immateriali	138	200	(62)
Ammortamenti imm. materiali	11.252	11.860	(608)
<b>Totale</b>	<b>11.390</b>	<b>12.060</b>	<b>(670)</b>

La voce nel complesso ha registrato un decremento del 5,6% passando da 12,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 a 11,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, a causa del completamento del processo di ammortamento di alcuni cespiti.

## 8. Svalutazioni

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Svalutazioni		2.288	(2.288)
<b>Totale</b>		<b>2.288</b>	<b>(2.288)</b>

Le svalutazioni al 31 dicembre 2015 si riferivano principalmente ad alcuni fabbricati relativi allo stabilimento di Magenta.

## 9. Proventi (oneri) finanziari netti

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi finanziari</b>	<b>361</b>	<b>240</b>	<b>121</b>
Proventi da imprese controllate e collegate	343	221	122
Altri proventi	18	19	(1)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(2.336)</b>	<b>(3.031)</b>	<b>695</b>
Interessi passivi verso imprese controllate e collegate	(149)	(483)	334
Interessi verso banche	(1.253)	(1.555)	302
Oneri da strumenti derivati	(165)	(6)	(159)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(94)	(68)	(26)
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(675)	(919)	244
<b>Utili (perdite) su cambi</b>	<b>107</b>	<b>83</b>	<b>24</b>
Utili (perdite) su cambi realizzati:			
Utili su cambi realizzati	552	856	(304)
(Perdite) su cambi realizzati	(557)	(664)	107
Utili (perdite) su cambi non realizzati:			
Utili su cambi non realizzati	15	30	(15)
(Perdite) su cambi non realizzati	97	(139)	236
<b>Totale</b>	<b>(1.868)</b>	<b>(2.708)</b>	<b>840</b>

Gli oneri finanziari netti registrano un netto miglioramento di 0,8 milioni di Euro dovuto alla diminuzione dell'indebitamento netto complessivo (da 43,9 milioni di Euro a 32,9 milioni di Euro). Da un lato sono diminuiti gli interessi netti sui finanziamenti e gli altri costi finanziari, dall'altro sono diminuiti gli interessi netti sui rapporti di *cash pooling* in essere con le controllate. Gli utili (perdite) su cambi sono sostanzialmente in linea con il precedente esercizio.

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

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi da partecipazioni in imprese controllate</b>	<b>4.640</b>	<b>8.275</b>	<b>(3.635)</b>
Dividendi Reno De Medici Arnsberg GmbH	4.000	6.000	(2.000)
Dividendi R.D.M. Ovaro S.p.A.	640		640
Dividendi Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione		75	(75)
Dividendi Reno De Medici Ibérica S.L.		2.200	(2.200)
<b>Proventi da partecipazioni in imprese collegate</b>	<b>1.009</b>	<b>270</b>	<b>739</b>
Dividendi Pac Service S.p.A.	270	270	
Dividendi Emmaus Pack S.r.l.	75		75
Proventi da vendita quote Emmaus Pack S.r.l.	664		664
<b>Svalutazioni ed oneri da società controllate ed altre</b>	<b>(218)</b>	<b>(2.009)</b>	<b>1.791</b>
Svalutazione RDM Blendecques S.a.s.		(971)	971
Svalutazione R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	(197)		(197)
Svalutazione Reno De Medici Ibérica S.L.		(1.038)	1.038
Svalutazione titoli altre società	(21)		(21)
<b>Totale</b>	<b>5.431</b>	<b>6.536</b>	<b>(1.105)</b>

I proventi da partecipazioni ammontano a 5,4 milioni di Euro rispetto ai proventi di 6,5 milioni di Euro dell'esercizio precedente. La variazione è dovuta al decremento dei dividendi ricevuti (-3,6 milioni di Euro) più che compensato da un lato dal provento per la vendita delle quote detenute in Emmaus Pack S.r.l. (0,7 milioni di Euro), dall'altro dalle minori svalutazioni delle società controllate, passate da 2 milioni di Euro nel 2015 a 200 mila Euro nel 2016.

Inoltre si è proceduto a svalutare la partecipazione detenuta nella controllata R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) a seguito del ripiano delle perdite pregresse.

Si ricorda che nel precedente esercizio era stata svalutata la partecipazione detenuta in Reno De Medici Ibérica S.l.u., partecipazione classificata tra le attività possedute per la vendita, al fine di adeguare il valore di carico al *fair value* dedotti i costi di vendita. Tale partecipazione è stata ceduta il 27 gennaio 2016 ad un prezzo sostanzialmente allineato al *fair value*.

## 11. Imposte

Le imposte contabilizzate ammontano a 1,1 milioni di Euro rispetto a 1,3 milioni di Euro dell'esercizio precedente e sono così composte:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Imposte correnti</b>	<b>538</b>	<b>(552)</b>	<b>(1.090)</b>
IRAP dell'esercizio	(340)	(865)	(525)
IRES dell'esercizio	(234)	(469)	(235)
Correzione imposte anni precedenti	213	16	(197)
Proventi IRES Consolidato	899	766	(133)
<b>Imposte differite</b>	<b>(1.615)</b>	<b>(700)</b>	<b>915</b>
IRES	(1.609)	(771)	838
IRAP	(6)	71	77
<b>Totale</b>	<b>(1.077)</b>	<b>(1.252)</b>	<b>(175)</b>

La voce "Imposte differite" recepisce il rilascio di imposte anticipate per 2,2 milioni di Euro ed di imposte differite per 0,6 milioni di Euro. Per maggiori dettagli sulla voce si rimanda alla Nota 27.

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 decremento è collegato alla diminuzione dell'imponibile fiscale, che ha anche determinato una diminuzione dell'IRAP.

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. compensato dalla remunerazione da parte della Capogruppo di quelle partecipate che apportano una perdita fiscale per l'esercizio in chiusura.

## 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 per l'esercizio in chiusura presenta un reddito imponibile positivo sia a livello di Società che a livello di consolidato fiscale.

IRES	Imponibile	% IRES	31.12.2016
<b>(migliaia di euro)</b>			
Risultato ante imposte	7.866		
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>27,50%</b>	<b>2.163</b>
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	(2.154)		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	3.353		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(4.810)		
Totale differenze	(3.611)		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(3.404)		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>851</b>	<b>27,50%</b>	<b>234</b>

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

IRAP	Imponibile	% IRAP	31.12.2016
<b>(migliaia di euro)</b>			
Differenza tra valore e costo della produzione (esclusi B9, B10 c), d) e B12 e B13)	30.738		
Nuova deduzione costo del lavoro legge di stabilità 2015	(24.446)		
Totale	6.292		
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>3,90%</b>	<b>245</b>
Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali	652		
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	643		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	1.131		
Totale differenze	2.426		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>8.718</b>	<b>3,90%</b>	<b>340</b>
<b>Aliquota effettiva</b>		<b>4,22%</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 materiali relative all'esercizio 2016 e all'esercizio 2015:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</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>
Incrementi		305	3.885	16		2.199	6.405
Decrementi <sup>(1)</sup>	(1.994)	(2.030)	(5.019)	(210)	(990)		(10.243)
Riclassificazione costo			15.750			(15.750)	0
Ammortamento del periodo		(2.482)	(9.322)	(37)	(19)		(11.860)
Utilizzo fondo ammortamento/svalutazioni <sup>(1)</sup>	1.092	1.950	4.971	210	990		9.213
Svalutazioni		(1.624)			(2)		(1.626)
<b>Valore al 31.12.2015</b>							
Costo storico	20.151	76.384	309.980	1.229	7.939	2.199	417.882
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(50.437)	(232.841)	(1.135)	(7.838)	0	(292.279)
<b>Valore netto al 31.12.2015</b>	<b>20.123</b>	<b>25.947</b>	<b>77.139</b>	<b>94</b>	<b>101</b>	<b>2.199</b>	<b>125.603</b>

(1) Le due voci riguardano rispettivamente il decremento del costo storico e il rigiro del fondo ammortamento/svalutazione 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	20.151	76.384	309.980	1.229	7.939	2.199	417.882
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(50.437)	(232.841)	(1.135)	(7.838)	0	(292.279)
<b>Valore netto al 31.12.2015</b>	<b>20.123</b>	<b>25.947</b>	<b>77.139</b>	<b>94</b>	<b>101</b>	<b>2.199</b>	<b>125.603</b>
Incrementi		2.144	1.756		21	2.154	6.075
Decrementi <sup>(1)</sup>			(1.470)		(23)		(1.493)
Riclassificazione costo		4	1.858		21	(1.883)	0
Conferimento del costo storico al "Centro Taglio Magenta"	(936)	(11.947)	(8.803)				(21.686)
Ammortamento del periodo		(2.173)	(9.019)	(37)	(23)		(11.252)
Utilizzo fondo ammortamento <sup>(1)</sup>			1.456		21		1.477
Conferimento dei fondi al "Centro Taglio Magenta"		8.031	7.777				15.808
<b>Valore al 31.12.2016</b>							
Costo storico	19.215	66.585	303.321	1.229	7.958	2.470	400.778
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(44.579)	(232.627)	(1.172)	(7.840)	0	(286.246)
<b>Valore netto al 31.12.2016</b>	<b>19.187</b>	<b>22.006</b>	<b>70.694</b>	<b>57</b>	<b>118</b>	<b>2.470</b>	<b>114.532</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 Reno De Medici.

Con efficacia 1° settembre 2016 la Società ha conferito alla controllata R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.) il ramo d'azienda composto dal "Centro Taglio Magenta", trasferendo un valore netto di cespiti pari a 5,9 milioni di Euro.

La voce "Terreni" include le aree di pertinenza degli stabilimenti localizzati a Magenta (MI) – per la parte non riguardante il centro di taglio - Santa Giustina (BL), Villa Santa Lucia (FR).

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 in immobilizzazioni materiali sostenuti nel corso dell'esercizio 2016 sono stati pari a 6,1 milioni di Euro (6,4 milioni di Euro nel 2015).

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**, è stato capitalizzata la realizzazione del quarto lotto della discarica interna;
- stabilimento di **Villa Santa Lucia**, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è stata installata una nuova *Soft-Nip Calander*, al fine di ottenere un miglioramento qualitativo del cartoncino.

La voce "Riclassificazione costo" si riferisce all'entrata in funzione delle immobilizzazioni in corso alla chiusura del precedente esercizio.

La voce "Altri beni" è costituita prevalentemente da macchine d'ufficio elettroniche, da arredamenti e mobili d'ufficio.

Sugli immobili di proprietà gravano diritti reali (ipoteche), per un valore complessivo pari a 52,0 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2016 è pari a 22,1 milioni di Euro.

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 2016 e all'esercizio 2015:

Altre Immobilizzazioni immateriali	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Valore netto al 31.12.14</b>	<b>577</b>	<b>291</b>	<b>868</b>
Incrementi	14	233	247
Riclassifica	13	(13)	
Ammortamenti dell'esercizio	(200)		(200)
<b>Valore netto al 31.12.15</b>	<b>404</b>	<b>511</b>	<b>915</b>

Altre Immobilizzazioni immateriali	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso	Totale
------------------------------------	---	---------------------------	--------

(migliaia di Euro)			
Valore netto al 31.12.15	404	511	915
Incrementi	6	946	952
Ammortamenti dell'esercizio	(138)		(138)
<b>Valore netto al 31.12.16</b>	<b>272</b>	<b>1.457</b>	<b>1.729</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.

Tra le immobilizzazioni immateriali, è stato capitalizzata la fase di sviluppo e di analisi di un prototipo ERP che è teso alla realizzazione di un nuovo sistema informativo per il Gruppo.

Nessuna rivalutazione o svalutazione è stata effettuata nell'esercizio sulle poste riferite alle immobilizzazioni immateriali.

## 14. Partecipazioni in società controllate

	Costo storico 31.12.2015	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2015	Valore netto 31.12.2015	Incremento (Decremento) partecipazioni	Costo storico 31.12.2016	Incremento (Decremento) fondo svalutazione partecipazioni	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2016	Valore netto 31.12.2016
	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.r.l. in liquidazione	2.864	(1.912)	952		2.864		(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	3.473		3.473		3.473			3.473
Emmaus Pack S.r.l.	108		108	(108)				
R.D.M. Ovaro S.p.A.	10.000		10.000		10.000			10.000
RDM Blendecques S.A.S.	8.165	(7.509)	656	8.000	16.165		(7.509)	8.656
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)	55		55	3.640	3.695			3.695
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)				782	782	(582)	(582)	200
<b>Totale</b>	<b>80.495</b>	<b>(11.138)</b>	<b>69.357</b>	<b>10.597</b>	<b>91.092</b>	<b>1.135</b>	<b>(10.003)</b>	<b>81.089</b>

I dati relativi alla quota di partecipazione detenuta, al capitale sociale, al patrimonio netto ed al risultato per l'esercizio 2016 delle società controllate sono esposte sulla base dei principi IFRS, con eccezione di Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione e R.D.M. Ovaro S.p.A. che sono espressi in conformità ai principi contabili nazionali e sono riportati nella seguente tabella:

	Sede Legale	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale al 31.12.2016	Patrimonio Netto al 31.12.2016	Risultato d'esercizio
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	Milano (IT)	100 %	12	1.010	(39)
Reno De Medici Arnsberg GmbH	Arnsberg (DE)	94 %	5.113	45.199	(126)
Cascades Grundstück GmbH	Arnsberg (DE)	100 %	19	307	(6)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (IT)	80 %	12.500	15.818	2.175
RDM Blendecques S.A.S.	Blendecques (FR)	100 %	5.037	3.094	(3.505)
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)	Milano (IT)	100%	3.700	3.628	(116)
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	Milano (IT)	100%	200	154	(417)

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 aumentato il capitale sociale della controllata RDM Blendecques S.A.S. di 4 milioni di Euro propedeuticamente all'acquisto da parte di quest'ultima del 100% del capitale sociale di Cascades S.A.S.. Si rimanda alla Relazione sulla Gestione per maggiori informazioni. Inoltre Reno De Medici S.p.A. ha rinunciato ad una parte dei crediti commerciali e finanziari (rispettivamente 1,6 e 2,4 milioni di Euro) vantati nei confronti della stessa.

In data 14 marzo 2016 Reno De Medici S.p.A. ha ceduto parte della propria partecipazione detenuta in Emmaus Pack S.r.l. pari a nominali 34 mila Euro per un controvalore di 700 mila Euro realizzando una plusvalenza di 664 mila Euro iscritta nei proventi da partecipazioni in imprese collegate. A seguito della cessione le quote possedute sono passate da 51,39% a 34,39% pertanto la società è stata riclassificata nelle partecipazioni in società collegate.

Inoltre in data 31 agosto 2016 con efficacia 1° settembre 2016 la Società ha conferito il ramo d'azienda "Centro Taglio Magenta" sito in Pontenuovo di Magenta e consistente in tutte le attività connesse al servizio di taglio alla controllata Carta Service Friulana S.r.l. modificando la denominazione sociale in R.D.M. Magenta S.r.l. ed aumentandone il capitale sociale per 3,6 milioni di Euro.

Infine in data 12 dicembre 2016 Reno De Medici S.p.A. ha provveduto a ripianare le perdite pregresse (197 mila Euro) e ricostituire il capitale (200 mila Euro) di R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) trovandosi la società nella condizione di cui all'art. 2482-ter del codice civile. Poiché il socio

Cascades S.a.s. non ha partecipato all'operazione, Reno De Medici S.p.A., che in precedenza deteneva il 70% del capitale, è diventata l'unico socio della partecipazione che, pertanto, è stata riclassificata dalla voce "Partecipazioni in *joint venture*" alla voce "Partecipazioni in controllate".

Si segnala infine che in data 8 marzo 2016 la Reno De Medici UK Limited è stata definitivamente chiusa.

## 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 31.12.2015	Incrementi (decrementi)	Valore di bilancio 31.12.2016
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (IT)	34,39%		73	73
Manucor S.p.A.	Milano (IT)	22,75%			
Pac Service S.p.A.	Vigonza (IT)	33,33%	387		387
Zar S.r.l.	Silea (IT)	33,33%	30		30
<b>Totale partecipazioni in collegate e <i>joint venture</i></b>			<b>417</b>	<b>73</b>	<b>490</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	25		25
Conai	Milano - Italia	Quota consortile	23		23
Consorzio Filiera Carta	Isola del Liri (Fr) - Italia	Quota consortile	7		7
Gas Intensive S.c.r.l.	Milano - Italia	Quota consortile	1		1
Idroenergia S.c.r.l.	Aosta - Italia	Quota consortile	1		1
Paper Interconnector S.c.r.l.	Milano- Italia	Quota consortile	5	8	13
Industria e Università S.r.l.	Varese - Italia	0,189%		25	25
<b>Totale partecipazioni in altre imprese</b>			<b>184</b>	<b>33</b>	<b>217</b>
<b>Totale partecipazioni</b>			<b>601</b>	<b>106</b>	<b>707</b>

La sintesi dei dati patrimoniali ed economici delle società collegate e *Joint Venture*, rilevati secondo i principi contabili italiani al 31 dicembre 2016 è riportata nella seguente tabella:

	Emmaus Pack S.r.l.	Manucor S.p.A.	Pac Service S.p.A.	Zar S.r.l.
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Totale attivo	10.867	103.596	13.899	3.824
Patrimonio Netto	1.156	10.107	7.023	285
Altre passività	9.711	93.489	6.876	3.539
Valore della produzione	16.459	147.796	20.508	20.799
Utile (perdita) dell'esercizio	362	(3.446)	1.337	94

(\*) I dati si riferiscono alle informazioni consolidate predisposte ai fini della valutazione all'equity del Bilancio Consolidato del Gruppo Reno De Medici.

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.

Si segnala che la Società ha acquistato nel corso dell'esercizio la partecipazione in Industria e Università S.r.l. precedentemente detenuta dalla controllata Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione.

## 16. Imposte anticipate

Le imposte anticipate sono state interessate dalla seguente variazione:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Attività non correnti		1.395	(1.395)
<b>Totale imposte anticipate</b>		<b>1.395</b>	<b>(1.395)</b>

Si rimanda alla Nota 27 per ulteriori commenti.

## 17. Altri crediti correnti e non correnti

Gli altri crediti, suddivisi in quota non corrente e corrente, sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Depositi cauzionali	646	456	190
Crediti finanziari	300		300
Crediti diversi	66	16	50
<b>Crediti non correnti</b>	<b>1.012</b>	<b>472</b>	<b>540</b>
Crediti tributari	814	784	30
Crediti diversi	1.664	1.952	(288)
Risconti attivi	94	143	(49)
Crediti finanziari	342	246	96
<b>Crediti correnti</b>	<b>2.914</b>	<b>3.125</b>	<b>(211)</b>
<b>Totale</b>	<b>3.926</b>	<b>3.597</b>	<b>329</b>

I “Depositi cauzionali” rappresentano principalmente un deposito costituito a favore di una società di factoring (0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 rispetto a 0,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) ed il fondo di garanzia istituito presso Terna – gestore della rete – per 0,2 milioni di Euro.

I “Crediti tributari” parte corrente sono rimasti in linea rispetto all’esercizio precedente e sono costituiti principalmente dal credito IRAP pari a 0,4 milioni di Euro e dall’IVA a credito di 0,4 milioni di Euro.

I “Crediti diversi” parte corrente comprendono principalmente il credito monetario relativo all’attribuzione della qualifica di “nuovo entrante” nel sistema ETS/2 - *emission trading system* - (0,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 rispetto a 0,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) nonché un deposito costituito a favore di una società di factoring pari a 0,8 milioni di Euro in linea con il precedente esercizio. La diminuzione della voce è ascrivibile alla vendita dei titoli di efficienza energetica ammontanti a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2015.

La voce “Risconti attivi” si riferisce principalmente a costi per servizi, assicurazioni ed affitti.

Nei “Crediti finanziari” è contabilizzato il credito verso Arpafino S.L.u. per la cessione dell’*operation* spagnola Reno De Medici Ibérica S.L.u. che è stata ceduta il 27 gennaio 2016, pari a 300 mila Euro non correnti e 300 mila Euro correnti. La restante voce corrente è formata dal credito verso una società di factoring a seguito di una cessione pro solvendo (40 mila Euro al 31 dicembre 2016 rispetto a 200 mila Euro al 31 dicembre 2015).

## 18. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2016:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	13.342	14.047	(705)
Fondo obsolescenza	(359)	(459)	100
Prodotti finiti e merci	19.741	21.236	(1.495)
<b>Totale</b>	<b>32.724</b>	<b>34.824</b>	<b>(2.100)</b>

Il saldo delle rimanenze di “Materie prime, sussidiarie e di consumo” è decrementato (-5,0%) rispetto al precedente esercizio, a causa della diminuzione delle giacenze fisiche.

Con riferimento ai “Prodotti finiti e merci” si segnala che la diminuzione delle giacenze (-7,0%) è dovuta principalmente ai maggiori volumi venduti rispetto a quelli prodotti.

## 19. Crediti commerciali

Si riporta di seguito la movimentazione dei crediti commerciali verso terzi il cui importo complessivo ammonta a 30,3 milioni di Euro al 31 dicembre del 2016:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti commerciali	30.278	32.084	(1.806)
<b>Crediti commerciali correnti</b>	<b>30.278</b>	<b>32.084</b>	<b>(1.806)</b>

La diminuzione dei crediti rispetto all'anno precedente è imputabile principalmente al maggior ricorso alla fattorizzazione pro-soluto del credito, che è passato da 15,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015 a 18,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2016, parzialmente compensato dalla sostanziale stabilità del fatturato nel corso dell'ultimo trimestre 2015 e 2016. La situazione del credito, anche se presenta qualche rallentamento nei termini di pagamento dovuto alle condizioni macro-economiche, non ha presentato particolari criticità.

La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 1,7 milioni. La movimentazione di tale fondo nell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

	31.12.2015	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2016
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Fondo Svalutazione Crediti	1.732	287	(346)	1.673
<b>Totale</b>	<b>1.732</b>	<b>287</b>	<b>(346)</b>	<b>1.673</b>

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

	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Italia	22.938	25.617
UE	2.010	869
Resto del Mondo	5.330	5.598
<b>Totale</b>	<b>30.278</b>	<b>32.084</b>

## 20. Crediti verso società del Gruppo

I "Crediti verso società del Gruppo", iscritti in bilancio per 9,0 milioni di Euro, sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti verso controllate	3.030	7.869	(4.839)
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>3.030</b>	<b>7.869</b>	<b>(4.839)</b>
Crediti verso collegate e <i>joint venture</i>	5.989	107	5.882
<b>Totale crediti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>5.989</b>	<b>107</b>	<b>5.882</b>
<b>Totale crediti verso società del Gruppo</b>	<b>9.019</b>	<b>7.976</b>	<b>1.043</b>

La variazione della voce nelle sue componenti è dovuta alla riclassifica del credito vantato nei confronti da Emmaus Pack S.r.l. dalla voce "Crediti verso imprese controllate" alla voce "Crediti verso collegate" a seguito della cessione delle quote societarie, nonché alla riclassifica inversa di quello vantato nei confronti di R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) dalla voce "Crediti verso collegate e *joint venture*" alla voce "Crediti verso controllate".

I “Crediti verso imprese controllate”, iscritti in bilancio per 3 milioni di Euro, sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)	170		170
Cascades S.a.s.	10		10
Emmaus Pack S.r.l.		5.232	(5.232)
Reno De Medici Ibérica S.L.u.		338	(338)
RDM Ovaro S.p.A.	1.174	1.009	165
Reno De Medici Arnsberg GmbH	1.238	646	592
RDM Blendecques S.a.s.	329	644	(315)
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	109		109
<b>Totale</b>	<b>3.030</b>	<b>7.869</b>	<b>(4.839)</b>

La diminuzione della voce è ascrivibile principalmente alla riclassifica del credito verso Emmaus Pack S.r.l., all’uscita della Reno De Medici Ibérica S.l.u. dal perimetro di Gruppo a seguito della cessione della partecipazione nonché a variazioni nelle altre società controllate, legate alle normali dinamiche degli incassi e dei pagamenti alla data di chiusura del bilancio.

Si segnala che il saldo vantato dalla Società verso le società controllate include l’importo di 724 mila Euro (723 mila Euro alla fine dello scorso esercizio) derivante dall’adesione alla procedura di consolidato fiscale, di cui 677 mila Euro di R.D.M. Ovaro S.p.A. ed 47 mila Euro di R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.).

I “Crediti verso collegate e *joint venture*” (società a controllo congiunto) ammontano a 6,0 milioni di Euro e sono così composti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)		98	(98)
Emmaus Pack S.r.l.	5.989		5.989
Zar S.r.l.		9	(9)
<b>Totale crediti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>5.989</b>	<b>107</b>	<b>5.882</b>

L’incremento della voce è dovuto principalmente alla riclassifica del credito vantato verso Emmaus Pack S.r.l. nonché, in misura minore, verso R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) sopra commentato.

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 principalmente al rapporto di *cash pooling* intrattenuto con le società del Gruppo:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Emmaus Pack S.r.l.		2.289	(2.289)
RDM Blendecques S.a.s.	251	5.060	(4.809)
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>251</b>	<b>7.349</b>	<b>(7.098)</b>
Zar S.r.l.	5	370	(365)
Pac Service S.p.A.		100	(100)
<b>Totale crediti verso joint venture</b>	<b>5</b>	<b>470</b>	<b>(465)</b>
<b>Totale crediti verso società del Gruppo</b>	<b>256</b>	<b>7.819</b>	<b>(7.563)</b>

La voce presenta un netto decremento pari a 7,6 milioni di Euro, imputabile da un lato all'estinzione del rapporto di *cash pooling* intrattenuto con Emmaus Pack S.r.l. a seguito della cessione di parte delle quote societarie, dall'altro al miglioramento della situazione finanziaria della controllata RDM Blendecques S.A.S., anche grazie all'aumento di capitale e alla rinuncia di parte dei crediti effettuato dalla Capogruppo.

Inoltre nel corso dell'esercizio Zar S.r.l. ha provveduto a rimborsare il finanziamento acceso a suo tempo.

Si ricorda che nello scorso esercizio la Società vantava un credito verso la Pac Service S.p.A. pari a 0,1 milioni di Euro per dividendi deliberati ma non ancora corrisposti.

## 22. Posizione finanziaria netta

La tabella seguente evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2016 e 2015:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cassa	9	11	(2)
Disponibilità bancarie	28.092	22.790	5.302
<b>A. Disponibilità liquide</b>	<b>28.101</b>	<b>22.801</b>	<b>5.300</b>
Altri crediti verso società del Gruppo	256	7.819	(7.563)
Altri crediti finanziari	342	246	96
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>598</b>	<b>8.065</b>	<b>(7.467)</b>
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>37</i>	<i>96</i>	<i>(59)</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>12.110</i>	<i>13.446</i>	<i>(1.336)</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2)	12.147	13.542	(1.395)
Altri debiti verso società del Gruppo	18.269	16.854	1.415
Derivati - passività finanziarie correnti	129	146	(17)
<b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>30.545</b>	<b>30.542</b>	<b>3</b>
<b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)</b>	<b>1.846</b>	<b>(324)</b>	<b>2.170</b>
Altri crediti finanziari	300		300
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>300</b>		<b>300</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	31.178	44.129	(12.951)
Derivati - passività finanziarie non correnti	187	50	137
<b>F. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>31.365</b>	<b>44.179</b>	<b>(12.814)</b>
<b>G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F - E)</b>	<b>31.065</b>	<b>44.179</b>	<b>(13.114)</b>
<b>H. Indebitamento finanziario netto (D+G)</b>	<b>32.911</b>	<b>43.855</b>	<b>(10.944)</b>

L'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2016 è pari a 32,9 milioni di Euro (rispetto ai 43,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015). La diminuzione della voce di 10,9 milioni di Euro è prevalentemente ascrivibile al positivo andamento gestionale e alle azioni intraprese per il contenimento del capitale circolante.

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	165			165
Credem	1.003	759		1.762
Banco Popolare	2.491	3.771		6.262
Banca Popolare di Milano	2.857	11.429	2.857	17.143
Cariparma	1.750	2.625		4.375
Banca Intesa	4.000	10.000		14.000
<b>Totale debito nominale</b>	<b>12.266</b>	<b>28.584</b>	<b>2.857</b>	<b>43.707</b>
Effetto <i>amortized cost</i>	(156)	(263)		(419)
<b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b>	<b>12.110</b>	<b>28.321</b>	<b>2.857</b>	<b>43.288</b>

A seguito del processo di ristrutturazione del debito avviato nel corso del 2014, l’indebitamento finanziario della Società è oggi basato su finanziamenti a lungo termine, che assicurano la stabilità delle fonti finanziarie necessaria per supportare adeguatamente l’attività operativa, ed in particolare gli investimenti tecnici, nonché i possibili progetti per cogliere opportunità di investimento strategico.

Tali nuovi finanziamenti prevedono 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 o annuale, a seconda del finanziamento, sui dati del bilancio consolidato del Gruppo. Nel caso di frequenza semestrale il Margine Operativo Lordo e gli Oneri Finanziari Netti di Gruppo sono riferiti 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 nei contratti di finanziamento, potrà avere luogo la risoluzione degli stessi da parte delle banche finanziatrici: al 31 dicembre 2016 i parametri finanziari sono stati rispettati.

Si segnala, infine, che i nuovi finanziamenti prevedono vincoli ed impegni a carico di Reno De Medici tra cui la limitazione alla disposizione di attivi *core* ed alle operazioni di finanza straordinaria.

Nel corso dell'esercizio la Reno De Medici S.p.A., avendo costituito una "Riserva disponibile" mediante riduzione volontaria del capitale, ex art. 2445 c.c. (come meglio dettagliata al paragrafo 19 "Patrimonio netto") ha richiesto ed ottenuto i *waivers* dalle banche finanziatrici.

Si evidenzia che nell'esercizio 2016 sono stati effettuati rimborsi di quote capitale per un totale di 22 milioni di Euro, ed è stata ottenuta l'erogazione di nuovi finanziamenti per un totale di 7,5 milioni di Euro.

Con riferimento alle garanzie, il Finanziamento della Capogruppo prevede, tra l'altro, la concessione da parte di Reno De Medici di ipoteche sugli stabilimenti per la complessiva somma di 40 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 prevedeva 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. Nel corso del 2015 erano state cancellate tutte le ipoteche sugli stabilimenti della Capogruppo. Nel 2016 si è proceduto all'estinzione del finanziamento con il pagamento dell'ultima rata.

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. Il finanziamento è stato estinto in via anticipata in data 31 dicembre 2016.

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. Il finanziamento è stato estinto in via anticipata in data 30 giugno 2016.

In data 4 giugno 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Intesa San Paolo S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 4 giugno 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 4 giugno 2020. Le rate sono semestrali a partire dal 4 dicembre 2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2016 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 1 luglio 2015 è stato erogato il finanziamento di 3 milioni di Euro da Credito Emiliano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 1 luglio 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 1 luglio 2018. Le rate sono trimestrali a partire dal 1 ottobre 2015.

In data 31 luglio 2015 è stato erogato il finanziamento di 7 milioni di Euro da Cariparma S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 31 luglio 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 giugno 2019. Le rate sono semestrali a partire dal 31 dicembre

2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2016 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 2 ottobre 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Banca Popolare di Milano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 16 settembre 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 31 dicembre 2022. Le rate sono semestrali a partire dal 30 giugno 2016. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale e semestrale. Al 31 dicembre 2016 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 23 giugno 2016 è stato erogato il finanziamento di 7,5 milioni di Euro da Banco Popolare. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 giugno 2019. Le rate sono trimestrali a partire dal 30 settembre 2016.

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 2016. 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 2016 è così composta:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Reno de Medici Ibérica S.l.u.		800	(800)
<b>Totale</b>		<b>800</b>	<b>(800)</b>

Il saldo al 31 dicembre 2015 era rappresentato dal *fair value*, dedotti i costi di vendita, della partecipazione nella società controllata Reno De Medici Ibérica S.l.u.. La vendita è stata perfezionata in data 27 gennaio 2016.

## 24. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2016 sono i seguenti:

Descrizione	Patrimonio netto al 31.12.2015	Distribuzione dividendi	Destinazione del risultato	Movimenti dell'esercizio				Utile / (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto al 31.12.2016
				Riduzione del capitale sociale per costituzione riserva volontaria	Acquisto azioni proprie	"Actuarial gain/(loss)"	Hedge accounting		
<b>(migliaia di Euro)</b>									
Capitale sociale	150.399			(10.399)					140.000
Riserva azioni proprie					(182)				(182)
Riserva legale			619						619
Altre riserve:									
- Riserva disponibile			7.548	10.399					17.947
- Riserva di hedging	(134)						(111)		(245)
- Riserva cessione Ovaro	3.105								3.105
- Riserva "Actuarial gain/(loss)"	(1.662)					(162)			(1.824)
Utili/(perdite) portati a nuovo									
Risultato d'esercizio	10.150 (*)	(1.983)	(8.167)				6.789		6.789
<b>Totale</b>	<b>161.858</b>	<b>(1.983)</b>			<b>(182)</b>	<b>(162)</b>	<b>(111)</b>	<b>6.789</b>	<b>166.209</b>

(\*) Tale importo si riferisce al risultato di esercizio residuo dopo l'utilizzo parziale del risultato di periodo per la copertura delle perdite pregresse in accordo con quanto deliberato dall'Assemblea degli Azionisti della Reno De Medici S.p.A. in data 2 novembre 2015.

L'assemblea degli azionisti del 29 aprile 2016 ha deliberato di destinare il risultato relativo all'esercizio 2015 della Società, per l'importo residuo dopo l'utilizzo parziale per la copertura delle perdite pregresse, pari a Euro 10.149.743,38 nel seguente modo:

- Euro 619.447,02 a riserva legale ex art. 2430 cod. civ.,
- Euro 20.090,34 a dividendo da distribuire alle n. 273.338 azioni di risparmio,
- Euro 1.963.143,81 a dividendo da distribuire alle n. 377.527.656 azioni ordinarie,

- Euro 7.547.062,21 a imputazione della “Riserva disponibile” venutasi a creare per effetto della riduzione volontaria del capitale sociale deliberata in data 2 novembre 2015 e divenuta efficace in data 29 febbraio 2016.

Si ricorda che in data 2 novembre 2015 l’Assemblea degli Azionisti della Reno De Medici S.p.A. ha deliberato, previa modifica dello Statuto, tra l’altro, la costituzione di una “Riserva Disponibile”, mediante riduzione volontaria del capitale ex art. 2445 c.c, per un ammontare pari ad Euro 10.399.255,80, operazione che è divenuta efficace in data 29 febbraio 2016, finalizzata anche all’acquisto e disposizione di azioni proprie, come strumento di stabilizzazione dell’andamento del titolo. È stato pertanto autorizzato nella stessa sede un programma di acquisto e disposizione di azioni proprie il cui numero non potrà eccedere la quinta parte del capitale sociale. In merito alle suddette operazioni sono stati ricevuti i *waivers* dalle banche finanziatrice in accordo con quanto previsto dai contratti di finanziamento in essere. Nel corso dell’esercizio 2016 sono state acquistate n. 581.600 azioni proprie per un controvalore di Euro 181.966,24.

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 2016 sono state convertite n. 3.293 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2016, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.530.359	139.899.712,02
Azioni di risparmio	270.635	100.287,98
<b>Totale</b>	<b>377.800.994</b>	<b>140.000.000,00</b>

Si ricorda che in data 2 settembre 2013 l’assemblea straordinaria ha deliberato l’eliminazione del valore nominale delle azioni.

Nel periodo di conversione 1-28 febbraio 2017 sono state convertite 1.007 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2016.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015:

	31.12.2016	31.12.2015	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
Azioni proprie	518.600		581.600
<b>Totale azioni in circolazione</b>	<b>377.282.394</b>	<b>377.800.994</b>	<b>(581.600)</b>

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo statuto di Reno De Medici S.p.A. 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 evidenzia che nel corso del 2016 sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni di risparmio per un importo pari a 20.090,34 Euro.

Inoltre sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni ordinarie per complessivi 1.963.143,81 Euro.

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 31.12.2016	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile	riepilogo utilizzi periodo 2015 – 2014 – 2013	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>(migliaia di euro)</b>					
Capitale sociale	140.000			(34.723)	(10.399)
Di cui azioni proprie					
Riserva legale	619	B		(614)	
Altre riserve:					
- Riserva disponibile	17.947	A,B,C	17.765	(1.150)	
- Riserva azioni proprie	(182)				
- Riserva di <i>hedging</i>	(245)				
- Riserva cessione ramo Ovaro	3.105				
- Riserva "Actuarial gain/(loss)"	(1.824)				
Risultati esercizi precedenti				38.726	1.983
<b>Totale</b>	<b>159.420</b>			<b>(2.239)</b>	<b>(8.415)</b>

(\*) A) per aumento di capitale sociale

B) per copertura perdite

C) per distribuzione ai soci

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

	31.12.2016			31.12.2015		
	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>	(138)	27	(111)	(225)	62	(163)
<i>Actuarial gain/(loss) su benefici a dipendenti</i>	(162)		(162)	270		270

## 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 2016.

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Strumenti derivati ( <i>Hedge accounting</i> )	187	50	137
<b>Passività non correnti</b>	<b>187</b>	<b>50</b>	<b>137</b>
Strumenti derivati ( <i>Hedge accounting</i> )	129	140	(11)
Strumenti derivati ( <i>No hedge accounting</i> )		6	(6)
<b>Passività correnti</b>	<b>129</b>	<b>146</b>	<b>(17)</b>
<b>Totale</b>	<b>316</b>	<b>196</b>	<b>120</b>

Al 31 dicembre 2016 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 316 mila Euro. Si evidenzia che nel corso del 2016, a seguito dell'estinzione del finanziamento in essere con Banca Popolare dell'Emilia-Romagna, è terminato il relativo contratto derivato di copertura.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2016:

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	04.06.2020	10.500	0,42% fisso	Semestrale	(102)
Euribor 6m							
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	17.143	0,45% fisso	Semestrale	(214)
Euribor 6m							
							<b>(316)</b>
				<b>27.643</b>			

## 26. Altri debiti correnti e non correnti

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

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Risconti passivi	78	130	(52)
<b>Altri debiti non correnti</b>	<b>78</b>	<b>130</b>	<b>(52)</b>
Debiti verso il personale	1.158	1.473	(315)
Debiti verso istituti di previdenza	1.786	2.098	(312)
Debiti tributari	738	791	(53)
Debiti diversi	1.367	760	607
Organi sociali	371	357	14
Ratei e risconti passivi	52	52	
<b>Altri debiti correnti</b>	<b>5.472</b>	<b>5.531</b>	<b>(59)</b>
<b>Totale altri debiti</b>	<b>5.550</b>	<b>5.661</b>	<b>(111)</b>

La voce "Altri debiti" parte non corrente al 31 dicembre 2016 ammonta a 78 mila 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 2016 ammonta a 5,5 milioni ed è in linea con lo scorso esercizio. Infatti l'aumento dei debiti diversi è stato compensato dalla diminuzione dei debiti verso il personale e verso gli istituti di previdenza sociale, diminuiti principalmente in seguito al conferimento del ramo d'azienda "Centro Taglio Magenta" per complessivi 429 mila Euro.

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 2017 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 relative a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre ed a debiti tributari diversi. La voce risulta sostanzialmente in linea con il saldo al 31 dicembre 2015.

La voce “Debiti diversi” parte corrente è rappresentata per 700 mila Euro dal debito per il canone di derivazione d’acqua utilizzata nell’attività caratteristica della Società, in linea con l’esercizio precedente. Inoltre nella voce è contabilizzata la contropartita di fatture pro-forma emesse a clienti extra Ue pari a 700 mila Euro al 31 dicembre 2016.

La voce “Risconti passivi” si riferisce al contributo Legge 488 inerente lo stabilimento di Villa Santa Lucia, con competenza temporale entro l’esercizio successivo.

## 27. Imposte differite

Qui di seguito si riporta il saldo delle imposte differite nette alla fine dell’esercizio:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Passività non correnti	194		194
<b>Totale imposte differite</b>	<b>194</b>		<b>194</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 2016:

Imposte	31.12.2016			31.12.2015		
	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Imposte anticipate contabilizzate</b>	<b>20.912</b>		<b>5.025</b>	<b>27.946</b>		<b>7.210</b>
Perdite fiscali riportabili a nuovo	17.604	24,0%	4.225	24.298	26,03%	6.325
Svalutazioni per perdite durevoli di valore				1.639	27,90%	457
Svalutazione magazzino	359	27,9%	100	459	3,90%	18
Fondo oneri futuri (IRAP)				30	3,90%	1
Fondo oneri futuri (IRES)	1.946	24,0%	467	333	27,50%	92
Altre differenze temporanee IRAP	42	3,9%	2	42	3,90%	2
Altre differenze temporanee IRES	638	24,0%	153	960	27,50%	264
Valutazione derivati <i>hedge accounting</i>	323	24,0%	78	185	27,50%	51
<b>Imposte differite contabilizzate</b>	<b>18.938</b>		<b>5.219</b>	<b>20.879</b>		<b>5.815</b>
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	17.283	27,9%	4.822	18.887	27,90%	5.268
Altre differenze temporanee IRES	49	24,0%	12	49	27,50%	13
Disallineamento TFR per applicazione IFRS	1.606	24,0%	385	1.943	27,50%	534
<b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b>			<b>194</b>			<b>(1.395)</b>
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>14.428</b>		<b>3.569</b>	<b>12.377</b>		<b>3.252</b>
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.713	27,9%	757	1.007	27,90%	281
Riportabilità ROL	10.674	24,0%	2.562	6.917	27,50%	1.902
Svalutazione magazzino			0	459	24,00%	110
Svalutazione crediti	1.041	24,0%	250	919	24,00%	221
Fondo oneri futuri (IRES)			0	2.092	24,00%	502
Perdite fiscali riportabili a nuovo			0	983	24,00%	236
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>			<b>3.569</b>			<b>3.252</b>

Si evidenzia che l'aliquota IRES, con effetto 1° gennaio 2017, passerà dal 27,5% al 24%, a seguito dell'entrata in vigore della Legge di Stabilità 2016. Pertanto le imposte differite riflettono la nuova aliquota.

Le attività per le imposte e le passività per imposte differite sono compensate in quanto la compensazione è consentita giuridicamente. A seguito del rilascio sia di imposte anticipate IRES (2,2 milioni di Euro) che di imposte differite IRES (0,6 milioni di Euro), nell'esercizio in chiusura è stato iscritto un debito per imposte differite nette IRES ed IRAP pari a 0,2 milioni di Euro contro un credito per imposte anticipate pari a 1,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2015.

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 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 17,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. Tale importo recepisce l'utilizzo delle perdite nell'ambito del consolidato fiscale.

## 28. Benefici ai dipendenti

La tabella seguente compara i saldi al 31 dicembre 2016 e al 31 dicembre 2015:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Benefici ai dipendenti - TFR	5.881	7.150	(1.269)
<b>Benefici ai dipendenti non correnti</b>	<b>5.881</b>	<b>7.150</b>	<b>(1.269)</b>
Benefici ai dipendenti - TFR		31	(31)
<b>Benefici ai dipendenti correnti</b>		<b>31</b>	<b>(31)</b>
<b>Totale</b>	<b>5.881</b>	<b>7.181</b>	<b>(1.300)</b>

La voce è diminuita principalmente per il conferimento dei dipendenti del "Centro Taglio Magenta" alla controllata R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.).

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 2016 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 valutazioni sono descritte nella seguente tabella:

	<b>Italia</b>
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,86%
Tasso annuo di inflazione	1,50% per il 2016 1,80% per il 2017 1,70% per il 2018 1,60% per il 2019 2,00% dal 2020 in poi
Tasso annuo incremento TFR	2,625% per il 2016 2,850% per il 2017 2,775% per il 2018 2,700% per il 2019 3,000% dal 2020 in poi
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:

**Benefici ai dipendenti**

<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2015</b>	<b>7.150</b>
<i>Interest cost</i>	93
Prestazioni pagate	(208)
<i>Actuarial gains/losses</i>	162
Conferimento R.D.M. Magenta S.r.l.	(1.316)
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2016</b>	<b>5.881</b>

## 29. Fondo rischi e oneri a lungo

Il saldo al 31 dicembre 2016 risulta essere così costituito:

	31.12.2015	Accantonamento	Utilizzo	31.12.2016
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Fondo oneri futuri	2.014	2.014	(600)	3.428
<b>Fondi rischi e oneri a lungo</b>	<b>2.014</b>	<b>2.014</b>	<b>(600)</b>	<b>3.428</b>
Fondi oneri futuri	452	317	(328)	441
<b>Fondi rischi e oneri a breve</b>	<b>452</b>	<b>317</b>	<b>(328)</b>	<b>441</b>
<b>Totale</b>	<b>2.466</b>	<b>2.331</b>	<b>(928)</b>	<b>3.869</b>

Con riferimento al "Fondo oneri futuri" a lungo, l'utilizzo del periodo, pari a 600 mila Euro, è attribuibile in primo luogo all'utilizzo del fondo mobilità (0,3 milioni di Euro), oltre alla definizione di contenziosi sorti nel precedente esercizio.

Il "Fondo oneri futuri" a breve si riferisce agli oneri di smantellamento di alcuni fabbricati dello stabilimento di Magenta e a due vertenze fiscali riguardanti tributi locali in essere per le quali la Società ha ritenuto opportuno stanziare prudenzialmente un fondo a copertura di oneri futuri pari a complessivi 317 mila Euro.

L'accantonamento al "Fondo oneri futuri" a lungo dell'esercizio (2 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento di costi inerenti le procedure di mobilità (1 milioni di Euro) ed alle spese per la futura copertura del 4° lotto della discarica di Santa Giustina (0,7 milioni di Euro).

### 30. Debiti commerciali

I “Debiti commerciali” verso fornitori terzi sono iscritti in bilancio per complessivi 54,7 milioni di Euro (52,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2015) 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.

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti commerciali	54.714	52.869	1.845
<b>Totale debiti commercial correnti</b>	<b>54.714</b>	<b>52.869</b>	<b>1.845</b>

L’incremento dei debiti è riconducibile principalmente ad acquisti per investimenti non pagati alla fine dell’esercizio ed alle normali dinamiche del circolante.

### 31. 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:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti verso controllate	3.590	507	3.083
<b>Totale debiti verso controllate</b>	<b>3.590</b>	<b>507</b>	<b>3.083</b>
Debiti verso collegate e <i>joint venture</i>	439	2.295	(1.856)
<b>Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>439</b>	<b>2.295</b>	<b>(1.856)</b>
<b>Totale debiti verso società del Gruppo</b>	<b>4.029</b>	<b>2.802</b>	<b>1.227</b>

La voce è incrementata nel corso dell’esercizio a seguito dell’incremento del debito verso la controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. per l’assegnazione di Titoli di Efficienza Energetica, per i quali l’attivazione del progetto di risparmio energetico è di pertinenza di Reno De Medici S.p.A., che provvede a trasferire alla società i relativi flussi finanziari. Inoltre l’incremento è dovuto al debito verso la controllata R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.) per le prestazioni di taglio da quest’ultima effettuate, a seguito del conferimento del relativo ramo d’azienda.

La diversa composizione della voce è dovuta alla riclassifica del debito vantato in R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) dalla voce “Debiti verso *joint venture*” alla voce “Debiti verso controllate”. Si segnala che Emmaus Pack S.r.l. è stata invece riclassificata da società controllate a collegate.

A seguire si riporta il dettaglio dei debiti verso società controllate classificati tra le passività correnti:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione		31	(31)
Emmaus Pack S.r.l.		14	(14)
Reno De Medici Ibérica S.L.		9	(9)
Reno De Medici Arnsberg GmbH		64	(64)
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)	521		521
R.D.M. Ovaro S.p.A.	1.070	389	681
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	1.999		1.999
<b>Totale debiti verso controllate</b>	<b>3.590</b>	<b>507</b>	<b>3.083</b>

Si segnala che la voce “Debiti verso collegate e *joint venture*” (società a controllo congiunto) comprende il debito verso Pac Service S.p.A. rappresentativo del premio di competenza:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Pac Service S.p.A.	233	239	(6)
Emmaus Pack S.r.l.	6		6
<b>Totale debiti verso collegate</b>	<b>239</b>	<b>239</b>	
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)		1.937	(1.937)
Zar S.r.l.	200	119	81
<b>Totale debiti verso <i>joint venture</i></b>	<b>200</b>	<b>2.056</b>	<b>(1.856)</b>
<b>Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>439</b>	<b>2.295</b>	<b>(1.856)</b>

## 32. Altri debiti verso società del Gruppo

La voce “Altri debiti verso società del Gruppo” rappresenta il debito per *cash pooling* verso le società controllate o a controllo congiunto e riguarda solo passività correnti.

Si riporta il dettaglio dei debiti di natura finanziaria per la parte corrente:

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	908	880	28
Reno De Medici Arnsberg GmbH	5.493	9.441	(3.948)
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	2.245		2.245
R.D.M. Ovaro S.p.A.	5.715	4.144	1.571
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)	52		52
Cascades S.a.s.	3.856		3.856
Reno De Medici Ibérica S.L.u.		435	(435)
<b>Totale altri debiti correnti verso controllate</b>	<b>18.269</b>	<b>14.900</b>	<b>3.369</b>
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)		1.954	(1.954)
<b>Totale altri debiti correnti verso joint venture</b>		<b>1.954</b>	<b>(1.954)</b>
<b>Totale altri debiti correnti verso società del Gruppo</b>	<b>18.269</b>	<b>16.854</b>	<b>1.415</b>

Gli altri debiti verso società del Gruppo si sono incrementati per l'apertura del *cash pooling* nei confronti di Cascades S.A.S. (3,9 milioni di Euro), per l'incremento del debito vantato verso R.D.M. Ovaro S.p.A.. Tali aumenti sono stati solo parzialmente compensati dalla diminuzione del debito verso la controllata tedesca Reno De Medici Arnsberg GmbH (-3,9 milioni di Euro).

Nel corso del 2016 è stata rimborsato il debito verso *cash pooling* verso Reno De Medici Ibérica S.L.u. a seguito della cessione della partecipazione (0,4 milioni di Euro).

### 33. Imposte correnti

La voce rappresenta il debito verso l'Erario per l'IRES di competenza dell'esercizio in chiusura al netto degli acconti versati. La diminuzione è dovuta al decremento dell'imponibile fiscale delle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale.

	31.12.2016	31.12.2015	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti verso erario per IRES	3	216	(213)
<b>Totale imposte correnti</b>	<b>3</b>	<b>216</b>	<b>(213)</b>

## 34. 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 2016 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.

## 35. 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 2,9 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 612 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 R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.) e Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione per 726 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Unicredit per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Cariparma per un importo pari a 2,3 milioni di Euro.

Sugli immobili dello stabilimento di Ovaro (Ud) gravano ipoteche per complessivi 12 milioni di Euro, a garanzia di due finanziamenti concessi alla controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. dalla Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A. (7,4 milioni di Euro) il cui valore residuo al 31 dicembre 2016 è pari a 5 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 S.p.A. ha approvato l'aumento di capitale di Manucor, ma ha deliberato di non sottoscriverlo al fine di concentrare le sue risorse sulle attività *core*.

### 36. Rapporti con parti correlate

Per i dettagli relativi all'operazione si rinvia al paragrafo "Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici nel 2016" 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 2016" 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 2016, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2015 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.

	31.12.2016		31.12.2015	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
<b>(migliaia di euro)</b>				
<b>Disponibilità liquide</b>	28.101	28.101	<b>22.801</b>	<b>22.801</b>
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>43.478</b>	<b>43.478</b>	<b>51.477</b>	<b>51.477</b>
Crediti commerciali	<b>38.573</b>	<b>38.573</b>	39.252	39.252
Altri crediti verso società del Gruppo	979	979	8.627	8.627
Altri crediti	3.926	3.926	3.598	3.598
<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>(125.809)</b>	<b>(125.392)</b>	<b>(135.857)</b>	<b>(139.220)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(26.438)	(27.736)	(37.663)	(39.393)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(16.887)	(15.173)	(20.008)	(21.641)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	0	0	0	0
Debiti commerciali	(58.743)	(58.743)	(55.622)	(55.622)
Altri Debiti verso società del Gruppo	(18.269)	(18.269)	(16.903)	(16.903)
Altri debiti	(5.472)	(5.472)	(5.661)	(5.661)
<b>Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(6)</b>	<b>(6)</b>
<b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>	<b>(317)</b>	<b>(317)</b>	<b>(190)</b>	<b>(190)</b>
	<b>(54.547)</b>	<b>(54.130)</b>	<b>(61.775)</b>	<b>(65.138)</b>
<b>(Perdita) /utile non rilevato</b>	<b>417</b>		<b>(3.363)</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.

Il principio contabile internazionale di riferimento (IFRS 13) individua 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		31.12.2016	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>187</b>		<b>187</b>	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	<b>129</b>		<b>129</b>	

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 2016.

## 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 2016 ed al 31 dicembre 2015.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2016 ed al 31 dicembre 2015.

## 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 31.12.2016	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2015	Valore contabile
<b>(migliaia di Euro)</b>							
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti</b>				<b>17.143</b>	<b>16.887</b>	<b>20.310</b>	<b>20.006</b>
Banca Popolare Emilia Romagna	Euro	Eur6m+spread	2016			310	310
Banco Popolare di Milano	Euro	Eur6m+spread	2022	17.143	16.887	20.000	19.697
<b>Finanziamenti da banche valutati al costo ammortizzato non garantito</b>				<b>26.564</b>	<b>26.401</b>	<b>37.920</b>	<b>37.569</b>
Minindustria 11172	Euro	fix	2017	165	165	324	324
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2016			2.990	2.977
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2019	6.262	6.262		
Banca popolare di Bergamo	Euro	Eur3m+spread	2016			7.727	7.625
Banca Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2020	14.000	13.877	18.000	17.833
Credem	Euro	Eur3m+spread	2018	1.763	1.763	2.754	2.754
Cariparma	Euro	Eur6m+spread	2019	4.375	4.375	6.125	6.056
<b>Totale finanziamenti M/L</b>	<b>Euro</b>			<b>43.707</b>	<b>43.288</b>	<b>58.230</b>	<b>57.575</b>
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali				-	-	-	-
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a	-	-	-	-
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a	-	-	-	-
Finanziamenti export	Euro	Euribor+spread	n/a	-	-	-	-
Finanziamenti import	Euro	Euribor+spread	n/a	-	-	-	-
<b>Totale finanziamenti a breve</b>	<b>Euro</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Totale passività onerose</b>	<b>Euro</b>			<b>43.707</b>	<b>43.288</b>	<b>58.230</b>	<b>57.575</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 31.12.2015</b>	<b>134</b>
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	138
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(27)
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	
<b>Riserva 31.12.2016</b>	<b>245</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:

	31.12.2016	31.12.2015
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali lordi	40.246	40.985
- fondo svalutazione crediti	(1.673)	(1.733)
<b>Totale</b>	<b>38.573</b>	<b>39.252</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 2016	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	622	121	1.162	27.749	29.654
UE	216	34	633	2.705	3.588
Resto del Mondo	97		653	4.581	5.331
<b>Totale</b>	<b>935</b>	<b>155</b>	<b>2.448</b>	<b>35.035</b>	<b>38.573</b>

31 Dicembre 2015	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	738	11	899	29.508	31.156
UE	153	45	320	1.979	2.497
Resto del Mondo	168	25	376	5.030	5.599
<b>Totale</b>	<b>1.059</b>	<b>81</b>	<b>1.595</b>	<b>36.517</b>	<b>39.252</b>

I crediti scaduti nella Capogruppo al 31 dicembre 2016 peggiorano in valore assoluto passando da 2,7 milioni di Euro a 3,5 milioni di Euro. Il loro peso rappresenta il 9,2% del portafoglio complessivo rispetto al 7% 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 base esterni ed informazioni commerciali. Le politiche adottate hanno finora consentito di limitare le perdite su crediti, che nel 2016 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 valutarî;

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 2016 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 2016 e 31 dicembre 2015.

Cambi BCE	31.12.2016	31.12.2015
(per ogni euro)		
USD	1,0541	1,0887
GBP	0,8562	0,7340
CHF	1,0739	1,0835
CAD	1,4188	1,5116

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:

	31.12.2016				31.12.2015			
	USD	GBP	CHF	CAD	USD	GBP	CHF	CAD
(migliaia di Euro)								
Crediti commerciali	3.412				3.471	-	-	-
Debiti commerciali	(1.325)	(11)	(1)		(2.297)	(25)	(1)	-
Cash pooling verso Controllate	(270)	(235)			(282)			
Disponibilità liquide	1.073	241	2		769	149	1	0
<b>Esposizione netta</b>	<b>2.890</b>	<b>(5)</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1.944</b>	<b>(159)</b>	<b>(0)</b>	<b>0</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 2016 ed al 31 dicembre 2015) 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 2016 ed al 31 dicembre 2015. 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 effetti sull'utile o perdita di esercizio.

Apprezzamento Euro del 10% (migliaia di Euro)	Utile o perdita	Deprezzamento Euro del 10% (migliaia di Euro)	Utile o perdita
<b>31 dicembre 2016</b>		<b>31 dicembre 2016</b>	
USD	(194)	(194)	194
GBP	2	2	(2)
CHF		CHF	
CAD		CAD	
<b>Total</b>	<b>(192)</b>	<b>Totale</b>	<b>192</b>
<b>31 dicembre 2015</b>		<b>31 dicembre 2015</b>	
USD	(194)	USD	194
GBP	16	GBP	(16)
CHF		CHF	
CAD		CAD	
<b>Total</b>	<b>(180)</b>	<b>Totale</b>	<b>180</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.

	31.12.2016	%	31.12.2015	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(9.655)	15,6%	(13.748)	18,3%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(21.786)	35,2%	(30.643)	40,8%
Finanziamenti M/L a tasso fisso			(165)	0,2%
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate	-		-	0,0%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>(31.441)</b>	<b>50,7%</b>	<b>(44.556)</b>	<b>59,3%</b>
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(6.244)	10,1%	(10.753)	14,3%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(5.857)	9,5%	(2.857)	3,8%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(165)	0,3%	(159)	0,2%
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile	-		-	0,0%
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate	-		-	0,0%
Cash pooling a tasso variabile da società controllate e joint venture	(18.269)	29,5%	(16.854)	22,4%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>(30.535)</b>	<b>49,3%</b>	<b>(30.623)</b>	<b>40,7%</b>
<b>Totale (tasso variabile)</b>	<b>(15.899)</b>	<b>25,7%</b>	<b>(24.501)</b>	<b>32,6%</b>
<b>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</b>	<b>(46.077)</b>	<b>74,3%</b>	<b>(50.678)</b>	<b>67,4%</b>
<b>Totale</b>	<b>(61.976)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(75.179)</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 2016</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(417)</b>	<b>389</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	13	(13)		
<i>c/c intercompany</i>	(91)	91		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(339)	311		
Efficacia delle coperture			308	(316)
<b>Sensività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(417)</b>	<b>389</b>	<b>308</b>	<b>(316)</b>
<b>31 dicembre 2015</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(550)</b>	<b>550</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	78	(78)		
<i>c/c intercompany</i>	(75)	75		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(553)	553		
Efficacia delle coperture			449	(461)
<b>Sensività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(550)</b>	<b>550</b>	<b>449</b>	<b>(461)</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 principalmente coperto attraverso strumenti finanziari derivati di copertura.

## *Commodity Risk*

Con riferimento alla natura del business della 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, in particolare se il costo delle materie prime dipende dall’andamento di un indice quotato.

Nel corso dell’anno 2015 la RDM ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale anche per l’anno 2016, operando principalmente su base trimestrale e negoziando prezzi unitari fissi per ciascuno dei singoli trimestri di fornitura. La modalità consente di contenere, ex ante, il “rischio commodity” la prima parte dell’anno. Le quote relative agli ultimi due trimestri sono negoziate e confermate anche in corso d’anno, al fine di completare il fabbisogno degli stabilimenti e contestualmente beneficiando del trend di prezzo ribassista in atto nei prezzi delle commodity energetiche. Tutte le quotazioni sono espresse in Euro per unità di volume, con successivo adeguamento al tenore di energia primaria in esso contenuta.

A fine novembre 2015 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alle quotazioni di alcuni mercati energetici continentali, in alcuni casi provvedendo a operazioni di fixing successivo alla stipula dei contratti, avvalendosi di apposite clausole previste dai contratti. Le quote di fornitura a prezzo indicizzato rispetto ai mercati di riferimento sono contattate con spread fissati rispetto a tali quotazioni. La fissazione dei prezzi di quote di fornitura ha avuto l’obiettivo di contenere il “rischio commodity” come sopra descritto. I prezzi negoziati sono espressi in Euro per unità di energia elettrica.

Alla data del 31 dicembre 2016 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 normalmente stipulati a prezzo fisso e sono negoziati con anticipo almeno trimestrale rispetto all’epoca di fornitura. L’energia elettrica viene acquistata ad un prezzo fisso e parzialmente indicizzato ai valori dei mercati elettrici continentali, come pubblicati dagli Enti responsabili di questi mercati.

Per quanto riguarda l’acquisto delle materie prime, al fine di contrastare possibili pressioni sui prezzi, il Gruppo mira alla diversificazione dei fornitori e dei mercati di approvvigionamento.

Attualmente il Gruppo non utilizza strumenti derivati, anche se è prevista la possibilità di sottoscrivere forme tecniche di copertura 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 2016 ed al 31 dicembre 2015.

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 2016	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	28.101	28.101	28.101				
Crediti commerciali	38.573	38.573	38.573				
Altri crediti verso società del Gruppo	979	979	979				
Altri Crediti	3.926	3.926	3.326	300	300		
Finanziamenti da banche a M/L	(57.671)	(42.870)	(6.498)	(6.284)	(12.009)	(18.079)	
Altri Debiti verso società del Gruppo	(18.269)	(18.269)	(18.269)				
Derivati di copertura	(317)	(317)	(59)	(71)	(114)	(80)	7
Debiti commerciali	(58.743)	(58.743)	(58.743)				
Altri Debiti	(5.472)	(5.472)	(5.472)				
<b>Totale</b>	<b>(68.893)</b>	<b>(54.092)</b>	<b>(18.062)</b>	<b>(6.055)</b>	<b>(11.823)</b>	<b>(18.159)</b>	<b>7</b>

31 Dicembre 2015	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	22.801	22.801	22.801				
Crediti commerciali	39.252	39.252	39.252				
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	8.627	8.627	8.627				
Altri Crediti	3.598	3.598	3.126		282		190
Finanziamenti da banche a M/L	(57.671)	(60.682)	(5.897)	(7.177)	(14.459)	(27.196)	(5.953)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	-	-	-				
Altri Debiti verso società del Gruppo	(16.903)	(16.903)	(16.903)				
Debiti finanziari verso controllate	-	-					
Derivati di copertura	(190)						
Derivati non di copertura	(6)						
Debiti commerciali	(55.622)	(55.622)	(55.622)				
Altri Debiti	(5.661)	(5.661)	(5.661)				
<b>Totale</b>	<b>(61.775)</b>	<b>(64.590)</b>	<b>(10.277)</b>	<b>(7.177)</b>	<b>(14.177)</b>	<b>(27.196)</b>	<b>(5.763)</b>

Nella prima parte della tabella 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 2016*

*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 2016

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 2016 e 2015 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 2016	Attività correnti				Passività correnti			
	Crediti vs. controllate		Crediti vs. <i>joint venture</i> e collegate		Debiti vs. controllate		Debiti vs. <i>joint venture</i> e collegate	
	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (4)	finanziari (5)	commerciali (4)	finanziari (5)
<b>(migliaia di Euro)</b>								
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)	109				1.999	2.245		
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione						908		
Emmaus Pack S.r.l.			5.989				6	
Pac Service S.p.A.							233	
RDM Blendecques S.A.S.	329	251						
RDM Ovaro S.p.A.	1.174				1.070	5.715		
Reno De Medici Arnsberg GmbH	1.238					5.493		
Reno de Medici Ibérica S.l.u.								
Cascades S.A.S.	10					3.856		
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)	170				521	52		
ZAR S.r.l.				5			200	
<b>Totale</b>	<b>3.030</b>	<b>251</b>	<b>5.989</b>	<b>5</b>	<b>3.590</b>	<b>18.269</b>	<b>439</b>	

31 dicembre 2015	Attività correnti				Passività correnti			
	Crediti vs. controllate		Crediti vs. <i>joint venture</i> e collegate		Debiti vs. controllate		Debiti vs. <i>joint venture</i> e collegate	
	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (4)	finanziari (5)	commerciali (4)	finanziari (5)
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Careo S.r.l.			98				1.937	1.954
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione					31	880		
Emmaus Pack S.r.l.	5.233	2.289			15			
Pac Service S.p.A.				100			239	
RDM Blendecques S.A.S.	644	5.060						
RDM Ovaro S.p.A.	1.009				389	4.143		
Reno De Medici Arnsberg GmbH	646				64	9.441		
Reno de Medici Ibérica S.l.u.	339				9	434		
ZAR S.r.l.				379			119	
<b>Totale</b>	<b>7.871</b>	<b>7.349</b>	<b>98</b>	<b>479</b>	<b>508</b>	<b>14.898</b>	<b>2.295</b>	<b>1.954</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 2016	Ricavi di vendita <sup>(1)</sup>	Altri ricavi <sup>(2)</sup>	Proventi finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>			
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)		378	1
Emmaus Pack S.r.l.	11.138	90	12
Pac Service S.p.A.	3.997		
RDM Blendecques S.A.S.		1.275	315
RDM Ovaro S.p.A	383	61	
Reno De Medici Arnsberg Gmbh		2.541	
Reno De Medici Ibérica S.l.u.		7	
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)		31	
Cascades S.A.S.			10
Zar S.r.l.			5
<b>Totale</b>	<b>15.518</b>	<b>4.383</b>	<b>343</b>

31 dicembre 2015	Ricavi di vendita <sup>(1)</sup>	Altri ricavi <sup>(2)</sup>	Proventi finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo S.r.l.		385	1
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	(23)		
Emmaus Pack S.r.l.	11.845	132	59
Pac Service S.p.A.	4.555		
RDM Blendecques S.A.S.		1.272	154
RDM Ovaro S.p.A	153	446	
Reno De Medici Arnsberg Gmbh		2.697	
Reno De Medici Ibérica S.l.u.	677	187	
Reno De Medici UK Ltd			
Zar S.r.l.			7
<b>Totale</b>	<b>17.207</b>	<b>5.119</b>	<b>221</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 2016	Costo materie prime e servizi <sup>(1)</sup>		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
<b>(migliaia di Euro)</b>			
R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)		4.797	7
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione			5
Emmaus Pack S.r.l.	13		
RDM Blendecques S.A.S.			2
RDM Ovaro S.p.A.	26		57
Reno De Medici Arnsberg Gmbh	1	15	77
R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)		2.030	
ZAR S.r.l.	381		
Cascades S.A.S.			1
<b>Totale</b>	<b>421</b>	<b>6.842</b>	<b>149</b>

31 dicembre 2015	Costo materie prime e servizi <sup>(1)</sup>		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Careo S.r.l.		5.375	17
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione			15
Emmaus Pack S.r.l.	24		
RDM Blendecques S.A.S.			
RDM Ovaro S.p.A.	13		184
Reno De Medici Arnsberg Gmbh			226
Reno De Medici Ibérica S.l.u.			40
ZAR S.r.l.	2.533		
<b>Totale</b>	<b>2.753</b>	<b>5.375</b>	<b>483</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 2016 e al 31 dicembre 2015 con le parti correlate:

	Attività correnti	Passività correnti
31 dicembre 2016	Crediti verso clienti terzi	Debiti verso fornitori terzi
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cascades Asia Ltd	397	
Cascades Groupe Produits Spec.		1
<b>Totale</b>	<b>397</b>	<b>1</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,3%</b>	<b>0,0%</b>

	Attività correnti	Passività correnti
31 dicembre 2015	Crediti verso clienti terzi	Debiti verso fornitori terzi
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cascades Asia Ltd	186	
Cascades Canada Ulc		
Cascades Inc		
Cascades Groupe Produits Spec.		1
<b>Totale</b>	<b>186</b>	<b>1</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,0%</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 2016 e 2015:

31 dicembre 2016	Ricavi di vendita <sup>(1)</sup>
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Cascades Asia Ltd	3.593
<b>Totale</b>	<b>3.593</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,7%</b>

31 dicembre 2015

Ricavi di vendita <sup>(1)</sup>

(migliaia di Euro)

Cascades Asia Ltd	949
<b>Totale</b>	<b>949</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,4%</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 2016

Costo materie prime e servizi <sup>(1)</sup>

(migliaia di Euro)

Red. Im. S.r.l.	20
<b>Totale</b>	<b>20</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,0%</b>

31 dicembre 2015

Costo materie prime e servizi <sup>(1)</sup>

(migliaia di Euro)

Cascades S.A.S.	46
Cascades Canada Ulc	72
Red. Im. S.r.l.	20
<b>Totale</b>	<b>138</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 2016 (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.r.l. in liquidazione

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

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)

R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

Cascades S.A.S.

La Rochette – Francia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite RDM Blendecques S.A.S.)

## **Settore servizi – società controllate**

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing Germany GmbH

Krefeld – Germania

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

RDM Marketing France S.A.S.

Parigi – Francia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Spain S.L.U.

Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing UK Limited

Wednesbury – Regno Unito

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Czech Republic S.r.o.

Praga – Repubblica Ceca

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Hungaria Kft.

Budapest- Ungheria

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

R.D.M. Marketing Poland SP z.o.o.

Varsavia- Polonia

Percentuale di possesso indiretto 100% (tramite R.D.M. Marketing S.r.l.)

## **Settore cartone e altre produzioni industriali – società collegate e a controllo congiunto**

Emmaus Pack S.r.l.

Milano- Italia

Percentuale di possesso diretto 34,39%

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

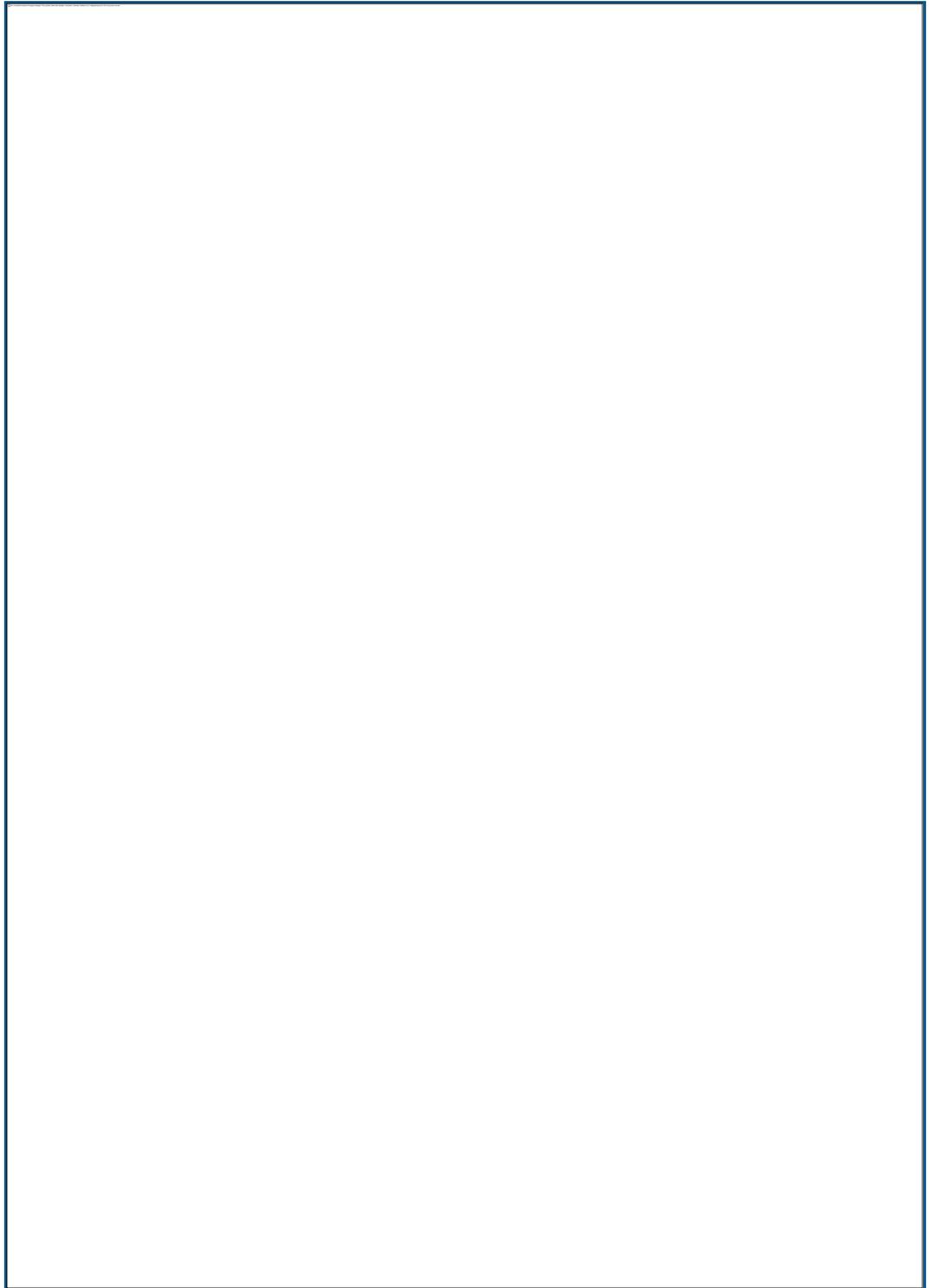
Percentuale di possesso diretto 33,33%

## 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 2016 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 2016 (migliaia di Euro)
Revisione Legale dei Conti	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>CapoGruppo Reno De Medici Spa</i>	173
	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	33
	<i>Network Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	84
Altri servizi di revisione	<i>Network Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	11
	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>CapoGruppo Reno De Medici Spa</i>	110
<b>Totale</b>			<b>411</b>

## RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE





## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO

### AL 31 DICEMBRE 2016 AI SENSI DELL'ART. 81-TER DEL REGOLAMENTO CONSOB N. 11971 DEL 14 MAGGIO 1999 E SUCCESSIVE MODIFICHE E INTEGRAZIONI.

1. I sottoscritti Ing. Michele Bianchi, 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 2016.

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, 23 marzo 2017

L'Amministratore Delegato

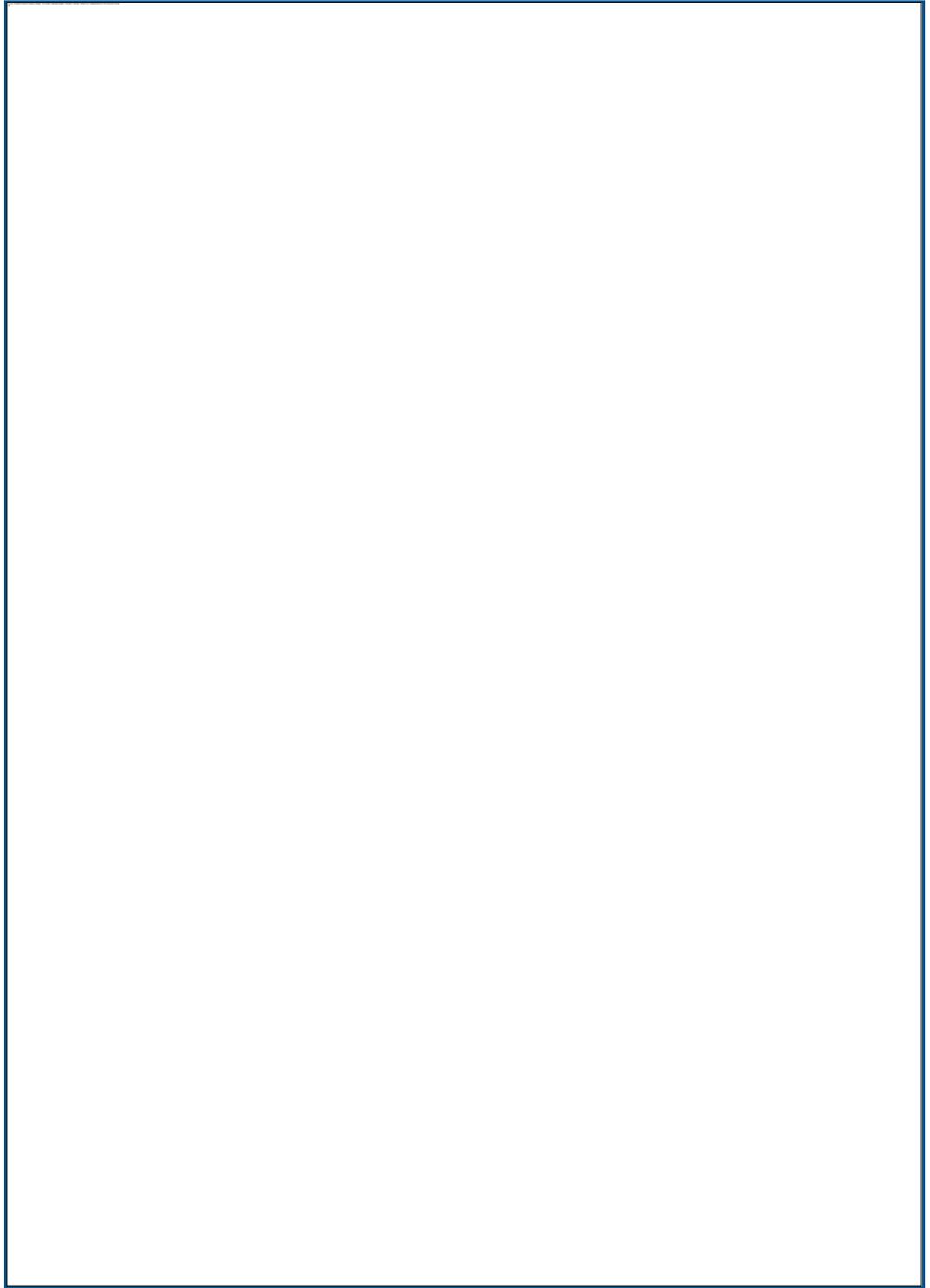
Michele Bianchi

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Stefano Moccagatta

## RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE





## PROPOSTA DI DELIBERA

Signori Azionisti,

il bilancio dell'esercizio 2016, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un risultato di esercizio di Euro 6.788.711,70, che Vi proponiamo di destinare come segue:

- quanto a Euro 339.435,59 a imputazione alla riserva legale ex art. 2430 c.c.;
- quanto a euro 0,0245 a titolo di dividendo privilegiato a favore di ciascuna azione di risparmio in circolazione alla record date del dividendo, come in seguito determinata, dando atto che il dividendo privilegiato degli esercizi 2014 e 2015 è stato integralmente soddisfatto in sede di distribuzione del dividendo dell'esercizio 2015, e che il dividendo privilegiato spettante complessivamente alle n. 269.628 azioni di risparmio ammonta pertanto ad euro 6.605,89;
- quanto a euro 0,00265 a titolo di dividendo a favore di ciascuna azione ordinaria in circolazione alla record date del dividendo, come in seguito determinata, dando atto che esso è inferiore al dividendo del 3% di euro 0,49 previsto dall'art. 22, comma 2, lett. a), dello statuto sociale, quale dividendo spettante alle azioni ordinarie una volta soddisfatto il dividendo privilegiato delle azioni di risparmio;
- quanto agli utili residui, una volta effettuati l'accantonamento a riserva legale e le distribuzioni di cui sopra, a imputazione della "Riserva disponibile", dandosi quindi atto che, ove il numero delle azioni ordinarie aventi diritto al dividendo alla record date fosse pari a 377.531.366, il dividendo ad esse spettante sarebbe pari ad euro 1.000.458,12, mentre l'utile residuo accantonato a Riserva disponibile sarebbe pari a euro 5.442.212,10;
- di stabilire che il pagamento del dividendo avvenga in un'unica soluzione in data 10 maggio 2017, per ciascuna azione ordinaria avente diritto e per ciascuna azione di risparmio avente diritto, con data di stacco 8 maggio 2017 e record date 9 maggio 2017.

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;
- vista la Relazione del Collegio Sindacale;
- presa visione del Bilancio al 31 dicembre 2016;
- preso atto della Relazione di Deloitte & Touche S.p.A.;
- preso atto della presentazione della presentazione Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2016;

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 2016;
- di approvare la proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione di destinare l'utile residuo dell'esercizio 2016 pari a Euro 6.788.711,70 come segue:
  - quanto a Euro 339.435,59 a imputazione alla riserva legale ex art. 2430 c.c.;
  - quanto a euro 0,0245 a titolo di dividendo privilegiato a favore di ciascuna azione di risparmio in circolazione alla record date del dividendo, come in seguito determinata, dando atto che il dividendo privilegiato degli esercizi 2014 e 2015 è stato integralmente soddisfatto in sede di distribuzione del dividendo dell'esercizio 2015, e che il dividendo privilegiato spettante complessivamente alle n. 269.628 azioni di risparmio ammonta pertanto ad euro 6.605,89;
  - quanto a euro 0,00265 a titolo di dividendo a favore di ciascuna azione ordinaria in circolazione alla record date del dividendo, come in seguito determinata, dando atto che esso è inferiore al dividendo del 3% di euro 0,49 previsto dall'art. 22, comma 2, lett. a), dello statuto sociale, quale dividendo spettante alle azioni ordinarie una volta soddisfatto il dividendo privilegiato delle azioni di risparmio;
  - quanto agli utili residui, una volta effettuati l'accantonamento a riserva legale e le distribuzioni di cui sopra, a imputazione della "Riserva disponibile", dandosi quindi atto che, ove il numero delle azioni ordinarie aventi diritto al dividendo alla record date fosse pari a 377.531.366, il dividendo ad esse spettante sarebbe pari ad euro 1.000.458,12, mentre l'utile residuo accantonato a Riserva disponibile sarebbe pari a euro 5.442.212,10;
  - di stabilire che il pagamento del dividendo avvenga in un'unica soluzione in data 10 maggio 2017, per ciascuna azione ordinaria avente diritto e per ciascuna azione di risparmio avente diritto, con data di stacco 8 maggio 2017 e record date 9 maggio 2017.
- di conferire al Presidente del Consiglio di Amministrazione e all'Amministratore Delegato, disgiuntamente tra loro tutti gli opportuni poteri per porre in essere ogni atto necessario alla esecuzione della presente deliberazione.

Milano, 23 marzo 2017

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 2016 delle società controllate e collegate del Gruppo Reno De Medici di seguito elencate:

### SOCIETÀ CONTROLLATE

#### Incluse nell'area di consolidamento

Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

RDM Blendecques S.A.S.

RDM Ovaro S.p.A.

Reno De Medici Arnsberg Gmbh

R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)

Cascades S.A.S.

R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.)

### SOCIETÀ COLLEGATE

Pac Service S.p.A.

Emmaus Pack S.r.l.

### SOCIETÀ A CONTROLLO CONGIUNTO *JOINT VENTURE*

Manucor S.p.A.

ZAR S.r.l.

Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 12.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attivo Immobilizzato	54	121
Attivo Circolante	917	928
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>971</b>	<b>1.049</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio Netto	971	1.024
Fondi per rischi e oneri		
Debiti		25
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>971</b>	<b>1.049</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	12	39
Costi della produzione	(46)	(52)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(34)</b>	<b>(13)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	5	12
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(29)</b>	<b>(1)</b>
Imposte dell'esercizio	(41)	(30)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(70)</b>	<b>(31)</b>

Cascades Grundstück GmbH & Co.KG

Sede in Arnsberg – Hellefelder Street, 51

Capitale Sociale Euro 19.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attivo Immobilizzato	307	307
Attivo Circolante	2	4
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>309</b>	<b>311</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Patrimonio Netto	307	307
Fondi per rischi e oneri		
TFR		
Debiti	2	4
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>309</b>	<b>311</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione		
Costi della produzione	(6)	(7)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(6)</b>	<b>(7)</b>
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(6)</b>	<b>(7)</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(6)</b>	<b>(7)</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)		
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Attivo</b>		
Attivo Immobilizzato	19.639	7.440
Attivo Circolante	10.352	11.735
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>29.991</b>	<b>19.175</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Patrimonio Netto	3.094	(1.298)
Fondi per rischi e oneri	106	
TFR	2.604	2.926
Debiti	24.187	17.547
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>29.991</b>	<b>19.175</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	55.275	55.261
Costi della produzione	(58.181)	55.286
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(2.906)</b>	<b>(25)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(431)	(174)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(3.337)</b>	<b>(199)</b>
Imposte dell’esercizio	(167)	(154)
Attività operative cessate		
<b>Utile (perdita) dell’esercizio</b>	<b>(3.504)</b>	<b>(353)</b>

Cascades S.A.S

Sede in La Rochette – Av. Maurice Franck 23

Capitale Sociale Euro 10.000.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Attivo</b>		
Attivo Immobilizzato	14.340	
Attivo Circolante	37.664	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>52.004</b>	
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Patrimonio Netto	16.673	
Fondi per rischi e oneri	150	
TFR	3.750	
Debiti	31.431	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>52.004</b>	

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	55.289	
Costi della produzione	(52.598)	
<b>Risultato Operativo</b>	<b>2.691</b>	
Proventi e (oneri) finanziari	(206)	
Proventi e (oneri) partecipazioni	(145)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>2.340</b>	
Imposte dell'esercizio	194	
Attività operative cessate		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2.534</b>	

Reno De Medici Arnsberg Gmbh

Sede in Arnsberg- Hellefelder Street, 51

Capitale Sociale Euro 5.112.919

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attivo Immobilizzato	53.492	54.873
Attivo Circolante	33.206	34.494
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>86.698</b>	<b>89.367</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio Netto	45.199	49.662
TFR	17.229	16.535
Debiti	24.270	23.170
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>86.698</b>	<b>89.367</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	112.978	120.148
Costi della produzione	112.881	(115.974)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>97</b>	<b>4.174</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(274)	43
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(177)</b>	<b>4.217</b>
Imposte dell'esercizio	51	(1.352)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>126</b>	<b>2.865</b>

R.D.M. Magenta S.r.l. (già Carta Service Friulana S.r.l.)

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 3.700.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Attivo</b>		
Attivo Immobilizzato	5.792	3
Attivo Circolante	658	40
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>6.450</b>	<b>43</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Patrimonio Netto	3.629	43
TFR	1.256	
Debiti	1.565	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>6.450</b>	<b>43</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	2.030	
Costi della produzione	(1.964)	(4)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(66)</b>	<b>(4)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(3)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(69)</b>	<b>(4)</b>
Imposte dell'esercizio	(47)	
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(116)</b>	<b>(4)</b>

Reno De Medici Ovaro S.p.A.

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 12.500.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Attivo</b>		
Attivo Immobilizzato	11.896	12.258
Attivo Circolante	25.643	22.426
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>37.539</b>	<b>34.684</b>
<b>Passivo</b>		
Patrimonio Netto	15.002	12.996
Fondi per rischi e oneri	276	304
TFR	2.262	2.284
Debiti	19.999	19.100
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>37.539</b>	<b>34.684</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	43.673	43.438
Costi della produzione	39.552	40.139
<b>Risultato Operativo</b>	<b>4.121</b>	<b>3.299</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(85)	7
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>4.036</b>	<b>3.306</b>
Imposte dell'esercizio	(1.185)	(681)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>2.851</b>	<b>2.625</b>

R.D.M. Marketing S.r.l. (già Careo S.r.l.) (\*)

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 200.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Attivo</b>		
Attività non correnti	713	883
Attività correnti	6.390	6.190
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>7.103</b>	<b>7.073</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Patrimonio netto	215	484
Passività non correnti	2.954	2.964
Passività correnti	3.934	3.625
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>7.103</b>	<b>7.073</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	10.974	12.111
Costi della produzione	(11.172)	(11.771)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(198)</b>	<b>340</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(128)	(22)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(326)</b>	<b>318</b>
Imposte dell'esercizio	(412)	(182)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(738)</b>	<b>136</b>

(\*) I dati si riferiscono alle informazioni consolidate predisposte ai fini del Bilancio Consolidato del Gruppo Reno De Medici.

R.D.M. Marketing France S.A.S.

Sede in La Défense Cedex- Parigi

Capitale Sociale Euro 337.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti	57	41
Attività correnti	2.708	2.647
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>2.765</b>	<b>2.688</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio netto	648	898
Passività non correnti	462	429
Passività correnti	1.655	1.361
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>2.765</b>	<b>2.688</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	3.711	4.101
Costi della produzione	(3.514)	(3.940)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>197</b>	<b>161</b>
Proventi e (oneri) finanziari	12	20
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>209</b>	<b>181</b>
Imposte dell'esercizio	(459)	(52)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(250)</b>	<b>129</b>

R.D.M. Marketing Germany G.M.B.H.

Sede in Uerdinger Strasse- Krefeld

Capitale Sociale Euro 210.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti	2	3
Attività correnti	551	647
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>553</b>	<b>650</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio netto	477	521
Passività non correnti		
Passività correnti	76	129
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>553</b>	<b>650</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	847	936
Costi della produzione	(902)	(853)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(55)</b>	<b>83</b>
Proventi e (oneri) finanziari	2	8
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(53)</b>	<b>91</b>
Imposte dell'esercizio	8	(30)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(45)</b>	<b>61</b>

R.D.M. Marketing Spain S.L.U.

Sede in C/Selva – El Prat de Llobregat

Capitale Sociale Euro 25.916

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti	4	4
Attività correnti	462	514
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>466</b>	<b>518</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio netto	268	216
Passività non correnti		
Passività correnti	197	302
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>465</b>	<b>518</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	931	1.311
Costi della produzione	(880)	(1.146)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>51</b>	<b>165</b>
Proventi e (oneri) finanziari	1	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(52)</b>	<b>165</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(52)</b>	<b>165</b>

R.D.M. Marketing Czech Republic s.r.o.

Sede in Jinonická – Praga

Capitale Sociale Euro 18.500

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti		
Attività correnti	222	211
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>222</b>	<b>211</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio netto	155	152
Passività non correnti		
Passività correnti	67	59
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>222</b>	<b>211</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	280	314
Costi della produzione	(269)	(291)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>11</b>	<b>23</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(9)	(12)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(2)</b>	<b>11</b>
Imposte dell'esercizio		(6)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(2)</b>	<b>5</b>

R.D.M. Marketing Poland SP z.o.o.

Sede in Altowa – Varsavia

Capitale Sociale Euro 11.335

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti		
Attività correnti	351	266
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>351</b>	<b>266</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio netto	172	138
Passività non correnti		
Passività correnti	179	128
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>351</b>	<b>266</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	526	502
Costi della produzione	(462)	(433)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>64</b>	<b>69</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(1)	(4)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>63</b>	<b>65</b>
Imposte dell'esercizio	(30)	(9)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>33</b>	<b>56</b>

R.D.M. Marketing Hungaria KFT

Sede in Otvos Janos – Budapest

Capitale Sociale Euro 19.200

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti	5	10
Attività correnti	243	156
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>248</b>	<b>166</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio netto	163	132
Passività non correnti		
Passività correnti	85	34
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>248</b>	<b>166</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	320	232
Costi della produzione	(266)	(217)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>54</b>	<b>15</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(12)	(7)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>42</b>	<b>8</b>
Imposte dell'esercizio	(12)	(5)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>30</b>	<b>3</b>

R.D.M. Marketing UK Ltd

Sede in West Bromwich – Wednesbury

Capitale Sociale Euro 1

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti	43	64
Attività correnti	167	99
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>210</b>	<b>163</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio netto	(512)	(528)
Passività non correnti	5	13
Passività correnti	717	678
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>210</b>	<b>163</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	557	516
Costi della produzione	(592)	(603)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(35)</b>	<b>(87)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(20)	(20)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(55)</b>	<b>(107)</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(55)</b>	<b>(107)</b>

Manucor S.p.A.

Sede in Milano – Via Durini, 16/18

Capitale Sociale Euro 10.000.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Attivo</b>		
Attività non correnti	61.454	66.812
Attività correnti	42.142	42.421
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>103.596</b>	<b>109.233</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Patrimonio netto	10.107	13.656
Passività non correnti	46.951	54.811
Passività correnti	46.538	40.766
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>103.596</b>	<b>109.233</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	145.800	171.570
Costi della produzione	(148.332)	(168.954)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>2.532</b>	<b>2.616</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(2.215)	(3.258)
Altri Proventi (oneri)		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(4.747)</b>	<b>(642)</b>
Imposte dell'esercizio	1.301	1.902
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(3.446)</b>	<b>1.260</b>

PAC Service S.p.A.

Sede in Vigonza (PD) – Via Julia, 47

Capitale Sociale Euro 1.000.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attivo Immobilizzato		2.266
Attivo Circolante		11.180
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>13.446</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio Netto		6.494
Fondi per rischi e oneri		204
TFR		539
Debiti		6.209
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>13.446</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione		19.979
Costi della produzione		(18.477)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>1.502</b>
Proventi e (oneri) finanziari		163
Proventi e (oneri) straordinari		
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>1.665</b>
Imposte dell'esercizio		(529)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>1.136</b>

Emmaus Pack S.r.l.

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 200.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Attivo</b>		
Attivo Immobilizzato	528	463
Attivo Circolante	10.339	10.254
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>10.867</b>	<b>10.717</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2015</b>
Patrimonio Netto	1.156	940
Fondi per rischi e oneri	104	98
TFR	288	259
Debiti	9.319	9.420
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>10.867</b>	<b>10.717</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	16.459	17.352
Costi della produzione	(15.761)	(16.902)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>698</b>	<b>450</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(45)	(82)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>653</b>	<b>368</b>
Imposte dell'esercizio	(291)	(221)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>362</b>	<b>147</b>

Zar S.r.l.

Sede in Milano

Capitale Sociale Euro 90.000

#### Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)		
Attivo	31.12.2016	31.12.2015
Attività non correnti	4	4
Attivo Circolante	3.820	989
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>3.824</b>	<b>993</b>
Passivo	31.12.2016	31.12.2015
Patrimonio Netto	285	191
Debiti	3.539	802
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>3.824</b>	<b>993</b>

#### Conto Economico

(migliaia di euro)		
	31.12.2016	31.12.2015
Valore della produzione	20.799	17.891
Costi della produzione	(20.664)	(17.807)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>135</b>	<b>84</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(41)	(2)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>94</b>	<b>82</b>
Imposte dell'esercizio		(25)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>94</b>	<b>57</b>