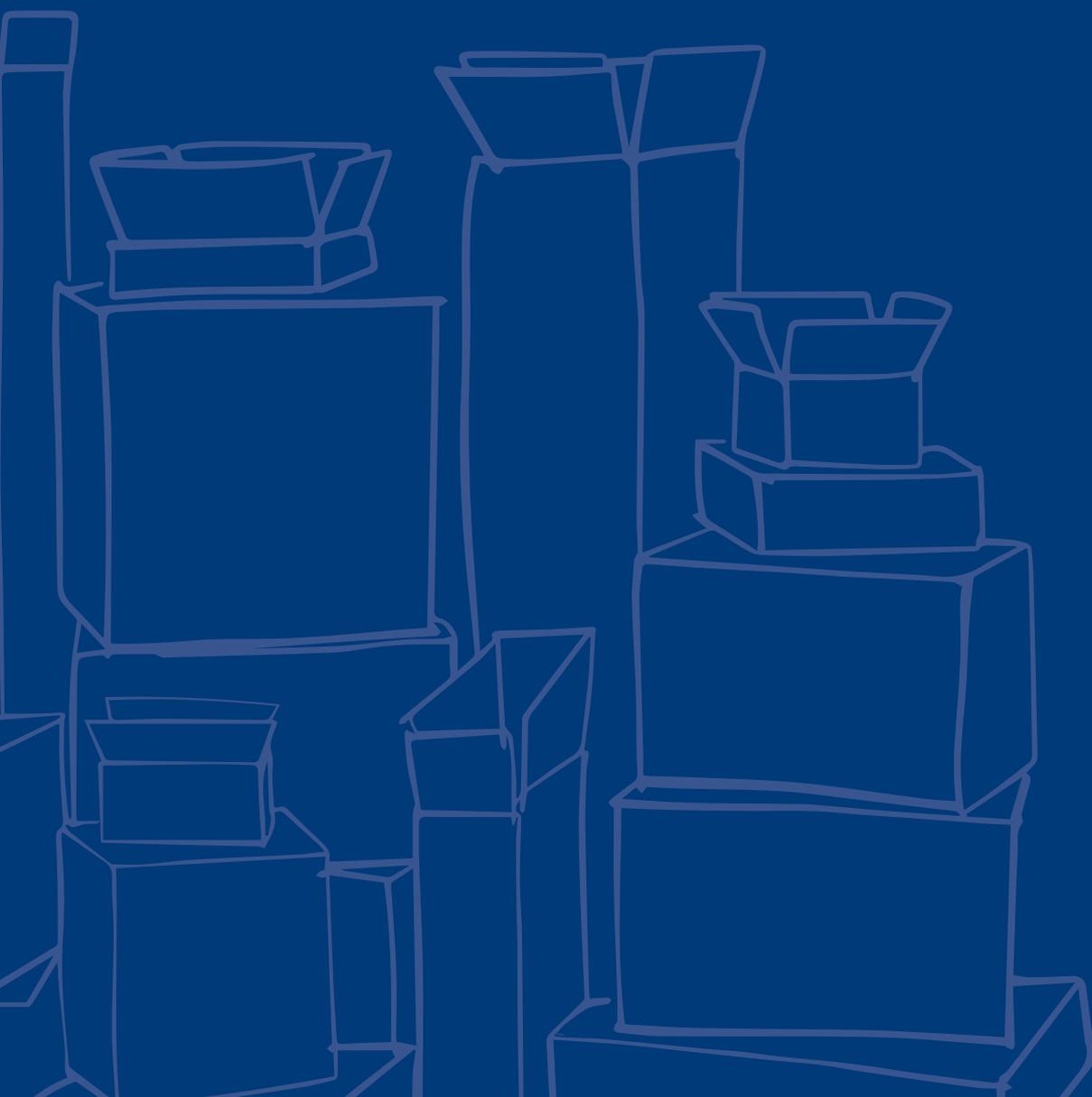




Relazione Finanziaria Annuale

al 31 dicembre 2017





Relazione Finanziaria Annuale

al 31 dicembre 2017



Indice

RDM in breve

Lettera del Presidente	4
Lettera del CEO	6
Highlight finanziari	8
La nostra Vision	10
I nostri Valori	11
La nostra Storia	12
Una Presenza Globale	14
Eventi significativi	16
Aree di Business	18

DATI DI SINTESI E INFORMAZIONI GENERALI

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO	23
PRINCIPALI DATI ECONOMICO-FINANZIARI DEL GRUPPO E DELLA RENO DE MEDICI S.P.A.	24
SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2017	26
AZIONISTI	27

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI SULLA GESTIONE

MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ	31
PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI	36
PRINCIPALI RISCHI ED INCERTEZZE A CUI RENO DE MEDICI S.P.A. ED IL GRUPPO SONO ESPOSTI	39
ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO RDM	42
ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DELLA RENO DE MEDICI S.P.A.	49
RACCORDO TRA IL RISULTATO DI PERIODO ED IL PATRIMONIO NETTO DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A.	54
RACCORDO TRA LA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA DEL GRUPPO CON LA CAPOGRUPPO RENO DE MEDICI S.P.A.	55
ALTRE INFORMAZIONI	56
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	61
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE	61
RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E GLI ASSETTI PROPRIETARI	63

BILANCIO CONSOLIDATO DEL GRUPPO RENO DE MEDICI AL 31 DICEMBRE 2017

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	67
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	68
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA	69
RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	71
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO	72
NOTE ILLUSTRATIVE	73
PRINCIPI CONTABILI	82
ALTRE INFORMAZIONI	172
FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO	178
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO	179
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	180

BILANCIO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2017

CONTO ECONOMICO	185
CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO	186
SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA	187
RENDICONTO FINANZIARIO	189
PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO	190
NOTE ILLUSTRATIVE	191
PRINCIPI CONTABILI	195
ALLEGATO A - DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2017	272
ALLEGATO B - INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB	279
ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO	280
RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE	281
RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE	282

PROPOSTA DI DELIBERE

283

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

285

Lettera del Presidente

Gentili,

è per me un onore firmare la tradizionale Lettera agli Azionisti in qualità di Presidente di RDM Group.

Ho infatti ricevuto questa carica il 2 novembre 2017, a seguito delle dimissioni del precedente presidente, Robert Hall, motivate dall'esigenza professionale di dedicarsi a tempo pieno allo specifico ambito territoriale del mercato Nord-America. A lui va il più sincero ringraziamento, mio e di tutto il Gruppo RDM, per il contributo che ha saputo apportare ai fini della crescita della Società nell'esercizio della carica.

Proprio alla luce di ciò, per me succedergli è un onore e nello stesso tempo una sfida, così come lo è tornare nel mercato europeo. In qualità di Dirigente di Cascades Inc, ho infatti maturato significative esperienze professionali e manageriali nel settore boxboard, sia in Europa che in Nord America.

Essere Presidente di RDM Group in un momento di business transformation così importante per il Gruppo rappresenta sicuramente un impegno non meno ambizioso. Ma lo accetto con piacere e determinazione, ben consapevole dell'importante parabola ascendente che il Gruppo sta vivendo e altrettanto certo di tutto il potenziale che può ancora esprimere.



La riorganizzazione che è stata avviata appena un anno fa sta già infatti permettendo al Gruppo di conseguire importanti vantaggi competitivi su scala internazionale, ma di certo i frutti di tale lavoro saranno ancora più visibili nel medio termine. Da qui, la possibilità di guardare al futuro con fiducia e ottimismo.

5

Oltretutto confido nella disponibilità di tutti a operare al meglio anche in futuro nell'interesse dei principali stakeholder, ovvero azionisti, investitori, clienti, dipendenti, fornitori e istituzioni.

A loro rivolgo, a nome dell'intero Gruppo, il nostro più sentito ringraziamento per aver accompagnato e sostenuto con fiducia l'attività di RDM Group.

Presidente RDM Group
Éric Laflamme

Lettera del CEO

Gentili,

sono particolarmente lieto di presentare il Bilancio dell'89° Esercizio Sociale, che riporta i progressi e i risultati conseguiti dal Gruppo durante il 2017.

Come è facilmente evincibile dal Documento, RDM Group ha rafforzato la propria posizione e il proprio ruolo all'interno del settore del cartoncino, ricavato sia da materiale riciclato sia da fibra vergine. Giusto per condividere qualche highlight, i ricavi netti consolidati sono stati pari a 569,1 milioni di euro (ovvero +19,1% rispetto al 2016), il margine operativo lordo consolidato (EBITDA) a 45,8 milioni di euro (+50,5%), il risultato operativo consolidato (EBIT) a 23,5 milioni di euro (+168,2%) mentre l'utile netto a 14,6 milioni di euro (più che quadruplicato rispetto al 31 dicembre 2016).

Tutto ciò conferma evidentemente la bontà delle scelte, strategiche e di governance, che sono state effettuate a partire dal mio insediamento, avvenuto il 2 novembre 2016.

La crescita a doppia cifra di tutti i principali indicatori economici, infatti, è sicuramente frutto della buona domanda di mercato ma certamente il processo di trasformazione che è stato avviato all'interno del Gruppo ha ricoperto un ruolo fondamentale nel confermare RDM Group come attore moderno, internazionale e costantemente capace di migliorarsi. Oltretutto, è doveroso sottolineare che i benefici maggiori si avranno nel medio-lungo periodo, il che ci permette di guardare al futuro con positività, forti di quanto già fatto finora insieme.

E a tal proposito, permettetemi di mettere in evidenza la parola "insieme": il risultato raggiunto è infatti il frutto di una sfida che tutti i dipendenti di RDM Group hanno



saputo prima cogliere e poi vincere, sotto la spinta di una **Vision** rinnovata, ovvero quella di proporci come “**Partner of Choice**” per tutti i principali stakeholder. Ciò è stato possibile perché tutti noi, per l'appunto insieme, abbiamo fatto nostra la cultura “**One Company**” che il Gruppo ha recentemente adottato: un unico brand, un'unica strategia e un management integrato per tutte le Società del Gruppo in modo da poter esprimere e valorizzare tutte le sue potenzialità.

Certo, siamo consapevoli di essere solo all'inizio di una business transformation pensata per permettere a RDM Group di cambiar pelle, rendendolo ancora più moderno, all'avanguardia e internazionale: ma appunto, avere ben chiaro dove siamo e dove invece aspiriamo a essere rappresenta già di per sé un vantaggio competitivo. Nel frattempo, conquistiamo traguardi: l'acquisizione dello stabilimento La Rochette, avvenuta nel 2016, ci ha permesso nel 2017 di penetrare nel segmento della produzione di cartoncino prodotto da fibra vergine in modo da soddisfare le esigenze più diverse; l'acquisizione del 66,67% del capitale sociale di PAC Service, di cui già deteneva la residua partecipazione del 33,33%, ha invece consentito al Gruppo di arricchire la propria offerta per quanto riguarda il servizio e di rafforzare la supply chain. Abbiamo poi riorganizzato l'Area Sales in modo tale da favorire una maggiore integrazione con la Produzione e questo anche grazie a un processo di forte innovazione tecnologica su cui stiamo investendo.

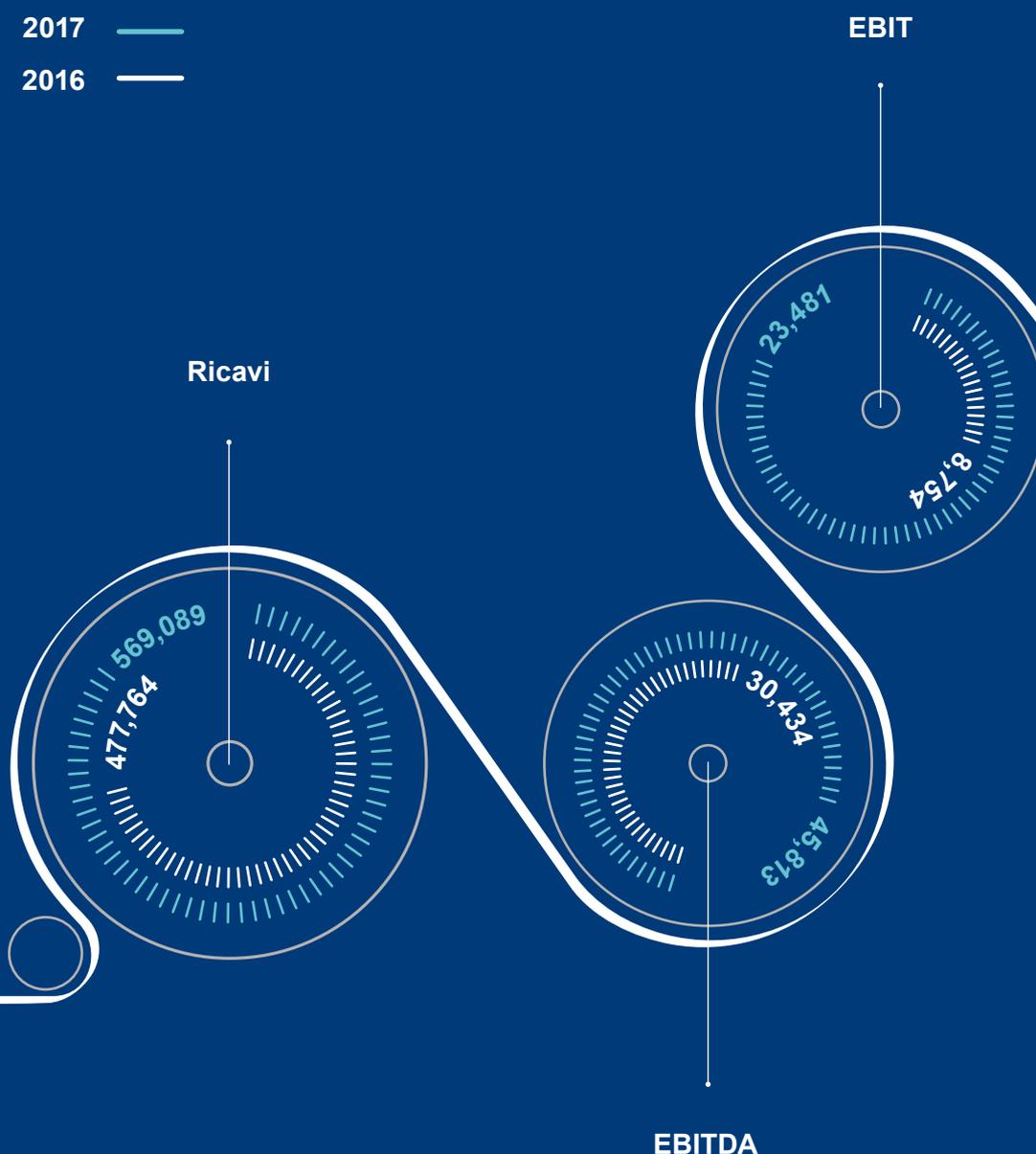
Senza timore di essere smentito, posso quindi dire che abbiamo raggiunto risultati di cui essere orgogliosi. Sapere di averlo fatto insieme è forse la soddisfazione più grande.

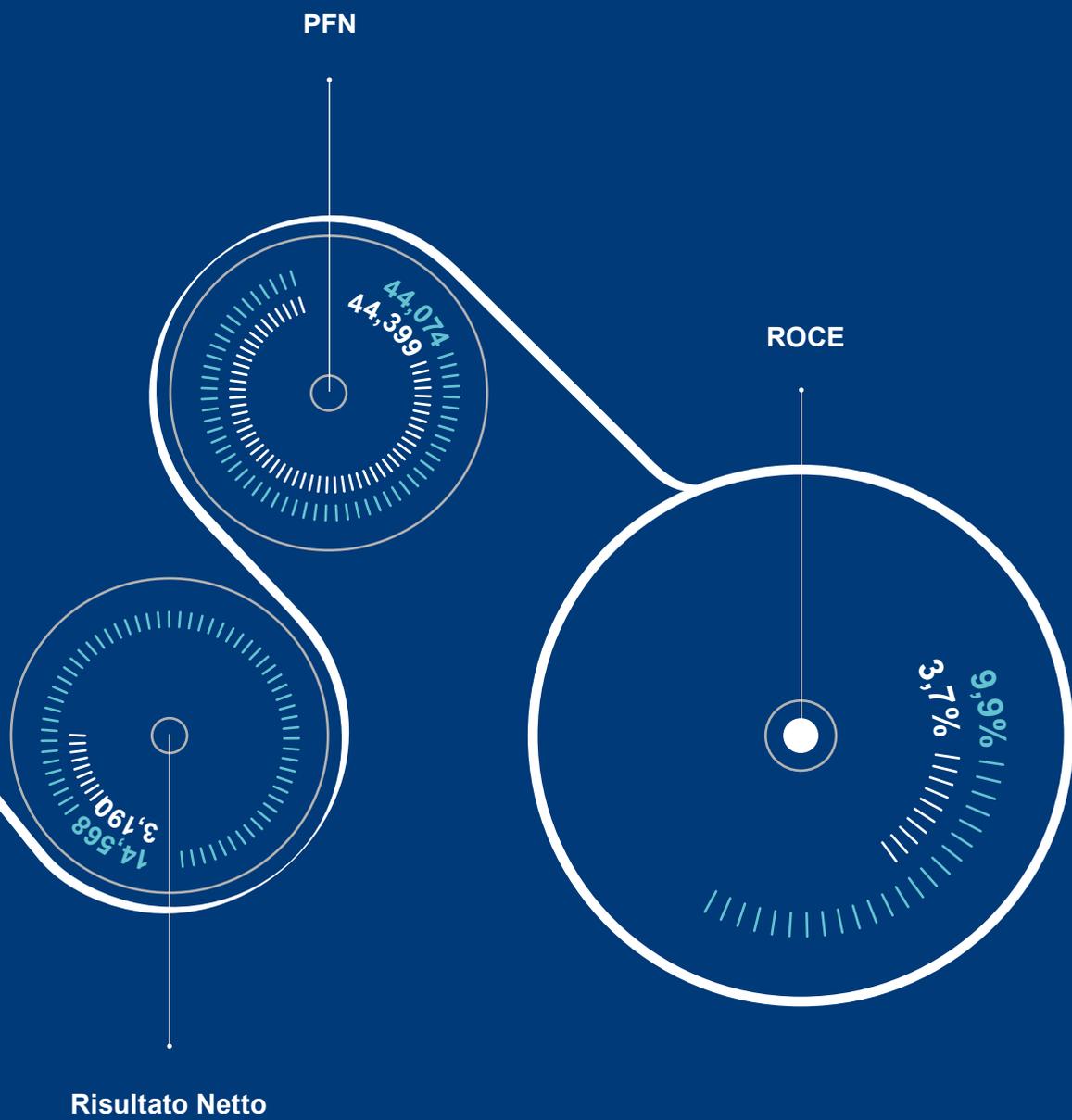
RDM Group CEO
Michele Bianchi

Highlight finanziari

(Dati in milioni di Euro)

2017 —
2016 —

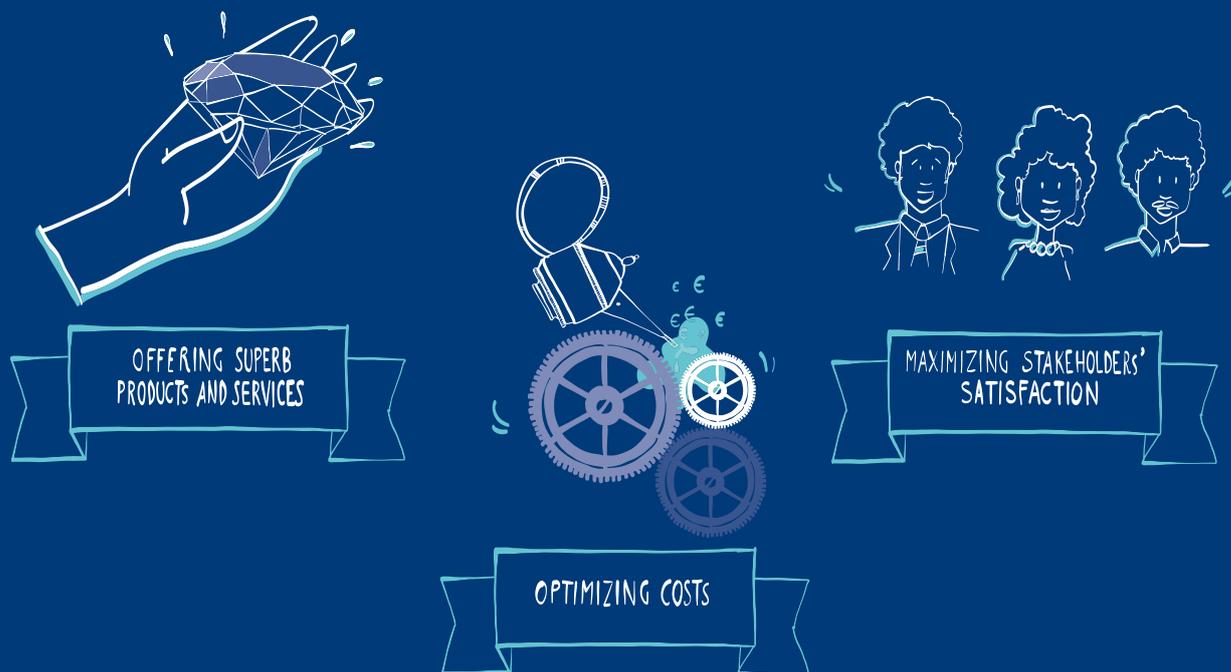




La nostra Vision

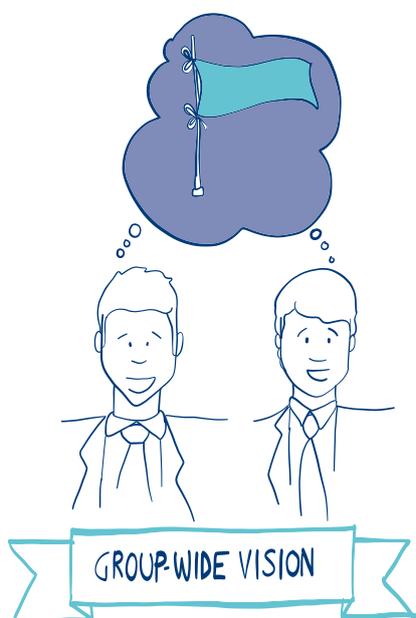
To become
the **Partner of Choice** by:

10



Lavoriamo insieme, condividendo le nostre best practice
in modo da realizzare tutto il potenziale del nostro Gruppo

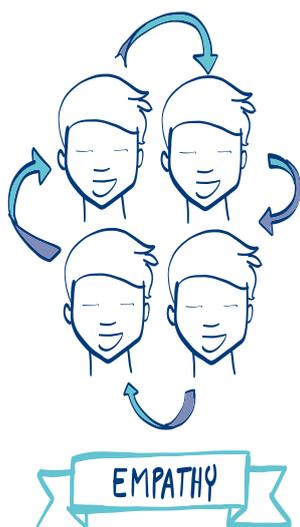
I nostri Valori



La capacità di costruire una Vision che porti al successo di gruppo



La consapevolezza che le decisioni hanno effetti anche sugli altri



L'attitudine a capire gli altri ed entrare in empatia con loro

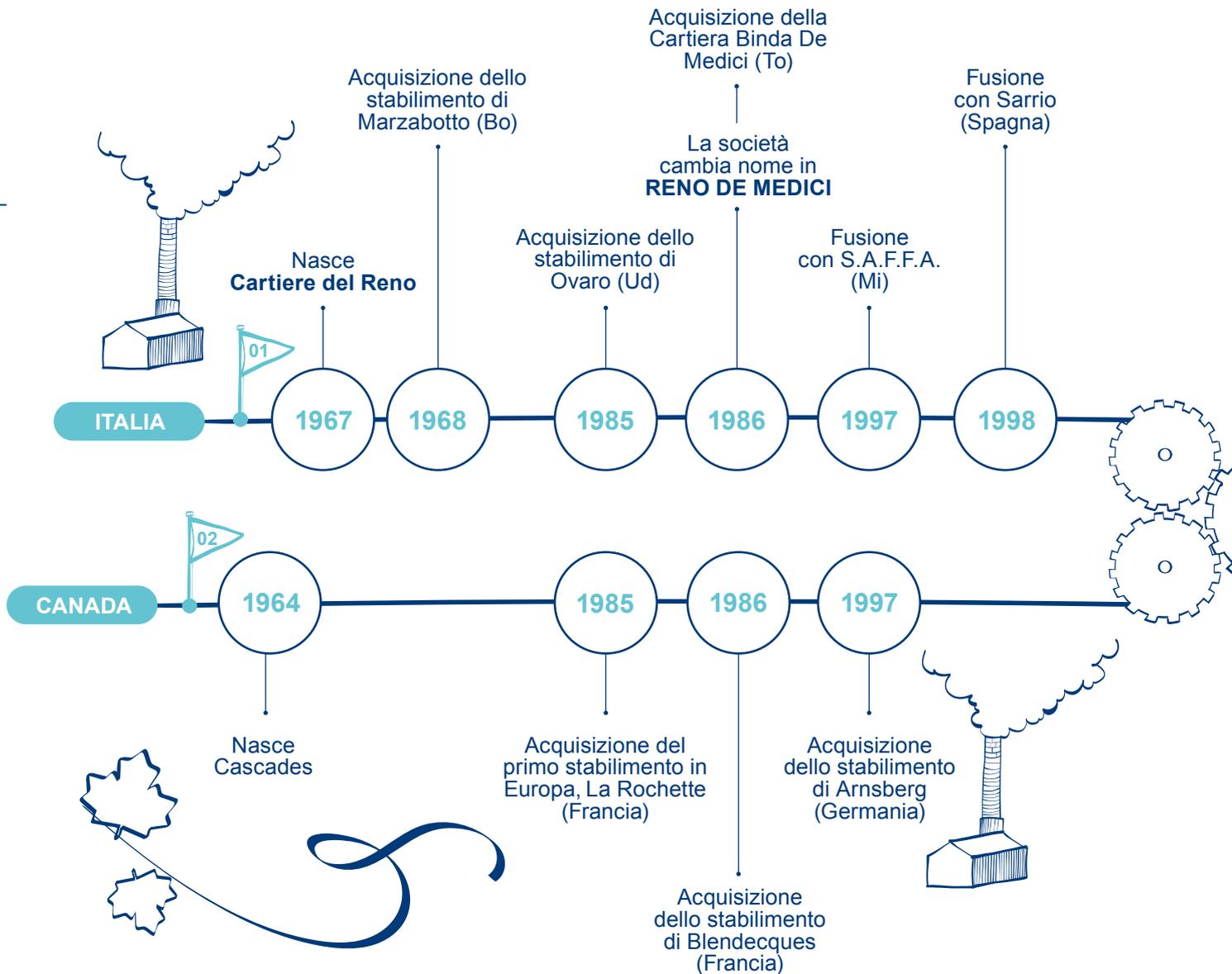


Il mix tra una Vision condivisa e il senso di appartenenza

La nostra Storia

I 5 inizi che, dal 1964 a oggi, ci hanno permesso di proporci come **Partner of Choice**

12





1° produttore in Italia e secondo in Europa di cartoncino ricavato da materiale riciclato e dal 2016 attivo anche nella produzione di **cartoncino prodotto da fibra vergine**



Cascades Europe e Reno De Medici insieme per ottenere maggiore efficienza e redditività

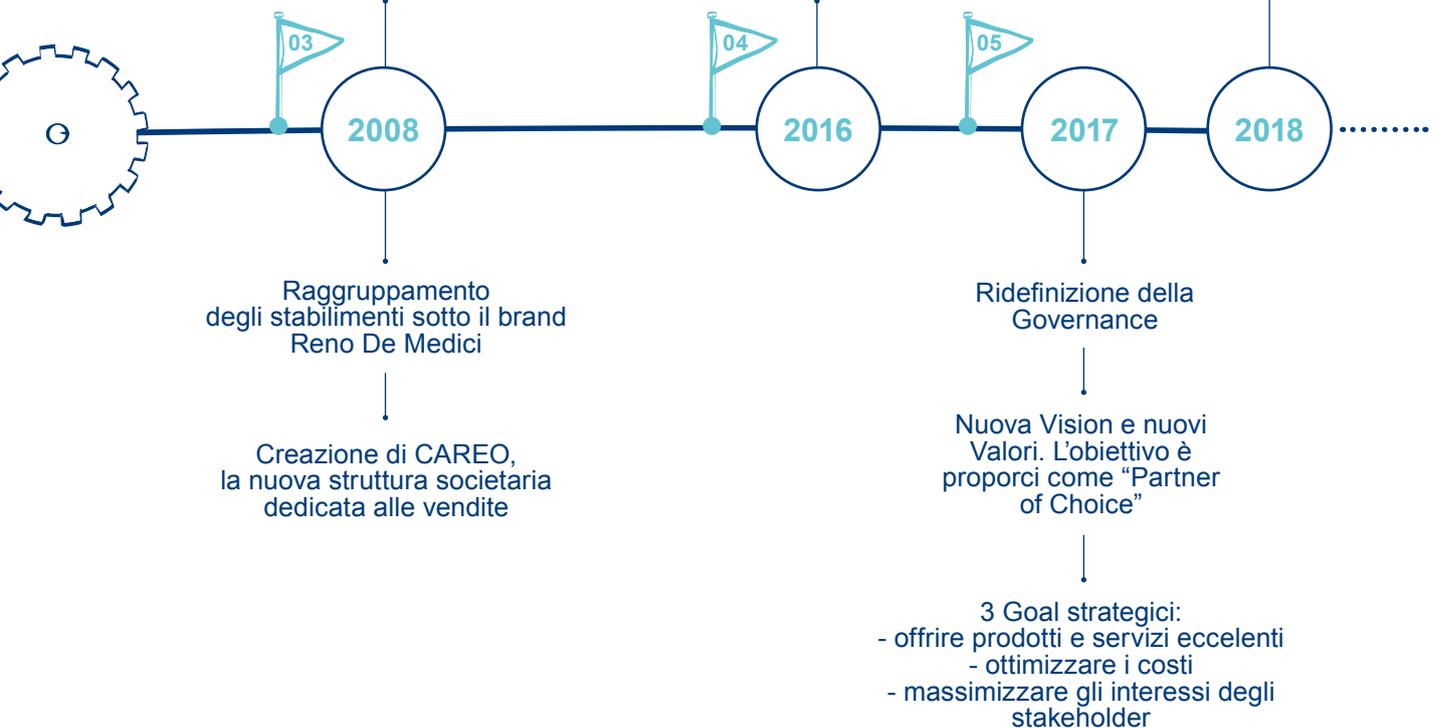
Acquisizione de La Rochette da parte di Reno De Medici

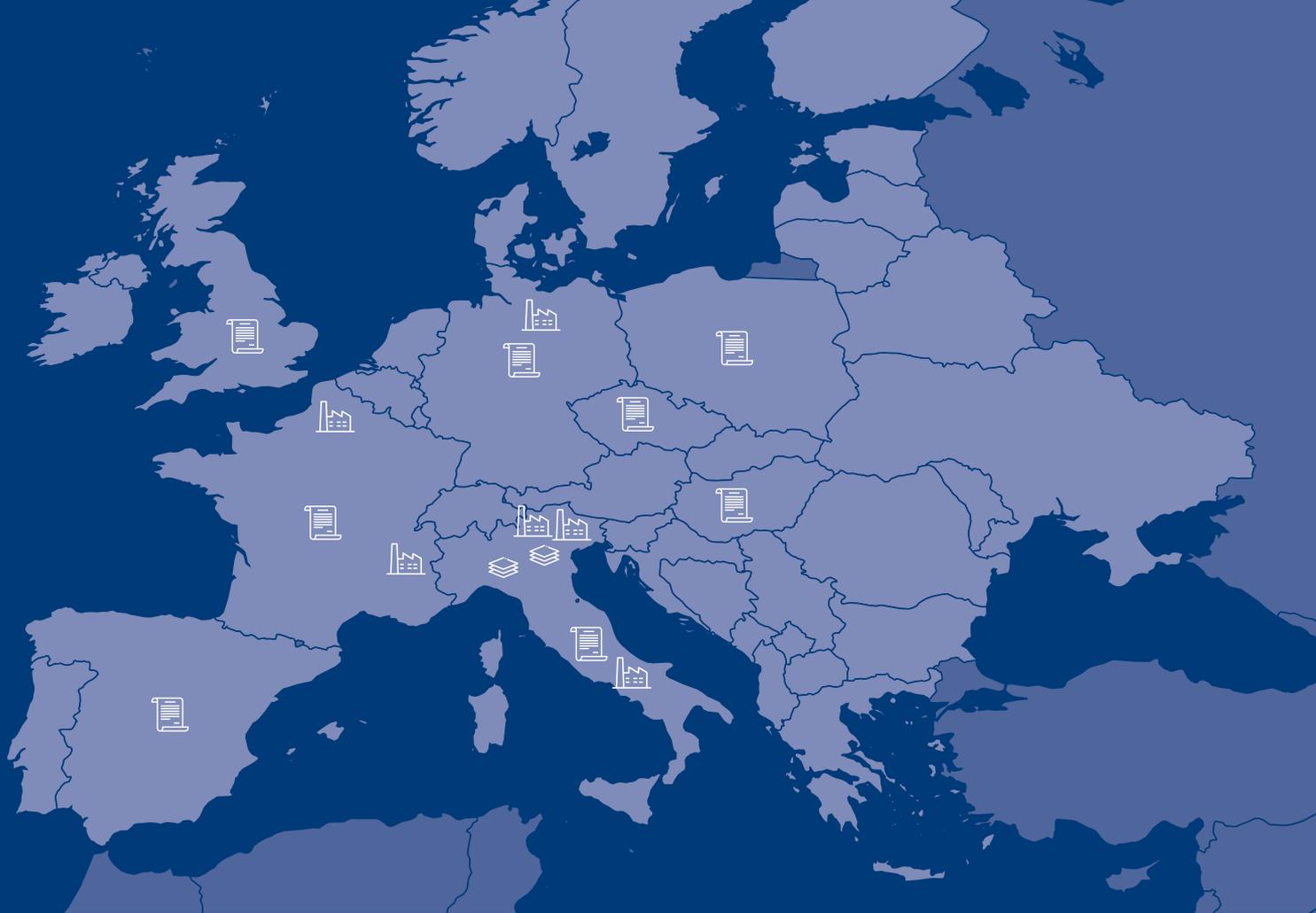
Reno De Medici, Cascades La Rochette e Careo confluiscono in un'unica realtà: **RDM Group**

Un unico Gruppo, una strategia rinnovata e un management integrato



1° gennaio 2018
Acquisizione di PAC Service





Stabilimenti Produttivi

PAESE	SOCIETÀ	INDIRIZZO	CONTATTI
ITALIA	R.D.M. Ovaro S.p.A.	Via della Cartiera, 27 33025 Ovaro (Ud)	Tel. +39.0433.67241 Fax. +39.0433.67542 rdm_ovaro@pec.rdmgroup.com
ITALIA	Reno De Medici S.p.A. Stabilimento di Santa Giustina	Località Campo 32035 Santa Giustina (BI)	Tel. +39.04378811 Fax. +39.04378812/80 renodemedici@pec.rdmgroup.com
ITALIA	Reno De Medici S.p.A. Stabilimento di Villa Santa Lucia	Via Casilina, km 134,5 03030 Villa Santa Lucia (Fr)	Tel. +39.077637091 Fax. +39.077625976 renodemedici@pec.rdmgroup.com
GERMANIA	R.D.M. Arnsberg GmbH	Hellefelder Strasse, 51 59821 Arnsberg	Tel. +49.2931851 Fax. + 49.293185201 info.arnsberg@rdmgroup.com
FRANCIA	R.D.M. La Rochette S.A.S.	23, Avenue Maurice Franck 73110 La Rochette	Tel. +33.(0)479653232 Fax. +33.(0)479653231
FRANCIA	R.D.M. Blendecques S.A.S.	Rue de l'Hermitage CS 53006 Blendecques 62501 Saint Omer Cedex	Tel. +33.(0)321388020 Fax. +33.(0)321388028 contact.blendecques@rdmgroup.com

Una presenza Globale

Le differenti linee commerciali permettono di soddisfare le molteplici esigenze della clientela, assicurando una copertura capillare in tutti i Paesi europei e la vendita in tutto il mondo.





CAPACITÀ PRODUTTIVA PRODOTTI

95.000 t	OVARO 404 - OVARO 407 - OVARO 649 - OVARO 688 - OVARO 704 - OVARO 706 - OVARO 707 - OVARO 719 - OVARO 723 - OVARO 724 - OVARO 726 - OVARO 729 - OVARO 755 - OVARO 786 - OVARO 788 - OVARO 903 - OVARO 904 - OVARO 906 - OVARO 918 - OVARO 920 - OVARO 922 - OVARO 931 - OVARO 935 - OVARO 913 - OVARO B_ - OVARO C_
240.000 t	SERVIBOARD - VINCI AVANA (962) - VINCIBRIGHT (113) - VINCIBRIGHT SPECIAL (963) - VINCICOAT (112) - VINCIWHITE (117)
220.000 t	VINCIFLEXO (114) - VINCILINER (115)
220.000 t	FLEXOLINER - SERVIBOARD WR - SERVIFREEZE - SERVLINER - SERVISOAP
165.000 t	ROCHBLANC - ROCHCOAT - ROCHCOAT BLANC - ROCHFREEZE- ROCHPERLE
110.000 t	BLANC II GREY - HERMICOAT - HERMIFOOD - HERMIWHITE



Uffici Commerciali

ITALIA

Reno De Medici S.p.A.

Viale Isonzo, 25 - 20135 Milano - Italia

info.italia@rdmgroup.com

FRANCIA

R.D.M. Marketing France S.A.S.

7 Rue Fraizier - 932 10 Saint-Denis - Francia

info.france@rdmgroup.com

GERMANIA, AUSTRIA, SVIZZERA E SCANDINAVIA

R.D.M. Marketing Germany GmbH

Uerdinger Strasse 99 - D-47799 Krefeld -
Germania

info.dach@rdmgroup.com

SPAGNA

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

C/Selva 2 Edificio B 3°-1°, Edificio Géminis (Mas
Blau) - 08220 El Prat de Llobregat - Spagna

info.espana@rdmgroup.com

REGNO UNITO DI GRAN BRETAGNA E IRLANDA DEL NORD, IRLANDA

R.D.M. Marketing UK Limited

Unit 7, Hill Top Industrial Estate West Bromwich
GB-B70 0TX - Regno Unito di Gran Bretagna e
Irlanda del Nord

info.uk@rdmgroup.com

POLONIA, RUSSIA, BIELORUSSIA, ESTONIA, LETTONIA, LITUANIA, UCRAINA

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

Ul. Altowa 6, lok. 7 - 02-386 Varsavia - Polonia

info.warszawa@rdmgroup.com

REPUBBLICA CECA E SLOVACCHIA

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

Jinonicka 80 - 15800 Praga 5 - Repubblica Ceca

info.praha@rdmgroup.com

UNGHERIA, BOSNIA ED ERZEGOVINA, BULGARIA, CROAZIA, MACEDONIA, ROMANIA, SERBIA, SLOVENIA

R.D.M. Marketing Hungaria Kft.

Ötvös János u.3 - H-1021 Budapest - Ungheria

info.budapest@rdmgroup.com

OVERSEAS

Reno De Medici S.p.A.

Viale Isonzo 25 - 20135 Milano - Italia

info.export@rdmgroup.com



Centri di Taglio e Lavorazione

R.D.M. MAGENTA S.R.L.

Sede legale:

Viale Isonzo, 25
20135 Milano (Mi) - Italia

Tel. +39.02.89966
Fax. +39.02.899666200

rdm_magenta@pec.rdmgroup.com

Sede operativa:

Via Giacomo de Medici, 19
20013 Magenta (Mi) - Italia

Tel. +39.02.89966111
Fax. +39.02.899666200

PAC SERVICE S.p.A.

Via Julia, 47 - 35010 Perarolo
di Vigonza (Pd) - Italia

Tel. +39.049.725708/725388
Fax. +39.049.625426

ordini@pacservice.it

Eventi significativi



One Company Culture

Milano - Italia

Sotto la guida del nuovo CEO Michele Bianchi, entrato in carica il 2 novembre 2016, viene implementata la cultura **One Company**: con il brand RDM Group, si dà vita a una strategia rinnovata e integrata per tutte le realtà del gruppo.



Health & Safety Meeting

Ovaro - Italia

“Safety first”, così il CEO Michele Bianchi aveva sintetizzato la sua priorità n°1 all’inizio del suo mandato. Da qui la decisione di dedicare il primo meeting intra-mill proprio ai temi della Salute e Sicurezza.



Lead we will

Milano - Italia

Durante il corporate meeting, il primo da quando il Gruppo ha deciso di ridefinire la propria governance, il management ha voluto dare risposte reali a una domanda altrettanto concreta: “**What is your vision for the future of RDM Group?**”. Alla base, la consapevolezza che “the past is behind us, the future depends on us”.



Future is calling

Chambéry - Francia

Nella caratteristica cittadina francese, le prime linee di RDM Group hanno definito la propria Vision e i propri Valori. Non solo: hanno anche impostato le 6 key agenda (Integration & Improvement, HR, Finance, Energy & Procurement, Sales, Operations) che avrebbero rappresentato una sorta di road map per tutte le principali aree di business.



Cascade Down

Milano - Italia

Prima tappa di un evento che è stato poi replicato a [La Rochette](#) il 24/11, a [Blendecques](#) il 5/12, ad [Arnsberg](#) l'8/12, a [Villa Santa Lucia](#) il 19/12, a [Santa Giustina](#) il 20/12 e a [Ovaro](#) il 21/12. L'obiettivo è quello di condividere Vision, Valori e Strategia del Gruppo.



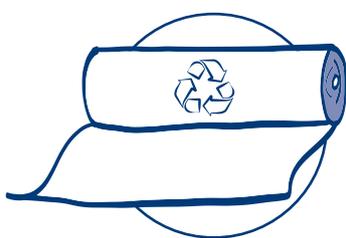
PAC Service

Milano - Italia

Reno De Medici S.p.A. ha formalizzato i contratti relativi all'esercizio del diritto statutario di prelazione per l'acquisizione della partecipazione del 66,67% in Pac Service S.p.A., di cui deteneva già la residua partecipazione del 33,33%. Gli effetti dell'acquisizione decorrono dal 1° gennaio 2018.

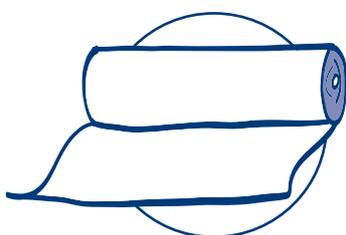
Area di Business

Sono tre i principali segmenti in cui opera **RDM Group**:



WLC (White Lined Chipboard)

è il cartoncino patinato da imballaggio su base fibre riciclate. Il Gruppo RDM è il **primo produttore italiano e il secondo europeo** di cartoncino ricavato da materiale riciclato.



FBB (Folding Box Board Segment)

è il cartoncino per astucci pieghevoli su base fibre vergini. RDM Group opera in questo segmento a seguito dell'acquisizione di R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.), perfezionatasi il 30 giugno 2016.



OG - GK (Laminated Board)

è il cartoncino che viene prodotto nello stabilimento di Ovaro e che ben si presta per gli specialties e per il luxury packaging.

RDM Group offre un ampio portafoglio prodotti composto principalmente da **cartoncino riciclato (GD/GT)** e da **cartoncino in fibra vergine (GC)**. Vincicoat 112, Serviliner, Vinciliner, Rochcoat ed Hermicoat sono alcuni dei suoi prodotti più diffusi.







Dati di sintesi e informazioni generali

ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

Consiglio di Amministrazione

Eric Laflamme	Presidente
Michele Bianchi	Amministratore Delegato
Alan Hogg	Consigliere
Giulio Antonello	Consigliere
Gloria Francesca Marino	Consigliere
Laura Guazzoni	Consigliere
Sara Rizzon	Consigliere

23

Collegio Sindacale

Giancarlo Russo Corvace	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Tiziana Masolini	Sindaco effettivo
Elisabetta Bertacchini	Sindaco supplente
Domenico Maisano	Sindaco supplente

Revisori contabili indipendenti

Deloitte & Touche S.p.A.

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

Di seguito si espongono i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2017, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al Gruppo Reno De Medici ("Gruppo" o "Gruppo RDM").

GRUPPO RDM	31.12.2017	31.12.2016
(milioni di Euro)		
DATI ECONOMICI (1)		
Ricavi di vendita	569	478
Margine operativo lordo (EBITDA)	46	30
Ammortamenti e svalutazioni	(22)	(21)
Risultato operativo (EBIT)	23	9
Utile (Perdita) d'esercizio	15	3
Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo	15	3
DATI PATRIMONIALI		
- Attività non correnti (2)	225	211
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (3)	(48)	(48)
- Attività (passività) correnti (4)	(13)	(10)
- Circolante commerciale (5)	48	46
Capitale investito netto (CIN) (6)	212	199
Indebitamento finanziario netto (7)	44	44
Patrimonio netto	168	155
INDICI		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	8,1%	6,3%
Risultato operativo / CIN	10,8%	4%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	20,8%	22,5%

(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".

(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 858 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 858 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 2017, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al bilancio della Capogruppo.

RDM	31.12.2017	31.12.2016
(milioni di Euro)		
DATI ECONOMICI (8)		
Ricavi di vendita	236	214
Margine operativo lordo (EBITDA)	27	16
Ammortamenti e svalutazioni	(11)	(11)
Risultato operativo (EBIT)	16	4
Utile (Perdita) d'esercizio	10	7
DATI PATRIMONIALI		
- Attività non correnti (9)	212	199
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (10)	(11)	(10)
- Attività (passività) correnti (11)	(4)	(3)
- Circolante commerciale (12)	14	13
Capitale investito netto (CIN) (13)	211	199
Indebitamento finanziario netto (14)	(35)	(33)
Patrimonio netto	176	166
INDICI		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	11,5%	7,5%
Risultato operativo / CIN	7,5%	2%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	16,5%	16,6%

(8) Si rimanda ai prospetti contabili di RDM.

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

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

(11) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Altri crediti", nettati di 766 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".

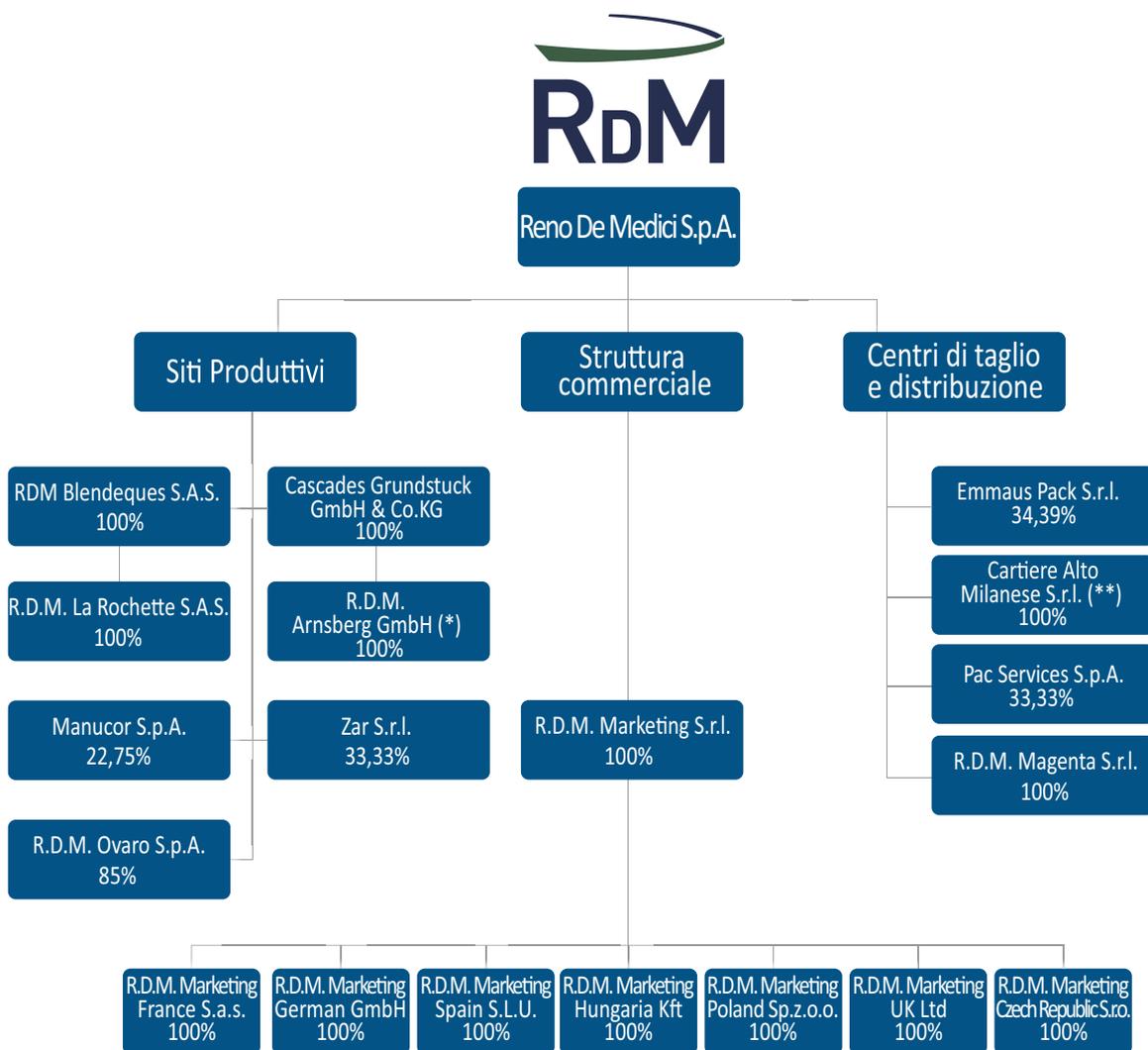
(12) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle voci di dettaglio "Rimanenze", "Crediti commerciali", "Crediti verso società del Gruppo" classificati nella voce "Attività correnti", al netto della voce di dettaglio "Debiti commerciali", "Debiti verso società del Gruppo", classificate nella 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 766 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 2017

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



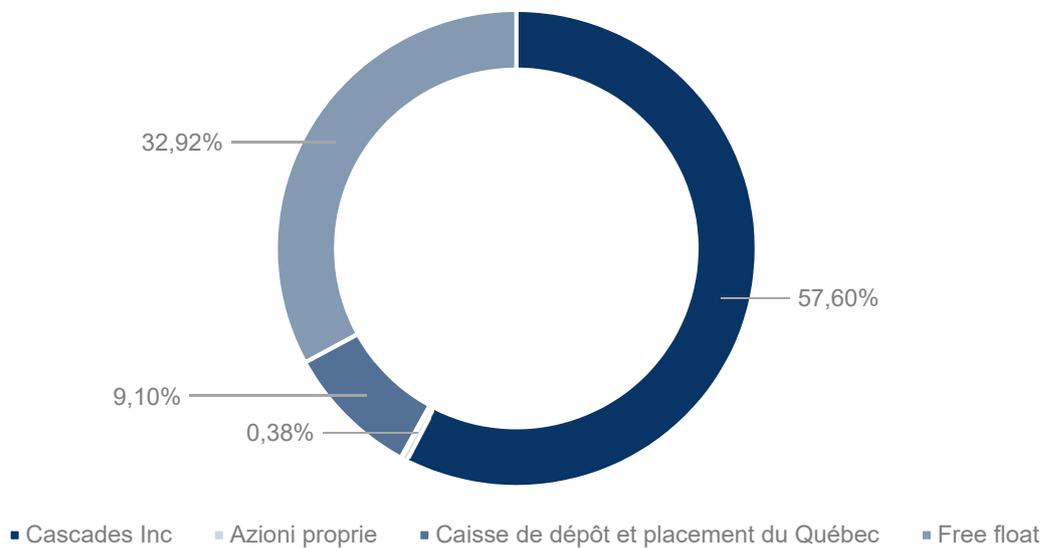
(*) Società controllata al 94% da Reno De Medici S.p.A. e al 6% da Cascades Grundstück GmbH & Co.KG.

(**) Società in liquidazione

AZIONISTI

Di seguito la situazione concernente l'azionariato di RDM alla data del 16 marzo 2018, 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	377.537.497
Azioni di risparmio	263.497
Totale	377.800.994





The image shows a vast industrial space, likely a paper mill or recycling plant, filled with towering stacks of compressed paper waste. The waste is piled high, reaching towards the ceiling, and is organized into neat rows. The scene is dimly lit, with a strong blue color cast over the entire image. The structural elements of the building, such as beams and skylights, are visible in the background. Overlaid on the right side of the image is the title text in a clean, white, sans-serif font.

Relazione degli amministratori sulla gestione

MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ

Il Gruppo RDM chiude l'anno 2017 consuntivando Ricavi di Vendita pari a 569,1 milioni di Euro contro 477,8 milioni nel 2016; un EBITDA di 45,8 milioni di Euro, pari all'8,1% dei Ricavi, con un aumento del 50,5% rispetto ai 30,4 milioni dell'anno precedente, e con un Utile Netto di 14,6 milioni di Euro, contro i 3,2 milioni nel 2016.

La performance molto positiva dell'anno è stata possibile grazie a fattori sia esterni sia interni.

Tra i primi, vanno annoverati le condizioni favorevoli del mercato, l'aumento delle tonnellate vendute e l'effetto positivo dell'aumento dei prezzi di vendita annunciato in febbraio nel tradizionale segmento WLC (cartoncino patinato da imballaggio su base fibre riciclate) che ci ha permesso di ridurre l'impatto dovuto all'aumento dei prezzi delle materie prime.

Per quanto riguarda invece i fattori interni, grande importanza ha giocato sicuramente la riorganizzazione della struttura manageriale sia dell'area commerciale che produttiva. Quest'ultima è stata implementata nella prima metà dell'anno, con l'obiettivo di accrescere una cultura integrata tipica delle multinazionali più moderne.

Il confronto con il 2016 deve però anche tenere conto del diverso impatto del consolidamento integrale della R.D.M. La Rochette S.A.S., acquistata il 30 giugno 2016, e del Gruppo R.D.M. Marketing, in quanto il Conto Economico del 2016 consolidava solo 6 mesi delle Consociate.

La crescita rispetto all'anno precedente dell'EBITDA consolidato è essenzialmente dovuta al miglioramento della performance del segmento WLC, che ha consuntivato un EBITDA del segmento di 41 milioni di Euro, con un miglioramento del 49,4% rispetto ai 27,4 milioni del 2016. Il resto del miglioramento, pari a 1,8 milioni di Euro, è dovuto al diverso periodo di consolidamento di R.D.M. La Rochette S.A.S..

Per quanto riguarda lo **scenario macroeconomico generale**, il 2017 ha visto il miglioramento dell'economia mondiale, e l'accelerazione del passo della crescita. L'aggiornamento di gennaio del World Economic Outlook del FMI stima per il 2017 una crescita globale del +3,7%, superiore dello 0,1% alle stime dell'autunno scorso, e mezzo punto più alta rispetto al 2016. L'accelerazione della crescita risulta ampiamente diffusa: "Le circa 120 economie che rappresentano i tre quarti del PIL mondiale nel 2017 sono risultate in crescita, il più ampio rialzo sincronizzato registrato dal 2010" (FMI).

Il miglioramento è trainato soprattutto dalle Economie Avanzate (+2,3% rispetto al +1,7% del 2016). Nell'**Area Euro** la crescita ha raggiunto il +2,4%, con un sensibile aggiustamento al rialzo rispetto al +2,1% stimato in autunno, e con un miglioramento rilevante rispetto al +1,8% del 2016, in uno scenario positivo che accomuna tutte le

maggiori economie dell'Area: la Germania cresce del +2,5%, la Francia del +1,8% e l'Italia del +1,6% (rispetto al +0,9% del 2016). La domanda interna sostenuta, il mantenimento di una politica monetaria espansiva da parte della BCE e un costo dell'energia ancora contenuto (nonostante gli aumenti dei prezzi trainati dal petrolio) favoriscono la crescita e gli investimenti produttivi.

I **Paesi Emergenti e le Economie in Via di Sviluppo** nel 2017 sono cresciute del +4,7%, rispetto al +4,6% stimato in autunno, e al +4,4% del 2016. La Cina conferma il +6,8% e alcuni grandi Paesi che nel 2016 si trovavano in uno stato di grave sofferenza con crescita negativa mostrano ora tassi di sviluppo positivi: la Russia cresce del +1,8% (-0,2% nel 2016) e il Brasile del +1,1% (-3,5% nel 2016).

Il **commercio mondiale** è cresciuto nel 2017 del +4,7%, con un leggero aggiustamento al rialzo rispetto al +4,2% stimato in autunno, ma con un importante miglioramento rispetto al +2,5% del 2016. I flussi commerciali hanno infatti beneficiato dell'incremento degli investimenti nelle Economie Avanzate, e della crescita delle attività manifatturiere in Asia.

L'evoluzione del 2017 nei due settori in cui opera il Gruppo RDM è stata positiva in tutto il corso dell'anno ed evidenzia il rafforzamento delle performance derivanti da una gestione internazionale più integrata della domanda, per far fronte al buon flusso degli ordinativi e al back-log soddisfacente.

Nel **segmento WLC** la maggior parte dei mercati europei mostra nel 2017 variazioni positive delle spedizioni rispetto al 2016 (solo la Spagna rimane allineata): la crescita dei mercati europei nel loro insieme è pari al +3,9%, trainata dall'Est Europa (+7,6%) e dalla Turchia (+13,3%); l'Europa Occidentale e Centrale presentano un tasso di crescita più contenuto ma comunque positivo, pari al +1,4%.

Anche nel **segmento FBB**, nel quale opera la R.D.M. La Rochette S.A.S., in termini di spedizioni, nel 2017 la domanda europea è cresciuta globalmente del +3,3%, ma con un andamento molto differenziato tra i diversi mercati locali: a fronte di una crescita molto sostenuta nella maggior parte dei mercati, la Germania mostra un decremento del -4,8% e il Regno Unito del -6,6%.

Per quanto riguarda i maggiori costi di produzione, l'evoluzione dei prezzi della **carta riciclata** nel corso del 2017 è stata caratterizzata fino al mese di agosto da continui e rilevanti aumenti, associati principalmente alla riaccelerazione delle esportazioni verso l'Estremo Oriente e verso la Cina in particolare, ma anche alla maggiore domanda generata dalla nuova capacità produttiva che è entrata sul mercato in alcuni settori contigui (in particolare nel settore dei *containerboards*). Nel mese di settembre si è registrata una flessione dei prezzi, in particolare in alcune tipologie di maceri (MP - Mixed Paper e OCC - Old Corrugated Containers), a seguito delle nuove procedure per il rilascio delle licenze di importazione decisa dal Governo cinese, e dell'annuncio che a partire dal 2018 verrà proibita l'importazione di carta da macero non selezionata, anche detta mixed

grades. Nel quarto trimestre i prezzi sono rimasti sostanzialmente allineati a quelli del mese di settembre.

Circa le **fibre vergini cellulosiche**, nel 2017 l'evoluzione dei prezzi è stata caratterizzata dalla forte tendenza all'aumento, in essere anche all'inizio del 2018, sia nel segmento delle cosiddette 'fibre corte', dovuta alla difficoltà dell'offerta di fare fronte alla domanda, sia nel segmento delle 'fibre lunghe', principalmente per l'aumento della domanda cinese. La debolezza del dollaro americano ha parzialmente mitigato l'impatto degli aumenti di prezzo sui valori in Euro.

I prezzi dei **prodotti chimici** sono stati caratterizzati nel 2017 da una marcata volatilità: gli aumenti del primo trimestre sono stati in parte riassorbiti nel secondo, mentre nel terzo e quarto trimestre hanno registrato una maggiore stabilità. I prezzi degli amidi (amidi derivati dal mais e dal grano in particolare) sono stati in continuo aumento per tutto il corso dell'anno.

In sintesi, nel 2017 il costo medio delle materie prime è risultato per il Gruppo RDM sostanzialmente superiore all'anno precedente.

Per quanto riguarda l'evoluzione in Europa dei prezzi dei **fattori energetici**, la tendenza all'aumento che aveva caratterizzato la seconda metà del 2016, si è fermata nel primo trimestre del 2017 ma è poi ripresa nei trimestri successivi. Tale tendenza è sostanzialmente associata al miglioramento del contesto macroeconomico generale e al conseguente aumento della domanda di energia in tutte le sue principali componenti, ed è trainata dall'aumento del prezzo del petrolio.

In particolare per quanto riguarda il **petrolio**, da giugno 2017 i prezzi sono risultati in continuo aumento, passando da 44 dollari al barile (Brent) agli attuali 70 dollari. La tendenza al rialzo è legata a vari fattori: forte crescita della domanda, calo generale delle giacenze e tagli di produzione decisi dall'OPEC e seguiti anche dai Paesi produttori di petrolio non appartenenti all'OPEC. La tendenza riflette inoltre le attese che prospettano una domanda sostenuta anche in futuro.

Il prezzo del **gas naturale**, la principale fonte energetica del Gruppo RDM, in Europa ha registrato (consegne 2017) una diminuzione dai circa 17,5 €/MWH del dicembre 2016 ai circa 15,5 €/MWH di marzo 2017, per poi riprendere a salire a partire da inizio agosto fino agli attuali (gennaio 2018) 22 €/MWH, per effetto dei fattori sopra citati e, in Italia, anche del suo utilizzo fino a dicembre 2017 nella generazione termoelettrica in sostituzione delle fonti idrauliche.

Per quanto riguarda **l'energia elettrica**, nel 2017 si è osservato un generale aumento delle quotazioni spot, soprattutto in relazione all'aumento della domanda associato al migliorato contesto macroeconomico, ma anche a fattori climatici, sia in estate che all'inizio dell'inverno; sui prezzi *future* hanno inciso anche, fino a novembre, i dubbi sulla

disponibilità delle centrali nucleari francesi, che sono stati alla base dei picchi di prezzo registrati ad inizio dicembre.

Il prezzo del **carbone**, principale fonte energetica dello stabilimento di Arnsberg, è stato caratterizzato da un lungo periodo di aumenti iniziato nella primavera del 2016 e ancora perdurante.

In ogni caso, il costo medio dell'energia registrato dal Gruppo RDM nel 2017 risulta ancora comunque leggermente inferiore all'anno precedente, ma ciò si deve soprattutto alla maggiore efficienza energetica degli impianti produttivi e agli investimenti fatti.

Le **tonnellate vendute** nel 2017 dal Gruppo RDM raggiungono le 1.012 mila unità, rispetto alle 890 mila del 2016. L'incremento di 122 mila unità è dovuto per 75 mila unità al diverso periodo di consolidamento della R.D.M. La Rochette S.A.S., e per 47 mila unità ai maggiori volumi venduti nel business tradizionale WLC.

I **Ricavi di Vendita** ammontano a 569,1 milioni di Euro, rispetto ai 477,8 milioni dell'anno precedente. L'aumento di 91,3 milioni di Euro è dovuto per 58,9 milioni al diverso periodo di consolidamento della R.D.M. La Rochette S.A.S., e per 32,4 milioni ai maggiori ricavi nel segmento WLC.

34

Gli **Altri Ricavi** ammontano a 8,9 milioni di Euro, con un aumento pari a 1,9 milioni rispetto al 2016, dovuto principalmente ai certificati di Efficienza Energetica (i cosiddetti 'certificati bianchi') ricevuti nel periodo, e relativi ai progetti completati negli anni precedenti.

Il **Costo del Personale** è ammontato nell'anno a 87,3 milioni di Euro, con un aumento pari a 11,2 milioni rispetto al 2016, di cui 9,2 milioni sono relativi alla R.D.M. La Rochette S.A.S., per il diverso periodo di consolidamento. Il residuo aumento, pari a 2 milioni di Euro, è essenzialmente legato al Gruppo R.D.M. Marketing, dove l'aumento generato dal diverso periodo di consolidamento e dai costi di ristrutturazione è stato parzialmente compensato dai saving ottenuti grazie alla riorganizzazione manageriale.

Nel 2017 l'**EBITDA** ha raggiunto i 45,8 milioni di Euro, contro i 30,4 milioni del 2016. Il contributo apportato dalla R.D.M. La Rochette S.A.S. è stato pari a 4,8 milioni di Euro, contro 3 milioni nel 2016, dove l'aumento dovuto al diverso periodo di consolidamento è stato parzialmente compensato dall'EBITDA negativo registrato dalla Consociata nel terzo trimestre, per la fermata delle linee produttive, più lunga del solito, che si è resa necessaria in estate per permettere l'installazione di nuovi impianti.

Come già rappresentato, l'EBITDA beneficia dello storno del fondo, pari a 1,1 milioni di Euro, relativo al contributo per la promozione delle fonti di energia rinnovabile, fondo che era stato appostato a partire dal 2015 con l'assunto che il contributo dovesse essere applicato anche all'energia autoprodotta. Lo storno del fondo recepisce la delibera 276/2017 del 21 aprile,

con la quale l'Autorità Italiana per l'Energia ha chiarito definitivamente i termini della soppressione di questa specifica tipologia di contributo.

L'EBIT ammonta a 23,5 milioni di Euro (dei quali 4 milioni generati dalla controllata R.D.M. La Rochette S.A.S.) rispetto agli 8,8 milioni del 2016.

Gli **Oneri Finanziari Netti** sono stati pari a 3,1 milioni di Euro, sostanzialmente in linea con l'anno precedente, dove la diminuzione degli interessi e delle spese finanziarie è stata assorbita dalle maggiori differenze cambio negative, soprattutto a causa della svalutazione del dollaro americano.

Gli **Utili da Partecipazioni** ammontano a 0,4 milioni di Euro, che si confrontano con i 0,7 milioni dell'anno precedente. Essi includono la quota del Gruppo dell'utile netto 2016 della PAC SERVICE S.p.A. e della Emmaus Pack S.r.l., parzialmente compensata dalla svalutazione per 0,1 milioni di Euro di una partecipazione minore.

Lo stanziamento per **Imposte** è pari a 6,2 milioni di Euro, rispetto ai 3 milioni del 2016 dovuto al maggiore imponibile fiscale.

L'Utile Netto Consolidato raggiunge i 14,6 milioni di Euro, con una rilevante crescita rispetto ai 3,2 milioni consuntivati nel 2016. L'utile netto di R.D.M. La Rochette S.A.S. è pari a 3,2 milioni di Euro, rispetto ai 2,6 milioni dell'anno precedente, incremento dovuto al differente periodo di consolidamento.

Il Gruppo ha effettuato nel periodo **Investimenti Tecnici** per 20,7 milioni di Euro, che si confrontano con i 18,3 milioni del 2016, considerando gli investimenti fatti alla cartiera R.D.M. La Rochette S.A.S.

L'indebitamento Finanziario Netto Consolidato al 31 dicembre è pari a 44,1 milioni di Euro, con una riduzione di 0,3 milioni rispetto ai 44,4 milioni al 31 dicembre 2016.

Il cash-flow netto operativo è stato positivo per 17,3 milioni di Euro.

La cassa generata nel 2017 è stata assorbita da alcuni specifici esborsi, per un importo totale di 17 milioni di Euro, che includono: il pagamento del prezzo e dei costi accessori per l'acquisizione del 66,67% della PAC SERVICE S.p.A., per un importo pari a 10,4 milioni di Euro (la Società sarà consolidata integralmente solo nel 2018, vedi oltre nella sezione dedicata agli Eventi di Rilievo); i dividendi pagati e l'acquisto di azioni proprie per 1,3 milioni di Euro; l'investimento nella Paper Interconnector S.c.r.l. per 1,7 milioni di Euro; gli esborsi relativi alla ristrutturazione dell'organizzazione manageriale per 1 milione di Euro; il deposito effettuato dalla consociata R.D.M. Arnsberg GmbH per il contenzioso fiscale relativo a 'Logo Fee' per 2,6 milioni di Euro per il quale si rinvia a quanto descritto nel paragrafo "Andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo RDM".

PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI

Nel 2017 il Gruppo RDM ha proseguito **nel processo di riorganizzazione della struttura manageriale, sia di produzione che commerciale.**

A partire dal 1° gennaio 2017 tutti i prodotti del Gruppo vengono commercializzati solo con il marchio RDM, mentre il marchio e il logo Cascades e il logo Careo non vengono più utilizzati.

Il 28 aprile 2017 l'Assemblea Straordinaria dei Soci della Reno De Medici S.p.A. ha disposto la fusione per incorporazione nella Controllante della R.D.M. Marketing S.r.l., la cui missione si è conclusa con l'acquisizione da parte del Gruppo RDM della R.D.M. La Rochette S.A.S., che ha completato la business combination con le attività europee del Gruppo Cascades.

In questo ambito, le operazioni commerciali del Gruppo RDM sono state riorganizzate sulla base di 3 aree geografiche, che hanno la responsabilità della commercializzazione nei Paesi assegnati dell'intero portafoglio di Gruppo.

Nel mese di giugno la **Reno De Medici S.p.A. e la Friulia S.p.A.** hanno ridefinito gli accordi parasociali siglati il 27 giugno 2012, nell'ambito dell'acquisizione da parte di Friulia di una quota del 20% della R.D.M. Ovaro S.p.A., al prezzo di 2,5 milioni di Euro. Tali accordi, inter alia, attribuivano alla Friulia S.p.A. il diritto di rivendere la sua partecipazione nella R.D.M. Ovaro S.p.A. alla Reno De Medici S.p.A. a determinate condizioni, attraverso l'esercizio di una 'opzione di vendita' da esercitarsi entro il 27 giugno 2017.

Le Parti, riconoscendo il successo della partnership, in vista dei nuovi investimenti necessari per accrescere il valore della R.D.M. Ovaro S.p.A. e dei suoi possibili piani di espansione, hanno concordato che l'estensione della partnership sia vantaggiosa per la Controllata.

Pertanto, le Parti hanno siglato nuovi accordi, in applicazione dei quali la Reno De Medici S.p.A. riacquisterà la partecipazione del 20% nella R.D.M. Ovaro S.p.A. posseduta da Friulia, al prezzo totale di 2.497.010,95, in quattro quote di pari importo, la prima delle quali è già stata riacquistata il 15 giugno 2017; le tre restanti quote verranno riacquistate il 30 giugno degli anni 2018, 2019 e 2020. Reno De Medici S.p.A. potrà comunque esercitare anticipatamente l'opzione di acquisto.

In data 19 dicembre 2017 la Reno De Medici S.p.A., esercitando il diritto di prelazione previsto dalla legge, ha acquisito la residua partecipazione del 66,67% nella PAC SERVICE S.p.A. (in precedenza ne possedeva già una quota del 33,33%), per un corrispettivo pari a Euro 10.050.000. Gli effetti dell'acquisizione decorrono dal 1 gennaio

2018. I costi di acquisizione associati alla transazione ammontano a 394 mila Euro, e consistono prevalentemente in spese legali e di consulenza.

La Società, che ha sede a Perarolo di Vigonza (Padova), opera dal 1979 nel settore del taglio e della lavorazione di cartoncino, in particolare per il packaging, l'editoria, la grafica, la cosmesi e per il settore alimentare. I suoi prodotti sono venduti a clienti sia nazionali che internazionali. L'organico della Società è di 23 dipendenti.

Nel 2017 la Società ha consuntivato (principi contabili italiani) ricavi pari a 22,1 milioni di Euro, con un EBITDA di 2 milioni, ed un utile netto di 1,5 milioni.

PAC SERVICE S.p.A. si distingue per la sua capacità di customizzare il proprio prodotto attraverso la rapida lavorazione di quantitativi anche minimi, e per la realizzazione di formati speciali, quindi l'acquisizione consentirà al Gruppo RDM di rafforzare l'impegno di costituirsi come "Partner of Choice" dei propri Clienti, in un settore sempre più regolamentato ed esigente, caratterizzato dalla necessità di un servizio 'just in time'.

Altre informazioni

Acquisti di azioni proprie nel 2017

Nel corso del 2017 la Reno De Medici S.p.A. ha acquistato, in conformità all'autorizzazione deliberata, ai sensi dell'art. 2357 cod. civ., dall'assemblea ordinaria del 2 novembre 2015, complessive n. 852.919 azioni proprie ordinarie, al prezzo unitario medio di euro 0,35 per un controvalore complessivo di 300.600 Euro.

Gli acquisti sono stati effettuati sui mercati regolamentati, in conformità all'art. 132 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 144 bis, comma 1 lett. B del Regolamento Consob 11971/1999.

Ad esito degli acquisti effettuati nel 2017 il Gruppo RDM detiene - tenuto conto delle azioni già precedentemente in portafoglio - complessive n. 1.434.519 azioni proprie pari allo 0,38% del capitale sociale.

Nel corso dell'anno non sono stati compiuti atti di disposizione di azioni proprie, né acquisti di azioni Reno De Medici da parte di Società controllate.

Istituzione Piano di Stock Grant per il triennio 2017-2018-2019

L'Assemblea del 28 aprile 2017 ha approvato, in sede ordinaria, l'istituzione di un Piano di Stock Grant riferito al triennio 2017-2018-2019 e destinato all'Amministratore Delegato di Reno De Medici S.p.A. (il "Piano").

Il Piano è articolato sull'assegnazione a favore dell'Amministratore Delegato del diritto a ricevere gratuitamente fino a massime n. 2.262.857 azioni ordinarie della Società al termine del triennio di riferimento e subordinatamente al conseguimento di predeterminati obiettivi di performance da definire da parte del Consiglio di Amministrazione, sentito il Comitato per la Remunerazione, per ogni anno di riferimento del Piano.

L'eventuale assegnazione gratuita delle azioni ordinarie al destinatario del Piano sarà attuabile mediante utilizzo di azioni proprie in portafoglio alla Società, in forza dell'autorizzazione alla disposizione di azioni proprie deliberata dalla citata assemblea del 28 aprile 2017 in conformità all'art. 2357 ter cod. civ..

Il Piano è funzionale, tra l'altro, a finalità di allineamento degli interessi dell'amministratore esecutivo con il perseguimento dell'obiettivo prioritario della creazione di valore per la Società e il Gruppo in un orizzonte temporale di medio e lungo periodo e rappresenta uno strumento di integrazione della componente fissa della remunerazione con componenti variabili collegate a obiettivi di performance, in linea con le migliori prassi di mercato.

Gli obiettivi e gli elementi di dettaglio del Piano sono riportati nel documento informativo predisposto ai sensi dell'art. 84 bis del regolamento emittenti Consob n. 11971/1999, disponibile sul sito www.rdmgroup.com e sul meccanismo di stoccaggio autorizzato eMarketStorage.com.

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

Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia

La Società ed il Gruppo sono esposti, come peraltro tutti gli operatori industriali, ai rischi legati al contesto macroeconomico generale.

Anzitutto, l'evoluzione di tale contesto può comportare il rischio di una flessione dei volumi e dei prezzi di vendita, che non è eliminabile, ma può essere contenuto con opportune azioni che il Gruppo può disporre per adeguare i livelli di produzione alla domanda reale. In tale contesto generale, l'anno appena trascorso è stato caratterizzato dal generale miglioramento dell'economia e, nel settore in cui opera il RDM, dalla crescita della domanda con conseguente riduzione della pressione sui prezzi di vendita.

Un ulteriore fattore di rischio è legato ai prezzi delle materie prime, maceri e pasta legno in particolare, che sono esposti all'evoluzione della domanda specifica ed ai diversi fattori che la determinano, tra i quali si segnala in particolare, per quanto riguarda i maceri, la nuova capacità produttiva che è entrata e sta entrando sul mercato in settori contigui (containerboard soprattutto), e le esportazioni verso la Cina, che dipendono a loro volta anche dal tasso di crescita economica di quel Paese. Tale rischio è da considerarsi limitato al breve periodo: infatti le variazioni dei prezzi delle materie prime normalmente si traducono in una corrispondente variazione dei prezzi di vendita del cartoncino da imballaggio, ma sono peraltro possibili sfasamenti temporali tra i due fenomeni.

Per quanto riguarda i rischi associati alle fluttuazioni dei prezzi dell'energia, essi appaiono oggi relativamente ridotti: i prezzi dell'energia, nonostante i rialzi registrati nel 2017, restano ancora attestati su livelli contenuti, 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, ad effetto della positiva situazione finanziaria di Gruppo, ed anche delle condizioni del mercato del credito ancora 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 2017 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 2017 a 62 milioni di Euro; di essi, 27,8 milioni di Euro sono a tasso variabile non protetto da copertura. Le disponibilità di cassa al 31 dicembre 2017 ammontano a 19,1 milioni. L'evoluzione prevista per il 2018 prospetta un progressivo ma contenuto aumento dei tassi d'interesse, soprattutto nella seconda parte dell'anno, associato anche all'attesa significativa riduzione del programma di quantitative easing della Banca Centrale Europea.

40

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 2017, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 44,1 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 rappresenta ancora il mercato più importante per il Gruppo, la quale resta una delle più fragili economie europee, storicamente caratterizzata da termini di pagamento molto lunghi e conseguentemente da esposizioni elevate verso i clienti.

Al fine di gestire efficacemente tale rischio, il Gruppo RDM 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 del tutto eliminabile.

Rischio di cambio

Il rischio consiste nell'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 dei costi e dei ricavi denominati in dollari, o la cui evoluzione è comunque legata al dollaro, 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	31.12.2017	%	31.12.2016	%
(migliaia di Euro)				
Ricavi di vendita	569.089	100,00 %	477.764	100,00 %
Costi operativi (15)	(528.657)		(454.730)	
Altri proventi (oneri) operativi (16)	5.381		7.400	
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	45.813	8,05 %	30.434	6,37 %
Ammortamenti e svalutazioni	(22.332)		(21.680)	
Risultato Operativo (EBIT)	23.481	4,13 %	8.754	1,83 %
Proventi (oneri) finanziari netti	(3.131)		(3.051)	
Proventi (oneri) da partecipazione	446		705	
Imposte	(6.228)		(3.030)	
Utile (perdita) di esercizio ante discontinued operation	14.568	2,56 %	3.378	0,7 %
Discontinued operation			(188)	
Utile (perdita) di esercizio	14.568	2,56 %	3.190	0,67 %
Utile (perdita) di esercizio di pertinenza del Gruppo	14.568	2,56 %	3.132	0,66 %

(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	31.12.2017	%	31.12.2016	%
(migliaia di Euro)				
Aree				
Italia	186.139	33 %	162.212	34 %
UE	312.402	55 %	248.804	52 %
Extra UE	70.548	12 %	66.748	14 %
Totale ricavi di vendita	569.089	100 %	477.764	100 %

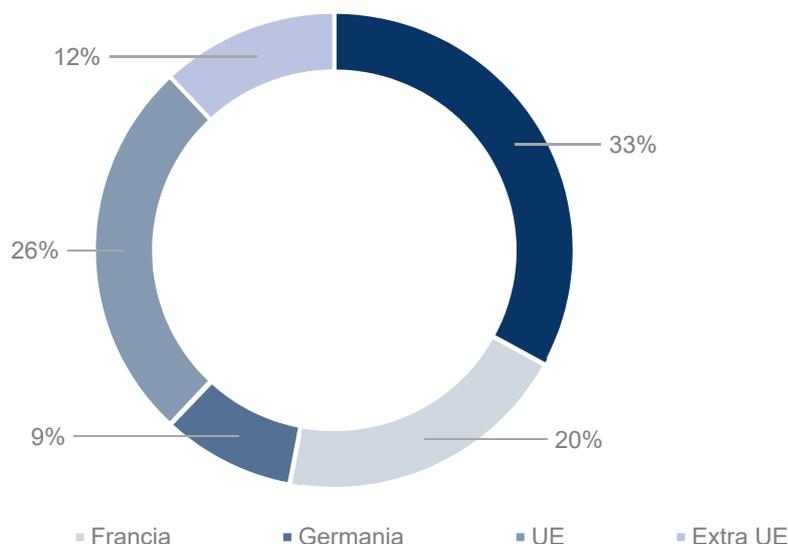


Fig 2.: "Ricavi per Area Geografica"

I ricavi del Gruppo RDM hanno raggiunto nel 2017 i 569 milioni di Euro; la variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 91 milioni di Euro, è dovuta essenzialmente al diverso periodo di consolidamento della società R.D.M. La Rochette S.A.S (ex Cascades S.A.S) che ha generato un incremento dei ricavi pari a 59 milioni di euro. Il restante incremento dei ricavi, pari a 32 milioni di Euro, è stato generato dal segmento WLC grazie sia ai maggiori volumi di vendita, passati da 820 mila tonnellate vendute nel 2016 alle 867 mila vendute nel 2017, sia all'incremento dei prezzi medi di vendita e al diverso mix geografico di vendita.

L'EBITDA è passato dai 30,4 milioni di Euro nel 2016 ai 45,8 milioni di Euro consuntivati nel 2017. L'incremento, pari a 15,4 milioni di Euro, è sostanzialmente dovuto al considerevole incremento dei volumi di vendita nel WLC, all'incremento dei prezzi medi di vendita, all'ottimizzazione del mix geografico e all'efficientamento delle performance operative.

Il Risultato Operativo (EBIT) consolidato è positivo per 23,5 milioni di Euro, rispetto all'utile di 8,8 milioni di Euro consuntivati nel 2016.

GRUPPO RDM	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Oneri finanziari netti	(3.131)	(3.051)
Proventi (oneri) da partecipazioni	446	705
Totale	(2.685)	(2.346)

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 31 dicembre 2017 a 3,1 milioni di Euro, in linea rispetto al 31 dicembre 2016. Nel corso dell'esercizio è stata registrata una diminuzione degli interessi e delle spese finanziarie che è stata assorbita dalle maggiori differenze cambio negative, soprattutto a causa della svalutazione del dollaro americano.

La voce "Proventi (Oneri) da partecipazioni" registra un utile netto pari a 446 mila Euro derivante dalla valutazione con il metodo del patrimonio netto della partecipazione nella società PAC SERVICE S.p.A.

Il risultato netto a fine 2017 risulta positivo per 14,6 milioni di Euro rispetto all'utile di 3,2 milioni di Euro registrato nel 2016.

Stato patrimoniale

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

GRUPPO RDM	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Crediti commerciali (17)	70.862	67.405
Rimanenze	83.659	82.450
Debiti verso fornitori (18)	(105.979)	(103.685)
Circolante commerciale	48.542	46.170
Altre attività correnti (19)	10.346	12.520
Altre passività correnti (20)	(22.278)	(21.048)
Attività non correnti (21)	224.728	210.498
Passività non correnti (22)	(8.950)	(7.571)
Capitale investito	252.388	240.569
Benefici ai dipendenti e altri fondi (23)	(39.849)	(40.954)
Capitale investito netto	212.539	199.615
Posizione finanziaria netta (24)	44.074	44.399
Patrimonio netto	168.465	155.216
Totale fonti	212.539	199.615

(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 858 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".

(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 858 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 2017 a 48,5 milioni di Euro, con un aumento di 2,3 milioni di Euro rispetto al 2016.

L’incremento della voce “Attività non correnti” è dovuto essenzialmente all’acquisizione della residua quota di partecipazione del 66,67% nella PAC SERVICE S.p.A. (in precedenza posseduta al 33,33%), per un corrispettivo pari a Euro 10.050.000.

Posizione finanziaria netta

L’Indebitamento Finanziario Netto consolidato al 31 dicembre 2017 é pari a 44,1 milioni di Euro, in linea rispetto ai 44,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. La cassa generata nel corso del 2017 grazie alle performance positive è stata totalmente assorbita dalle operazioni straordinarie perfezionate nell’anno.

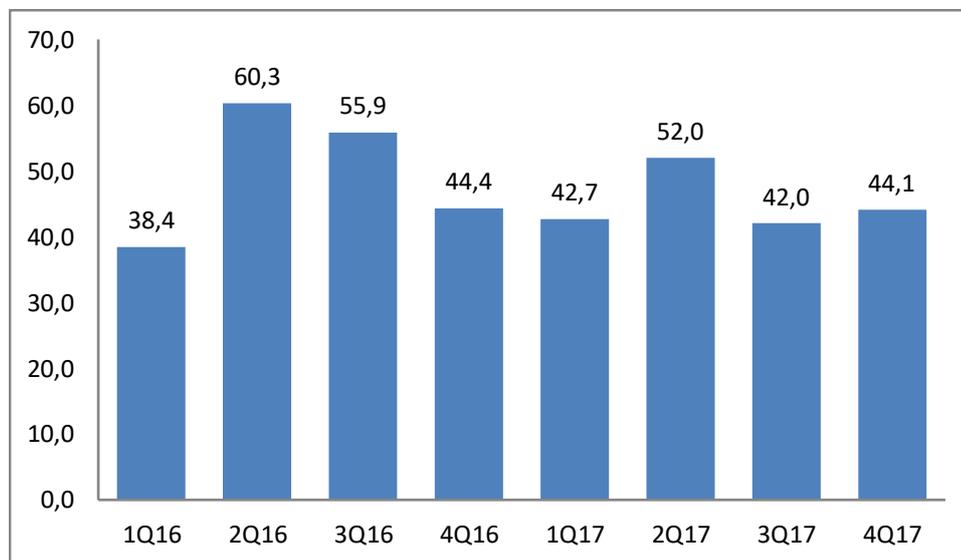


Fig 3.: "Posizione Finanziaria Netta 2016-2017 Quarterly Trend"

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

GRUPPO RDM	31.12.2017 Totale	31.12.2016 Totale	Delta
(migliaia di Euro)			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (25)	19.986	29.677	(9.691)
Debiti finanziari a breve (26)	(19.512)	(16.327)	(3.185)
Valutazione derivati parte corrente (27)	(133)	(154)	21
Posizione finanziaria netta a breve	341	13.196	(12.855)
Crediti finanziari a medio termine	0	300	(300)
Debiti finanziari a medio termine (28)	(44.277)	(57.627)	13.350
Valutazione derivati parte non corrente (29)	(138)	(268)	130
Posizione finanziaria netta	(44.074)	(44.399)	325

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

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

Si ricorda che gli esborsi straordinari dell'anno includono il deposito, pari a 2,6 milioni di Euro, fatto dalla R.D.M. Arnsberg GmbH agli Uffici Fiscali Tedeschi (nazionale e locale). La Consociata tedesca, infatti, ha deciso prudentemente di versare agli Uffici Fiscali Tedeschi l'intero importo delle imposte, più interessi, che sono state riprese nel corso dell'accertamento relativo al periodo 2011-2013 in relazione all'addebito del cosiddetto 'Logo Fee', pur in presenza della procedura di MAP – Mutual Agreed Procedure che è stata attivata a fine dicembre 2016. L'importo finale che sarà effettivamente dovuto in Germania, se del caso, sarà noto solo alla conclusione della procedura di MAP e l'importo che risulterà pagato in eccesso verrà rimborsato maggiorato di interessi calcolati applicando un tasso annuale del 6%. Si prevede che l'importo finale eventualmente dovuto in Germania venga poi sostanzialmente recuperato in Italia in considerazione della procedura di MAP. Conseguentemente, l'impatto economico e finanziario netto consolidato dovrebbe essere limitato al differenziale esistente tra le aliquote fiscali e i tassi di interesse applicati nei due Paesi.

Tale deposito, pur essendo stato costituito per ragioni sostanzialmente finanziarie, è stato contabilizzato tra gli 'Altri crediti' non di natura finanziaria.

Pertanto, allo scopo di consentire una migliore comprensione dell'evoluzione finanziaria a fine anno l'IFN viene rappresentato qui di seguito su due livelli, con e senza l'impatto del deposito.

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Indebitamento finanziario netto	44.074	44.399	(325)
Deposito accertamento fiscale R.D.M. Arnsberg GmbH	(2.552)		(2.552)
Indebitamento finanziario netto rettificato	41.522	44.399	(2.877)

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 2017 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti per 20,7 milioni di Euro (18,3 milioni di Euro nel 2016).

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 installata una nuova turbina a vapore che ha la finalità di ridurre i consumi energetici e aumentare la capacità produttiva;
- Stabilimento di Ovaro: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è stato effettuato un revamping della taglierina Marquip;
- Stabilimento di Villa Santa Lucia, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è iniziato il progetto per l'installazione di una nuova ribobinatrice automatica;
- Stabilimento di Blendecques (Francia): ammodernamento della linea di produzione in particolare si è concluso il progetto di rifacimento della zona presse. Tale investimento è finalizzato alla riduzione dei costi energetici.

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali in corso è dovuto all'avanzamento del progetto di implementazione del nuovo ERP iniziato nel corso del 2016.

Risorse umane

Il Gruppo RDM ritiene che le risorse umane costituiscano un elemento indispensabile per il successo. Non potremmo creare valore durevole nel tempo senza poter contare sul lavoro qualificato del personale impegnato nei nostri stabilimenti e uffici. Per questo dedichiamo cura e attenzione alla loro formazione. Ragioniamo in una prospettiva di lungo periodo assicurandoci che il know-how dei tecnici cartari passi da una generazione all'altra, favorendo la condivisione delle esperienze e investendo sullo sviluppo di competenze strategiche, nonché sulla cultura della sicurezza.

Le sessioni di formazione e addestramento sono specifiche per ogni esigenza rilevata e vengono tenute da personale competente nella disciplina interessata. Segue una accurata verifica dell'efficacia formativa e la relativa documentazione e registrazione.

Al 31 dicembre 2017 gli organici del Gruppo ammontano a 1.487 unità rispetto ai 1.536 dipendenti al 31 dicembre 2016.

Al 31 dicembre 2017 l'organico del Gruppo comprende n. 20 dirigenti, n. 421 impiegati e n. 1.046 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 2017, confrontati con quelli del precedente esercizio.

RDM	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Ricavi di vendita	236.196	213.669
Costi operativi (30)	(215.818)	(204.588)
Altri proventi (oneri) operativi (31)	6.897	6.612
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	27.275	15.693
Ammortamenti e svalutazioni	(11.478)	(11.390)
Risultato Operativo (EBIT)	15.797	4.303
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.588)	(1.868)
Proventi (oneri) da partecipazione	408	5.431
Imposte	(4.255)	(1.077)
Utile (perdita) di esercizio	10.363	6.789

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

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

Nel corso del 2017 i ricavi hanno raggiunto i 236,2 milioni di Euro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 22,5 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente ai maggiori volumi di vendita, passati da 427 mila tonnellate vendute nel 2016 a 462 mila vendute nel 2017. Nel corso del 2017 è stato registrato, inoltre, un incremento dei prezzi medi di vendita ed un più favorevole mix geografico.

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

RDM	31.12.2017	%	31.12.2016	%
(migliaia di Euro)				
Aree				
Italia	127.680	54%	115.590	54%
Unione Europea	61.898	26%	38.544	18%
Resto del mondo	46.618	20%	59.535	28%
Totale ricavi di vendita	236.196	100%	213.669	100%

Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, nel corso dell'esercizio le fibre da riciclo sono state caratterizzate fino ad agosto dal continuo aumento dei prezzi; dal mese di settembre si è registrata una flessione, soprattutto legata alla contrazione delle esportazioni verso la Cina, a seguito delle misure restrittive introdotte dal governo cinese. Tale trend è confermato anche per i primi mesi del 2018.

Il costo dell'energia è invece diminuito di circa 2,7 milioni di Euro, nonostante l'incremento dei volumi prodotti passati da 422 mila tonnellate a 452 mila. La riduzione del costo è stata possibile soprattutto grazie alla maggiore efficienza produttiva degli stabilimenti e ad un minor costo medio di acquisto del prezzo del gas e dell'elettricità.

L'EBITDA è passato dai 15,7 milioni di Euro nel 2016 ai 27,3 consuntivati nel 2017. L'incremento, pari a 11,6 milioni di Euro, è dovuto da un lato al miglioramento delle performance operative degli stabilimenti italiani (riduzione degli specifici e dei costi energetici, incremento delle quantità giornaliere prodotte, riduzione dei costi di smaltimento) e dall'altro dall'incremento dei volumi di vendita ed al miglioramento del Mix di vendita.

Il Risultato Operativo (EBIT) è positivo per 15,8 milioni di Euro, rispetto all'utile di 4,3 milioni di Euro consuntivati nel 2016.

50

Il risultato netto è positivo per 10,4 milioni di Euro, dopo oneri finanziari netti per 1,6 milioni di Euro e proventi da partecipazioni per 0,4 milioni di Euro. La voce imposte è aumentata da 1,1 milioni di Euro a 4,3 milioni di Euro, per l'aumento dell'imponibile fiscale, dovuto alla maggiore profittabilità, e per l'utilizzo di imposte anticipate derivanti dall'utilizzo delle perdite fiscali pregresse.

Stato patrimoniale

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

RDM	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Crediti commerciali (32)	41.920	39.297
Rimanenze	31.155	32.724
Debiti commerciali (33)	(58.956)	(58.743)
Circolante commerciale	14.119	13.278
Altre attività correnti (34)	2.523	2.571
Altre passività correnti (35)	(5.977)	(5.475)
Attività non correnti (36)	211.778	198.769
Passività non correnti (37)	(3.473)	(272)
Capitale investito	218.970	208.871
Benefici ai dipendenti e altri fondi (38)	(8.482)	(9.750)
Capitale investito netto	210.488	199.121
Posizione finanziaria netta (39)	34.687	32.912
Patrimonio netto	175.801	166.209
Totale fonti	210.488	199.121

- (32) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Crediti commerciali” e “Crediti verso società del Gruppo”, classificate tra la voce “Attività correnti”.
- (33) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Debiti commerciali” e “Debiti verso società del Gruppo”, classificate tra la voce “Passività correnti”.
- (34) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri crediti” al netto dei 766 mila Euro di crediti finanziari.
- (35) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri debiti” e “Imposte correnti” classificate nella voce “Passività correnti”.
- (36) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – totale della voce “Attività non correnti”.
- (37) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Altri debiti” e “Imposte differite”.
- (38) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a lungo” e delle “Passività Correnti”: “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a breve”.
- (39) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso le società del Gruppo”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 766 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 2017 a 14,1 milioni di Euro, con un incremento di 0,8 milioni di Euro rispetto al 2016, per effetto principalmente dell’andamento gestionale.

A fine 2017, il Capitale Investito Netto risulta finanziato da indebitamento oneroso per circa il 16% e da mezzi propri per circa l’84%.

Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo è pari a 34,7 milioni di Euro, in peggioramento rispetto ai 32,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2016.

RDM	31.12.2017	31.12.2016	Delta
(migliaia di Euro)			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (40)	18.316	28.449	(10.133)
Debiti finanziari a breve (41)	(31.671)	(30.166)	(1.505)
Valutazione derivati parte corrente (42)	(108)	(129)	21
Posizione finanziaria netta a breve	(13.463)	(1.846)	(11.617)
Crediti finanziari a medio termine (43)		300	(300)
Debiti finanziari a medio termine (44)	(21.164)	(31.178)	10.014
Valutazione derivati parte non corrente (45)	(60)	(187)	127
Posizione finanziaria netta	(34.687)	(32.911)	(1.776)

(40) Si rimanda ai prospetti contabili RDM - sommatoria della voce "Disponibilità liquide", a cui si sommano 766 mila Euro di crediti finanziari inclusi nella voce "Altri crediti".

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

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

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

(44) 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".

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

L'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2017 è pari a 34,7 milioni di Euro e ha registrato un lieve peggioramento (1,8 milioni di Euro) rispetto al 31 dicembre 2016. Infatti il cash-flow netto operativo, positivo per 12,2 milioni di Euro, è stato assorbito da alcuni specifici esborsi, pari a circa 14 milioni di Euro. Tali esborsi includono: il pagamento del prezzo e dei costi accessori per l'acquisizione del 66,67% della PAC SERVICE S.p.A., per un importo pari a 10,4 milioni di Euro; i dividendi pagati e l'acquisto di azioni proprie per 1,3 milioni di Euro; l'investimento nella Paper Interconnector S.c.r.l. per 1,7 milioni di Euro; il riacquisto di una parte della quota posseduta dalla Friulia S.p.A. nella R.D.M. Ovaro S.p.A. per 0,6 milioni di Euro.

La Società ha disponibilità liquide importanti, ed ha inoltre un indebitamento finanziario interamente basato su finanziamenti a lungo termine, che le 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.

Attività di ricerca e sviluppo

Si rinvia a quanto riportato nella relazione sui dati consolidati.

Investimenti

Gli investimenti sostenuti nel corso dell'esercizio 2017 sono stati pari a 8,7 milioni di Euro (7,1 milioni di Euro nel 2016).

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 installata una nuova turbina a vapore che ha la finalità di ridurre i consumi energetici e aumentare la capacità produttiva;
- Stabilimento di Villa Santa Lucia, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è iniziato il progetto per l'installazione di una nuova ribobinatrice automatica.

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali in corso è dovuto all'avanzamento del progetto di implementazione del nuovo ERP iniziato nel corso del 2016.

Risorse umane

Al 31 dicembre 2017 gli organici di RDM ammontano a 405 unità.

Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti si è ridotto di 12 unità (417 dipendenti al 31 dicembre 2016).

Al 31 dicembre 2017, l'organico comprende 11 dirigenti, 137 impiegati e 257 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 2017	Risultato 2017
(migliaia di Euro)		
Reno de Medici S.p.a.	175.801	10.362
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate	(5.383)	6.351
Dividendi incassati da società controllate		(120)
Storno di plusvalenze su cessioni a società del gruppo	(1.041)	
Storno allocazione a disavanzo di fusione	(3.090)	230
Altre rettifiche di consolidamento	2.178	(2.255)
Bilancio consolidato	168.465	14.568

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

	Posizione finanziaria netta 31.12.2017	Posizione finanziaria netta 31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Posizione finanziaria netta - Reno De Medici S.p.A.	(34.687)	(32.912)
Disponibilità liquide e altri crediti finanziari a breve di società controllate	1.578	1.229
Altri crediti finanziari verso altri finanziatori	92	
Debiti finanziari a breve di società controllate	(4.896)	(1.764)
Debiti finanziari a medio-lungo termine di società controllate	(23.827)	(28.969)
Elisione debiti finanziari a breve verso società controllate	24.083	18.268
Elisione debiti finanziari a medio-lungo termine verso società controllate		
Elisione crediti finanziari a breve verso società del gruppo	(6.417)	(251)
Posizione Finanziaria netta - Gruppo RDM	(44.074)	(44.399)

ALTRE INFORMAZIONI

Rischi e vertenze in essere

Non si segnalano rischi e vertenze rilevanti in essere.

Rischi e vertenze fiscali

Si segnala che la Società ha ricevuto nel corso del 2014 un avviso di liquidazione e rettifica avente ad oggetto una maggiore imposta di registro relativa alla cessione del ramo di azienda a R.D.M. Ovaro S.p.A. avvenuta nel luglio 2012, contro il quale Reno De Medici S.p.A. (in qualità di venditore) e R.D.M. Ovaro S.p.A. (in qualità di acquirente) hanno presentato ricorso con istanza di sospensione. In data 10 marzo 2015 si è tenuta l'udienza per la trattazione dell'istanza di sospensione richiesta dalle Società: la commissione tributaria ha accolto la richiesta sospendendo l'esecuzione dell'atto. In data 19 settembre 2015 è stato notificato il dispositivo di sentenza di primo grado che ha annullato l'atto impugnato e condannato l'Ufficio alle spese. Il contenzioso è quindi proseguito nel secondo grado di giudizio. Contro l'appello proposto dall'Agenzia delle Entrate si sono costituite le Società Reno De Medici S.p.A. e R.D.M. Ovaro S.p.A. presentando altresì apposito appello incidentale.

In data 16.12.2016 con sentenza n.7327/2016 (depositata in data 23.12.2016) la Commissione Tributaria Regionale di Milano ha rigettato l'appello dell'Agenzia delle Entrate, confermando la sentenza di primo grado di accoglimento del ricorso presentato dalle Società. La sentenza nel mese di dicembre 2017 è passata in giudicato. Il contenzioso si è pertanto definito a favore della Società.

Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario

Si evidenzia che, in ottemperanza del D. Lgs. 254/2016, il Gruppo RDM ha redatto la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario. Tale documento non è stato inserito all'interno della presente Relazione sulla Gestione ma è stata costituita una relazione distinta, come previsto dall'Art. 5 comma 3 lettera b) del suddetto decreto, disponibile sul sito del Gruppo all'interno della seguente sezione:

- Società > Investor relations > Bilanci e Rapporti > Anno 2018.

Ambiente e sicurezza

Nel corso dell'esercizio RDM ha mantenuto l'impegno per il conseguimento ed il mantenimento degli adeguati standard ambientali, di sicurezza e di qualità. 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.

In particolare nel corso dell'anno sono stati adeguati i sistemi di gestione ai nuovi standard delle norme (9001, 14001, FSC), ricercando una continua sinergia tra gli stessi; sono stati effettuati gli aggiornamenti periodici dei Documenti di Valutazione dei Rischi; gli appaltatori inseriti nei processi produttivi sono stati oggetto di un attento esame e valutazione dell'onorabilità ed affidabilità tecnico-professionale; il personale ha ricevuto il periodico addestramento ed aggiornamento in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.

Il Gruppo RDM ha inoltre rinnovato il suo impegno per la sostenibilità del suo processo produttivo e la Salute e la Sicurezza dei lavoratori mediante:

- la ricerca di una corretta gestione delle risorse naturali ed energetiche, al fine di ridurre gli impatti ambientali;
- il miglioramento continuo delle performance ambientali e OHS;
- la ricerca di tecnologie ambientali compatibili nella definizione dei nuovi investimenti;
- sostenendo in tutti i gruppi di lavoro lo sviluppo della cultura per la sicurezza

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.

Non ci sono evoluzioni rilevanti in merito al sequestro preventivo del secondo lotto della discarica presente presso lo Stabilimento di Villa Santa Lucia (FR) ordinato dal Tribunale Ordinario di Roma Sezione GIP in data 18 gennaio 2016.

Azioni Proprie

Alla data del 31 dicembre 2017, il capitale sociale di Reno De Medici S.p.A. era rappresentato da 377.800.994 azioni prive di valore nominale ripartite in:

- n. 377.531.909 azioni ordinarie
- n. 269.085 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. 1.434.519 azioni ordinarie proprie, pari allo 0,38% del capitale avente diritto di voto. Per maggiori informazioni sulle Azioni proprie si rinvia al paragrafo "Acquisti di azioni proprie nel 2017" della presente Relazione.

Partecipazioni detenute da Amministratori e Sindaci

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 11971 e successive modificazioni ed integrazioni, si riportano qui di seguito le informazioni sulle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci di Reno De Medici S.p.A. nella stessa e nelle sue controllate al 31 dicembre 2017:

Nome e Cognome	Società partecipata	Numero azioni al 31 dicembre 2016	Numero azioni acquistate nel corso del 2017	Numero azioni vendute nel corso del 2017	Numero azioni al 31 dicembre 2017
Giulio Antonello (*)	Reno De Medici S.p.A.	800.000	100.000	(289.625)	610.375

(*) In carica dal 28 aprile 2017

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.;

- vendite di cartone e materi prime a R.D.M. Ovaro S.p.A.;
- prestazioni di servizi generali rese a R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Magenta S.r.l., R.D.M Marketing Srl, RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH ed Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus);
- acquisti di sfridi di lavorazione da R.D.M. La Rochette S.A.S.;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con R.D.M. Marketing Srl, RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH, R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. La Rochette S.A.S. e R.D.M. Magenta S.r.l.;
- vendite di cartone a PAC SERVICE S.p.A e a 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. e R.D.M. Magenta S.r.l.
- contratto di consolidato fiscale che vede RDM Blendecques S.A.S. quale società consolidante al quale aderiscono R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Marketing France S.A.S..

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.

Si rinvia alle 'Note illustrative' nei prospetti contabili della presente Relazione per un'analisi quantitativa dei rapporti intercorsi nel 2017 tra Reno De Medici S.p.A. 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

Con riferimento alle disposizioni di cui agli artt. 5 comma 8 e 13 comma 3 del "Regolamento recante disposizioni in materia di Operazioni con Parti Correlate" adottato dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (il "Regolamento Consob") nell'esercizio di riferimento:

a) non sono state concluse con parti correlate operazioni qualificabili quali di maggiore rilevanza secondo le disposizioni del Regolamento Consob e delle Procedure adottate da Reno de Medici S.p.A. in conformità all'art. 4 del Regolamento medesimo;

b) non sono state concluse operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società, ai sensi di legge;

c) non si rilevano modifiche o sviluppi delle operazioni con parti correlate descritte nell'ultima Relazione finanziaria annuale che abbiano avuto un effetto rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società nell'esercizio di riferimento.

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 33,33%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2017 sono state pari a 5.115 mila Euro, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2017 ammontano a 420 mila Euro. 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 2017 sono stati pari a 4.432 mila Euro, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2017 ammontano a 532 mila Euro;
- 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. In merito all'evoluzione dell'operazione si rinvia al paragrafo "Principali operazioni del gruppo Reno De Medici" della presente Relazione.

FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

In data 12 febbraio 2018, la RDM Marketing S.r.l. è stata fusa per incorporazione nella Capogruppo Reno De Medici S.p.A., a perfezionamento formale dell'operazione approvata il 28 aprile 2017 dall'Assemblea straordinaria. Gli effetti contabili e fiscali decorrono a partire dal 1 gennaio 2018, mentre gli effetti legali dal 1 aprile 2018.

In data 28 marzo 2018 la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione nella Manucor S.p.A. Si ricorda che tale partecipazione era stata interamente svalutata negli esercizi precedenti e pertanto la cessione della stessa ha generato una plusvalenza non rilevante.

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Per quanto riguarda lo **scenario macroeconomico generale**, l'outlook per il 2018 prospetta un ulteriore rafforzamento dell'economia globale: il FMI ha rivisto al rialzo le stime di crescita sia per il 2018 che per il 2019, al + 3,9% per entrambi gli anni.

Per l'Area Euro si prevede per il 2018 una crescita del 2,2%, con un aggiustamento al rialzo del +0,3% rispetto alle stime di ottobre; tale tasso di crescita risulta leggermente inferiore

rispetto al +2,4% che viene stimato per il 2017, per il progressivo esaurirsi degli effetti positivi dei fattori che hanno finora trainato la ripresa. Rischi e opportunità appaiono nel breve periodo bilanciati, anche se le incertezze politiche associate alla Brexit, alla crisi catalana in Spagna e alle elezioni in Italia potrebbero pesare sullo sviluppo delle attività economiche.

In entrambi i settori in cui opera il Gruppo RDM, **Whitelined Chipboard (WLC) and Folding Box Board (FBB)**, l'outlook resta positivo ed in linea con la tendenza generale dell'economia, con una domanda sostenuta e un elevato back-log.

Per RDM Group in particolare, l'outlook positivo dello scenario macroeconomico generale e dei settori di riferimento, ben si conciliano con la ristrutturazione che l'ha visto protagonista e che ha facilitato, fra i diversi asset, la riorganizzazione manageriale, l'efficientamento energetico e la diffusione della visione "Partner of Choice" nell'approccio One Company.

L'evoluzione dei prezzi della **carta da macero** all'inizio del 2018 mostra un ulteriore riduzione dei prezzi, associata alla riduzione delle esportazioni verso la Cina. In un orizzonte più esteso nel tempo l'evoluzione è segnata dall'incertezza, sempre associata

all'evoluzione delle esportazioni verso la Cina, e in particolare la concreta attuazione delle nuove regole introdotte dal Governo Cinese: da un lato si registra la recente concessione di alcuni lotti di licenze di importazione; dall'altro, il regime più restrittivo imposto nel Paese sulle importazioni di rifiuti e rottami appare destinato a durare nel tempo, e potrebbe determinare una sostanziale riduzione delle importazioni di carta da macero, rispetto ai livelli consuntivati nel 2017, con conseguente impatto positivo sulla riduzione dei prezzi.

In merito alle **fibre vergini**, lo squilibrio tra offerta e domanda dovrebbe mantenersi anche per buona parte del 2018, e quindi anche la tendenza al rialzo dei prezzi. A tal proposito il Gruppo RDM ha annunciato un aumento dei prezzi sui prodotti FBB a fine anno 2017 i cui effetti saranno evidenti a partire dal primo trimestre 2018.

L'evoluzione attesa dei **prezzi dell'energia** nel 2018 prospetta nel breve periodo ulteriori aumenti rispetto ai livelli attuali. La strategia del Gruppo RDM resta quella di contrastare la tendenza rialzista dei prezzi e una possibile volatilità, anzitutto con un impegno costante per il miglioramento dell'efficienza energetica degli impianti produttivi, ma anche con tempestive politiche di hedging, in particolare per quanto riguarda il gas naturale.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO E SUGLI ASSETTI PROPRIETARI (ART. 123-BIS DEL D. LGS. 24 FEBBRAIO 1998 N. 58)

La Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari contenente le informazioni sull'adesione da parte di Reno De Medici S.p.A. al Codice di Autodisciplina delle società quotate promosso da Borsa Italiana S.p.A., nonché le ulteriori informazioni di cui ai commi 1 e 2 dell'art. 123-bis del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, è pubblicata, congiuntamente alla presente Relazione sulla gestione, sul sito www.rdmgroup.com Sezione Società /Governance/Assemblea azionisti nonché tramite il meccanismo di stoccaggio autorizzato "eMarketStorage" (www.emarketstorage.com).



A photograph of a warehouse interior, heavily overlaid with a semi-transparent blue filter. The scene shows numerous stacks of white boxes and rolls of paper, organized in rows. In the foreground, a yellow forklift is partially visible, with its mast and forks positioned near a large roll of paper. The text is centered over the image in a white, bold, sans-serif font.

**Bilancio consolidato
del Gruppo
Reno De Medici
al 31 dicembre 2017**

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)			
Ricavi di vendita	1	569.089	477.764
- di cui parti correlate	30	21.305	17.596
Altri ricavi e proventi	2	8.870	6.932
- di cui parti correlate	30	515	359
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(3.489)	468
Costo Materie prime e servizi	4	(438.096)	(373.659)
- di cui parti correlate	30	(4.502)	(7.418)
Costo del personale	5	(87.282)	(76.067)
Altri costi operativi	6	(3.279)	(5.004)
Margine Operativo Lordo		45.813	30.434
Ammortamenti	7	(22.332)	(21.680)
Risultato Operativo		23.481	8.754
Oneri finanziari		(2.610)	(3.248)
Proventi (oneri) su cambi		(602)	168
Proventi finanziari		81	29
Proventi (oneri) finanziari netti	8	(3.131)	(3.051)
Proventi (oneri) da partecipazioni	9	446	705
Imposte	10	(6.228)	(3.030)
Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation		14.568	3.378
Discontinued operations	11		(188)
Utile (Perdita) d'esercizio		14.568	3.190
Totale utile (perdita) di esercizio attribuibile a:			
- Gruppo		14.568	3.132
- Soci di minoranza			58
Numero medio di azioni			
Base		377.534.217	377.522.561
Diluito		377.534.217	377.522.561
Utile (Perdita) base per azione ordinaria (Euro)		0,04	0
Utile (Perdita) diluita per azione ordinaria (Euro)		0,04	0

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Utile (Perdita) d'esercizio	14.568	3.190
Altre componenti conto economico complessivo		
Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:	146	(158)
<i>Variatione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	112	(178)
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	34	20
Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:	(562)	(571)
<i>Actuarial gain (loss) su benefici a dipendenti</i>	(562)	(571)
Totale altre componenti conto economico complessivo	(416)	(729)
Totale utile (perdita) complessivo	14.152	2.461
Totale utile (perdita) complessivo attribuito a:		
- Gruppo	14.152	2.403
- Soci di minoranza		58

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

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)			
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	12	192.570	196.633
Immobilizzazioni immateriali	13	4.613	2.493
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	13	3.948	3.948
Partecipazioni	14	4.577	2.509
Imposte anticipate	15	1.256	1.535
Altri crediti	17	17.764	3.680
Totale attività non correnti		224.728	210.798
Attività correnti			
Rimanenze	18	83.659	82.450
Crediti commerciali	16	63.736	60.786
- di cui parti correlate	30	350	414
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	16	7.126	6.619
Altri crediti	17	11.204	12.862
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	17		4
Disponibilità liquide	19	19.128	29.331
Totale attività correnti		184.853	192.052
TOTALE ATTIVO		409.581	402.850

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)			
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale sociale		140.000	140.000
Altre riserve		19.363	13.893
Utili (Perdite) portati a nuovo		(5.466)	(1.809)
Utile (Perdita) d'esercizio		14.568	3.132
Totale Patrimonio netto del Gruppo		168.465	155.216
Soci di minoranza			
Totale Patrimonio netto	20	168.465	155.216
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	19	44.277	57.627
Strumenti derivati	21	138	268
Altri debiti	22	26	78
Imposte differite	23	8.924	7.493
Benefici ai dipendenti	24	33.950	33.878
Fondi rischi e oneri a lungo	25	4.701	6.224
Totale passività non correnti		92.016	105.568
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	19	19.512	16.174
Strumenti derivati	21	133	154
Debiti commerciali	26	105.027	103.075
- di cui <i>parti correlate</i>	30	28	9
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	26	952	610
Altri debiti	22	20.777	20.543
Imposte correnti	27	1.501	658
Benefici ai dipendenti	24	141	12
Fondi rischi e oneri a breve	25	1.057	840
Totale passività correnti		149.100	142.066
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		409.581	402.850

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)			
Utile (Perdita) d'esercizio		14.568	3.190
Imposte		6.228	3.030
Ammortamenti	7	22.332	21.680
Oneri (proventi) da partecipazioni	9	(446)	(705)
Oneri (proventi) finanziari	8	2.530	3.219
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		179	(88)
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(1.586)	(110)
Variazione rimanenze		(592)	(366)
Variazione crediti	16	(5.604)	1.758
- di cui verso parti correlate	30	(442)	(6.690)
Variazione debiti	26	2.380	2.146
- di cui verso parti correlate	30	360	(2.771)
Variazione complessiva capitale circolante		(3.816)	3.538
Gross cash flow		39.989	33.754
Interessi (pagati) incassati nell'esercizio		(1.696)	(2.285)
Imposte pagate nell'esercizio		(4.115)	(3.130)
Cash flow da attività operativa		34.178	28.339
Investimenti in altre partecipazioni	14	(1.742)	(255)
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob.materiali ed immateriali	12-13	(20.573)	(18.051)
Altri investimenti		(10.050)	
Variazione area di consolidamento			(7.304)
Dividendi incassati		120	270
Cash flow da attività di investimento		(32.245)	(25.340)
Dividendi pagati		(1.003)	(1.983)
Azioni proprie		(301)	(182)
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve	19	2.591	1.281
- di cui verso parti correlate	30	4	(986)
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	19	(13.457)	3.829
Cash flow da attività di finanziamento		(12.170)	2.945
Differenze cambio da conversione		34	241
Variazione disponibilità liquide non vincolate		(10.203)	6.185
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo		29.331	23.146
Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo		19.128	29.331

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(migliaia di Euro)	Capitale	Riserva azioni proprie	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portato a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (Soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31.12.2015	150.399	(219)	(219)	790	7.551(*)	(135)	(6.407)	151.979	440	152.419	
Dividendi distribuiti				(1.983)				(1.983)		(1.983)	
Destinazione risultato esercizio		619	7.548	(2.599)	(5.568)			0		0	
Acquisto azioni proprie		(182)						(182)		(182)	
Riduzione volontaria capitale ex art. 2445	(10.399)		10.399								
Consolidamento R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.)			2.875					2.875		2.875	
Consolidamento Gruppo R.D.M. Marketing			(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	
Patrimonio netto al 31.12.2016	140.000	(182)	619	20.725	(1.809)	(313)	(6.956)	155.216	0	155.216	
Dividendi distribuiti				(1.003)				(1.003)		(1.003)	
Destinazione risultato esercizio		340	5.446	(3.657)	(2.129)						
Acquisto azioni proprie		(301)						(301)		(301)	
Riserva Stock Grant			401					401		401	
Utile (Perdita) d'esercizio				14.568				14.568		14.568	
Altre componenti conto economico complessivo		34		112			(562)	(416)		(416)	
Totale Utile (Perdita) complessivo		34		14.568		112	(562)	14.152		14.152	
Patrimonio netto al 31.12.2017	140.000	(483)	959	26.606	(5.466)	(201)	(7.518)	168.465	0	168.465	

(*) 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.

NOTE ILLUSTRATIVE

Forma e contenuto

Reno De Medici S.p.A. 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 da riciclo che da fibra vergine. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti e la forza vendite interna facenti capo alla controllata R.D.M. Marketing S.r.l.

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

Le azioni della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. 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 Reno De Medici S.p.A. in data 16 marzo 2018 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 2017 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 2016, il Gruppo RDM ha applicato gli stessi principi contabili.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2017 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio consolidato:

- Emendamento allo IAS 7 "Disclosure Initiative". Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie;
- Emendamento allo IAS 12 "Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses". Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle

imposte differite attive sulle perdite non realizzate nella valutazione di attività finanziarie della categoria “Available for Sale” al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri.

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. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l’identificazione del contratto con il cliente;
 - l’identificazione delle performance obligations del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l’allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018. Sulla base delle analisi svolte, gli amministratori non si attendono che l’applicazione dell’IFRS 15 avrà un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

- IFRS 16 – Leases. Il principio è destinato a sostituire lo IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 Determining whether an Arrangement contains a Lease, SIC-15 Operating Leases—Incentives e SIC-27 Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease. Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un’applicazione anticipata solo per le Società che hanno già applicato l’IFRS 15.
- L’IFRS 9 “Strumenti finanziari”, omologato dall’Unione Europea in data 22 novembre 2016, sostituisce, dal 1° gennaio 2018, il principio contabile IAS 39

“Strumenti Finanziari: Rilevazione e Valutazione”. Tale nuovo principio introduce un nuovo modello contabile per la classificazione e valutazione degli strumenti finanziari, l’impairment delle attività finanziarie e l’*hedge accounting*.

Classificazione e valutazione

Diversamente dagli strumenti finanziari derivati che sono valutati al fair value come richiesto dallo IAS 39, il gruppo valuta le disponibilità liquide, i finanziamenti e i crediti, le partecipazioni disponibili per la vendita e i debiti al costo.

In dettaglio, il Gruppo ha effettuato un’analisi approfondita delle attività e delle passività finanziarie per determinare gli impatti della prima applicazione dell’IFRS 9, considerando i flussi di cassa contrattuali degli strumenti finanziari e il modello di business del Gruppo. I principali impatti identificati riguardano la categoria di alcuni crediti commerciali che saranno classificati nella categoria delle attività finanziarie che è detenuta nel quadro di un modello di business il cui obiettivo è sia il possesso di attività finanziarie finalizzato alla raccolta dei flussi di cassa finanziari contrattuali sia mediante la vendita delle attività finanziarie e alcuni investimenti in partecipazioni classificate nella categoria “disponibili per la vendita” e che saranno contabilizzate utilizzando le nuove regole previste dall’IFRS 9.

75

Impairment

L’IFRS 9 introduce il modello per la valutazione del rischio di credito delle attività finanziarie basato sull’*expected credit losses*, mentre lo IAS 39 utilizza il modello dell’*incurred losses*. Tale nuovo modello di “*expected credit losses*” (ECL) potrebbe determinare un riconoscimento anticipato delle perdite sulle attività finanziarie rispetto a quanto si registrerebbe utilizzando lo IAS 39. Il nuovo modello si applica alle attività valutate al costo ammortizzato, a quelle valutate a fair value con iscrizione nelle altre componenti del risultato complessivo diverse dalle partecipazioni, agli impegni ad erogare finanziamenti e alle garanzie, che con lo IAS 39 rientravano nell’ambito di applicazione dello IAS 37, e le attività derivanti da contratti con i clienti rientranti nell’ambito di applicazione dell’IFRS 15.

Il Gruppo ha rivisto le regole per la determinazione del deterioramento del merito di credito delle controparti e la valutazione dell’*expected losses* utilizzando un orizzonte temporale di 12 mesi.

In merito ai crediti commerciali relativi al portagli dei crediti commerciali vantati dalle diverse società del Gruppo, il Gruppo applicherà il modello semplificato, che determina l'ECL sui crediti commerciali utilizzando un approccio a matrice. A seguito delle analisi effettuate per la stima dell'expected credit loss, l'impatto sui crediti commerciali iscritti al 31 dicembre 2017 è inferiore ad Euro 1 milione.

Nella valutazione dei finanziamenti, gli altri credi, le garanzie e le disponibilità liquide e mezzi equivalenti, il Gruppo ha scelto un approccio basato sulla probabilità di default delle controparti e le variazioni del rischio di credito delle controparti. Il Gruppo ha determinato un impatto al 31 dicembre 2017 inferiore ad Euro 100 migliaia.

Hedge accounting

Il nuovo modello introdotto dall'IFRS 9 ha l'obiettivo di semplificare l'hedge accounting, avvicinando l'hedge accounting alle attività di risk management e permettendo l'applicazione di tali regole ad un elevato numero di strumenti finanziari che potranno essere qualificati strumenti di copertura, così come per gli elementi di rischio che potranno essere qualificati come elementi coperti. Il nuovo principio non tratta il tema del c.d. macro hedge, il quale è oggetto di un progetto separato dello IASB

In sede di prima applicazione due sono gli approcci consentiti dall'IFRS 9: i) l'utilizzo del capitolo dell'IFRS 9 "Modello Generale dell'hedge accounting"; o ii) continuare l'utilizzo delle regole in tema di hedge accounting previste dallo IAS 39 finché lo IASB non avrà emesso e l'Unione Europea avrà omologato il nuovo principio contabile sul macro hedge.

Il Gruppo ha l'intenzione di applicare le nuove regole introdotte dall'IFRS 9 per l'hedge accounting dal 1° gennaio 2018. L'hedge accounting sarà applicata prospetticamente alla data di prima applicazione. Tale applicazione è in corso di definizione.

Altri aspetti dell'IFRS 9: modifiche alle passività

Il trattamento contabile delle modifiche alle passività finanziarie che non determinano la cancellazione di una passività introdotto dall'IFRS 9 è stato chiarito dallo IASB nel mese di luglio 2017. Per tale fattispecie è stato stabilito che esiste una sola regola di contabilizzazione che prevede la rilevazione di un

provento/onere rilevato a conto economico, che corrisponde alla modifica apportata al costo ammortizzato della passività oggetto di modifica. La decisione presa dallo IASB pone fine alla prassi contabile (prevista dallo IAS 39) di distribuire il beneficio o il maleficio della modifica lungo il periodo contrattuale della passività modificata, attraverso un aggiustamento prospettico al tasso di interesse effettivo applicato.

L'applicazione dell'approccio retrospettivo al 1° gennaio 2018 di tale chiarimento alla contabilizzazione delle modifiche alle passività finanziarie che non comportano la cancellazione della passività finanziaria (perché considerate non sostanziali) non ha impatti rilevanti per il Gruppo.

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:

- Principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts;
- Emendamento all'IFRS 2;
- IFRIC 22 - “Foreign Currency Transactions and Advance Consideration”;
- Emendamento allo IAS 40 “Transfers of Investment Property”;
- Documento interpretativo IFRIC 23 – Uncertainty over Income Tax Treatments. Il documento affronta il tema delle incertezze sul trattamento fiscale da adottare in materia di imposte sul reddito;
- Emendamento all'IFRS 9 “Prepayment Features with Negative Compensation”;
- Emendamento allo IAS 28 “Long-term Interests in Associates and Joint Ventures”;
- Emendamento all'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;
- Documento “Annual Improvements to IFRSs: 2015-2017 Cycle” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.

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 RDM. 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".

78

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

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

base di specifici principi contabili IAS/IFRS e viene presentato con evidenza separata delle transazioni poste in essere con i Soci.

Area di consolidamento

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

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

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

Ragione sociale	Sede legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				31.12.2017		31.12.2016	
				Diretta	indiretta	diretta	indiretta
R.D.M. 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.	Milano (I)	Industriale	3.700	100,00%		100,00%	
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (I)	Industriale	12.500	85,00%		80,00%	
R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.)	La Rochette (F)	Industriale	4.000		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing S.r.l.	Milano (I)	Commerciale	200	100,00%		100,00%	
R.D.M. Marketing France S.A.S.	Saint – Denis (F)	Commerciale	337		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Germany GmbH	Krefeld (D)	Commerciale	210		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Spain S.L.U.	El Prat de Llobregat (S)	Commerciale	26		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing UK Ltd	Wednesbury (UK)	Commerciale			100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Czech Republic s.r.o.	Praga (RC)	Commerciale	20		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Hungaria Kft.	Budapest (HU)	Commerciale	19		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Poland Sp. z o.o.	Varsavia (P)	Commerciale	12		100,00%		100,00%

Si evidenzia che al 31 dicembre 2017 l'area di consolidamento risulta essere modificata a seguito dell'acquisto, avvenuto in data 15 giugno 2017, del 5% del capitale sociale della società R.D.M. Ovaro S.p.A., secondo gli accordi stipulati tra Reno De Medici S.p.A. e la Friulia S.p.A. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi".

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	
				31.12.2017	31.12.2016
				diretta	indiretta
Società Collegate					
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%	34,39%
Società a controllo congiunto (Joint Venture)					
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. Sulla base dell'IFRS 10 la definizione di controllo è 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.

82

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 31.12.2017
Sterlina G.Bretagna	0,8562	0,8762	0,8872
Zloty Polonia	4,4103	4,2563	4,1770
Corona Repubblica Ceca	27,021	26,3272	25,5350
Fiorino Ungheria	309,83	309,27	310,33

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.

Le attività 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 rettificata dai corrispondenti fondi di ammortamento ed eventuali svalutazioni.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

ATTIVITÀ/PASSIVITÀ POSSEDUTE PER LA VENDITA

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

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.

91

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.

Anche la controllata RDM Blendecques S.A.S, a partire dall'anno in corso, redige il consolidato fiscale che include la controllata la R.D.M. Marketing France S.A.S. sulla base dell'Article 223a of the General Tax Code" francese.

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.

96

***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 e immateriali 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 del Gruppo RDM non risultano allocati valori di avviamento; tuttavia, in considerazione di alcuni indicatori di impairment rilevati nel Gruppo RDM legati all'andamento economico finanziario o alla non operatività di alcune CGU ed in generale stante la perdurante incertezza che ancora caratterizza l'economia mondiale, seppur in presenza di chiari indicatori di ripresa, appare tuttora opportuno effettuare tale test.

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.

Il test di impairment relativo alle Cash Generating Units (CGU) viene svolto nell'ottica Asset Side, stimando il valore operativo o l'enterprise value delle CGU. Si evidenzia che il perimetro delle CGU coincide con una intera legal entity, come nel caso delle società estere R.D.M. Arnsberg GmbH, RDM Blendecques SAS, RDM La Rochette e della società italiana RDM Ovaro S.p.A., o con gli stabilimenti enucleati nell'ambito delle attività della Capogruppo Reno de Medici S.p.A., come nel caso dello stabilimento produttivo di Santa Giustina (BL) e dello stabilimento produttivo di Villa Santa Lucia (FR).

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

Nell'effettuare tali previsioni, sono state utilizzate dal Gruppo RDM delle assunzioni che si basano sulle seguenti variabili chiave: la stima dei volumi di vendita futuri, il trend dei prezzi di vendita, i costi variabili delle materie fibrose e chimiche, la marginalità, gli investimenti e le variabili macroeconomiche

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa il Gruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 6,02%, 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 tests di impairment, approvati dal Consiglio di Amministrazione, non sono emerse necessità di svalutazioni. 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 le valutazioni esperite da parte di un perito indipendente.

Il risultato del test di impairment è derivato dalle informazioni ad oggi disponibili e da stime sull'evoluzione di diverse variabili, per tale ragione, 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. Tali analisi di sensitività mostrano che:

- A seguito di un decremento di 0,5 punti percentuali delle suddette variabili rispetto al "base case" non si verificherebbe alcuna necessità di svalutazione;
- Al verificarsi di uno scenario, che ad oggi non risulta preventivabile, che consideri il contemporaneo aumento del WACC ad un livello superiore al 7%, valore mai utilizzato negli ultimi 5 anni, e la riduzione del "g rate" ad un livello inferiore al tasso d'inflazione attuale, si presenterebbe la necessità di una limitata svalutazione di circa un milione di Euro degli attivi afferenti alla CGU di RDM Blendecques.

Considerato che il valore recuperabile è stato determinato sulla base di stime dell'evoluzione futura, il Gruppo non può assicurare che non si manifesti 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, i piani di business sono stati dunque aggiornati per tenere conto del corrente contesto economico-finanziario e delle incertezze che gravano sul futuro su tutte le principali variabili del business.

Note illustrative e di commento

Informativa di settore

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

Il criterio di suddivisione settoriale adottato considera la segmentazione tra i settori in cui opera il Gruppo RDM, WLC, cartoncino patinato da imballaggio su base fibre riciclate, e FBB, cartoncino per astucci pieghevoli su base fibre vergini, 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 due 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 società R.D.M. La Rochette 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 si riferisce allo stabilimento produttivo di Blendecques. Nel settore FBB, il segmento Francia comprende lo stabilimento produttivo di La Rochette.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sia di primo che 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 2017 e 2016 è la seguente:

Conto Economico 31.12.2017	WLC			Totale	FBB	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	Italia	Germania	Francia		Francia		
(migliaia di Euro)							
Ricavi di vendita	287.479	121.970	52.205	461.654	113.592	(6.157)	569.089
Intercompany per segmento	(6.157)			(6.157)		6.157	0
Ricavi netti di vendita da terzi	281.322	121.970	52.205	455.497	113.592	0	569.089
Margine operativo lordo	34.684	8.565	(2.266)	40.983	4.830	0	45.813
Ammortamenti	(13.193)	(7.407)	(1.000)	(21.600)	(879)	147	(22.332)
Svalutazioni				0			
Risultato operativo	21.491	1.158	(3.266)	19.383	3.951	147	23.481
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.722)	(423)	(483)	(2.628)	(406)	(97)	(3.131)
Proventi (oneri) da partecipazioni	408		2.000	2.408	15	(1.977)	446
Imposte	(5.753)	(239)	188	(5.804)	(348)	(76)	(6.228)
Utile/perdita d'esercizio	14.424	496	(1.561)	13.359	3.212	(2.003)	14.568
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	446			446			446
Totale Investimenti	7.855	1.899	4.211	13.965	4.331		18.296

Conto Economico 31.12.2016	WLC			FBB Totale	FBB Francia	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	Italia	Germania	Francia				
(migliaia di Euro)							
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	0
Ricavi netti di vendita da terzi	256.733	111.741	54.547	423.021	54.743	0	477.764
Margine operativo lordo	21.539	7.893	(2.086)	27.346	3.002	86	30.434
Ammortamenti	(12.900)	(7.797)	(819)	(21.516)	(311)	147	(21.680)
Svalutazioni				0			
Risultato operativo	8.639	96	(2.905)	5.830	2.691	233	8.754
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.009)	(274)	(431)	(2.714)	(206)	(131)	(3.051)
Proventi (oneri) da partecipazioni	5.431			5.431	(145)	(4.581)	705
Imposte	(2.826)	52	(168)	(2.942)	194	(282)	(3.030)
Utile/perdita d'esercizio ante discontinued operations	9.235	(126)	(3.504)	5.605	2.534	(4.761)	3.378
Discontinued operations				0		(188)	(188)
Utile/perdita d'esercizio	9.235	(126)	(3.504)	5.605	2.534	(4.949)	3.190
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	705			705			705
Totale Investimenti	7.036	6.391	1.649	15.076	2.181		17.257

Note

Si evidenzia che le variazioni dei saldi economici al 31 dicembre 2017 risentono del differente periodo di consolidamento della società R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.) e del Gruppo R.D.M. Marketing.

1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da cartoncino:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Ricavi di vendita	569.089	477.764	91.325
Totale ricavi di vendita	569.089	477.764	91.325

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni	%
(migliaia di Euro)				
Italia	186.140	162.212	23.928	14,8%
Unione Europea	312.403	248.804	63.599	25,6%
Resto del mondo	70.546	66.748	3.798	5,7%
Totale ricavi di vendita	569.089	477.764	91.325	19,1%

103

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 RDM hanno raggiunto nel 2017 i 569,1 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 91,3 milioni di Euro, è dovuto per 58,9 milioni al diverso periodo di consolidamento della società R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.), e per 32,4 milioni ai maggiori ricavi conseguiti nel settore WLC. L'incremento nel

settore WLC è da ricondurre sia ai maggiori volumi di vendita registrati, in particolare le tonnellate vendute sono passate da 820 mila a 867 mila, sia ad un incremento dei prezzi medi di vendita e al miglioramento del Mix geografico di vendita.

2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Contributi	1.227	1.062	165
Indenizzi	66	82	(16)
Ricavi energia	5.467	3.885	1.582
Ricavi vari	2.110	1.903	207
Totale	8.870	6.932	1.938

I “contributi” includono essenzialmente:

- contributi ordinari ricevuti da Comieco, pari a 134 mila Euro, relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina;
- contributi, pari a 1 milione di Euro a favore delle controllate francesi, RDM Blendecques e R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.) e alla controllata tedesca, R.D.M. Arnsberg GmbH, in accordo con le rispettive normative locali che sostengono 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 2017. L'aumento pari a 1,6 milioni di Euro è dovuto principalmente ai certificati di Efficienza Energetica (i cosiddetti “Certificati Bianchi”) ricevuti nel periodo e relativi ai progetti completati negli anni precedenti.

I “Ricavi vari” includono principalmente sopravvenienze attive, pari a 560 mila Euro, commissioni sulle vendite effettuate dalla R.D.M. Marketing Spain S.L.U. per conto di una società terza, pari 488 mila Euro, e altri ricavi minori.

3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze è negativa per 3,5 milioni di Euro contro una variazione positiva di 0,5 milioni al 31 dicembre 2016. Tale variazione è riconducibile alla diminuzione delle giacenze di magazzino dei prodotti finiti a fine esercizio.

4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Costi per materie prime	279.960	225.798	54.162
Acquisti di Materie prime	282.722	225.688	57.034
Variazione delle rimanenze materie prime	(2.762)	110	(2.872)
Servizi commerciali	46.943	44.241	2.702
Trasporti	43.333	38.017	5.316
Provvigioni passive e costi agenti	3.610	6.224	(2.614)
Servizi industriali	92.328	87.543	4.785
Energia	55.562	50.784	4.778
Manutenzioni	15.519	15.892	(373)
Smaltimento rifiuti	11.595	11.917	(322)
Altri servizi industriali	9.652	8.950	702
Servizi generali	15.750	13.791	1.959
Assicurazioni	1.978	1.784	194
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	5.707	5.111	596
Consiglio di Amministrazione	657	520	137
Collegio sindacale	202	224	(22)
Postelegrafoniche	795	753	42
Altri	6.411	5.399	1.012
Costi per godimento beni di terzi	3.115	2.286	829
Affitti e noleggi	3.115	2.286	829
Totale	438.096	373.659	64.437

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 54,2 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente al diverso periodo di consolidamento, a partire dal secondo semestre del 2016, della società R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.).

I prezzi dei prodotti chimici sono stati caratterizzati nel 2017 da una marcata volatilità: registrando aumenti di prezzo nella prima parte del 2017 seguita da maggiore stabilità nella seconda parte dell'anno.

Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, nel 2017 il prezzo delle fibre da riciclo ha registrato continui e rilevanti aumenti fino al mese di agosto seguita da una flessione fino a dicembre. Anche il prezzo delle fibre vergini cellulosiche, nel corso del 2017, è stato caratterizzato da una forte tendenza all'aumento.

I costi per servizi mostrano un incremento di 9,5 milioni di Euro. Tale incremento è dovuto essenzialmente al diverso periodo di consolidamento di R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.) che ha apportato un aumento dei costi pari a 13,8 milioni di Euro, e del Gruppo R.D.M. Marketing, a seguito del quale è stata registrata una riduzione dei costi pari a 2,7 milioni di Euro.

In merito alle componenti energetiche, il prezzo unitario del gas naturale, che rappresenta la principale fonte di energia del Gruppo RDM, è stato mediamente inferiore rispetto all'anno precedente registrando un incremento significativo a partire dal nuovo anno termico (ovvero dal 01 ottobre 2017). Si evidenzia, inoltre, un aumento delle quotazioni del carbone, principale combustibile utilizzato nello stabilimento di Arnsberg. In generale, il costo dell'energia è aumentato a seguito dei maggiori volumi di produzione.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2017 mostrano un incremento, pari a 0,8 milioni di Euro, rispetto all'esercizio precedente; tale incremento è dovuto essenzialmente al diverso periodo di consolidamento della società R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.) pari a 0,6 milioni di Euro.

5. Costo del personale

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Salari e stipendi	62.797	55.395	7.402
Oneri sociali	20.489	17.367	3.122
Indennità per piani a contribuzione definita	1.727	1.716	11
Indennità per piani a benefici definiti	371	341	30
Altri costi	1.898	1.248	650
Totale	87.282	76.067	11.215

Il costo del lavoro ammonta a 87,3 milioni di Euro, rispetto ai 76,1 milioni del 2016. L'incremento, pari a 11,2 milioni di Euro, è riconducibile essenzialmente al diverso periodo di consolidamento della società R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.) pari a 9,2 milioni di Euro. La restante parte, pari a 2 milioni di Euro, è legato al Gruppo R.D.M. Marketing dove l'aumento generato dal diverso periodo di consolidamento e dai costi di ristrutturazione sono stati compensati dai savings ottenuti grazie alla riorganizzazione manageriale.

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

Addetti per Categoria	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Dirigenti	20	21	(1)
Impiegati	421	425	(4)
Operai	1.046	1.090	(44)
Totale	1.487	1.536	(49)

Addetti medi per Categoria	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Dirigenti	19	21	(2)
Impiegati	420	434	(14)
Operai	1.075	1.127	(52)
Totale	1.514	1.582	(68)

6. Altri costi operativi

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Accantonamenti per rischi	30	38	(8)
Svalutazione crediti circolante	325	594	(269)
Oneri diversi di gestione	2.924	4.372	(1.448)
Totale	3.279	5.004	(1.725)

Rispetto al 31 dicembre 2016 sono stati registrati minori stanziamenti per rischi su crediti.

Gli "Oneri diversi di gestione" al 31 dicembre 2017 comprendono principalmente tasse varie sostenute dalle società del Gruppo, i contributi versati alle varie associazioni industriali e di categoria e sopravvenienze passive varie. La variazione, pari a 1,5 milioni di Euro, beneficia dello storno, pari a 1,1 milione, del fondo relativo al contributo per la promozione delle fonti di energia rinnovabile, fondo che era stato appostato a partire dal 2015 con l'assunto che il contributo dovesse essere applicato anche all'energia autoprodotta. Lo storno del fondo recepisce la delibera 276/2017 del 21 aprile, con la quale l'Autorità Italiana per l'Energia ha chiarito definitivamente i termini della soppressione di questa specifica tipologia di contributo.

108

7. Ammortamenti

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	253	261	(8)
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	22.079	21.419	660
Totale	22.332	21.680	652

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2017 sono rimasti sostanzialmente in linea rispetto a quelli del 31 dicembre 2016.

8. Proventi (oneri) finanziari netti

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Proventi finanziari	81	29	52
Interessi attivi e altri proventi finanziari	81	29	52
Proventi da strumenti derivati	0	0	0
Oneri finanziari	(2.610)	(3.248)	638
Interessi verso banche	(769)	(1.104)	335
Oneri da strumenti derivati	(225)	(171)	(54)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(495)	(568)	73
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(1.121)	(1.405)	284
Differenze cambi	(602)	168	(770)
Proventi su cambi	1.007	1.092	(85)
Oneri su cambi	(1.609)	(924)	(685)
Totale	(3.131)	(3.051)	(80)

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 31 dicembre 2017 a 3,1 milioni di Euro, in linea rispetto al 31 dicembre 2016. La diminuzione degli interessi sui finanziamenti e degli altri costi finanziari, pari a 638 mila Euro, è stata assorbita dall'aumento delle differenze cambio negative, pari a 770 mila, soprattutto a causa della svalutazione del dollaro americano.

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

9. Proventi (oneri) da partecipazioni

I proventi da partecipazioni ammontano al 31 dicembre 2017 a 446 mila Euro e sono principalmente dovuti a:

- adeguamento della partecipazione nella società collegata PAC SERVICE S.p.A. per 446 mila Euro;
- adeguamento della partecipazione nella società collegata Emmaus Pack S.r.l. per 106 mila Euro compensata dall'elisione dei dividendi percepiti nel corso del 2017 per 120 mila Euro;

10. Imposte

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Imposte differite	(2.005)	(262)	(1.743)
Imposte correnti	(4.223)	(2.768)	(1.455)
Totale	(6.228)	(3.030)	(3.198)

Le imposte differite al 31 dicembre 2017, pari a 2 milioni di Euro, includono essenzialmente l'utilizzo di imposte anticipate da parte della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. (3,3 milioni di Euro), l'iscrizione di imposte anticipate in capo alla controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. (0,2 milioni di Euro) e il rilascio di imposte differite iscritte in capo alla controllata R.D.M. Arnsberg GmbH (1,6 milioni di Euro).

Le imposte correnti al 31 dicembre 2017 ammontano a 4,2 milioni di Euro in aumento di 1,5 milioni di Euro rispetto al 2016 dovuto principalmente al maggior imponibile fiscale.

Per maggiori dettagli sulla voce "Imposte differite" si rimanda alla nota 23.

110

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 23 – imposte differite.

	Imponibile	%	31.12.2017
(migliaia di euro)			
Risultato ante imposte	17.880		
Onere fiscale teorico		29,7%	5.310
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	2.194		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	4.596		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(228)		
Totale differenze	6.562		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(12.527)		
Onere fiscale effettivo	11.915	29,7%	3.539

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.

11. Discontinued operations

Al 31 dicembre 2017 non risultano in essere Discontinued operations. L'ammontare, pari a 188 mila Euro, iscritto nello scorso esercizio faceva riferimento agli effetti economici registrati a seguito della cessione della partecipazione della società Reno De Medici Ibérica S.A., e alla chiusura della società Reno De Medici UK Ltd.

12. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni materiali relative all'esercizio 2016 e all'esercizio 2017:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
(migliaia di Euro)							
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)
Valore netto al 31.12.2015	20.932	32.344	132.694	100	253	4.129	190.452
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)	0
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/svalutazioni		(6.703)	(103.576)		(2.790)		(113.069)
Variazione per deconsolidamento del fondo ammortamento/svalutazioni			378	22	332		732
Decremento fondo ammortamento/svalutazioni (1)			1.607		71		1.678
Valore al 31.12.2016							0
Costo storico	21.172	107.074	662.676	1.661	15.411	5.252	813.246
Fondo ammortamento/svalutazioni (1)	(28)	(70.840)	(529.100)	(1.604)	(15.041)	0	(616.613)
Valore netto al 31.12.2016	21.144	36.234	133.576	57	370	5.252	196.633

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
(migliaia di Euro)							
Costo storico	21.172	107.074	662.676	1.661	15.411	5.252	813.246
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(70.840)	(529.100)	(1.604)	(15.041)		(616.613)
Valore netto al 31.12.2016	21.144	36.234	133.576	57	370	5.252	196.633
Incrementi		599	7.938		99	9.660	18.296
Decrementi (1)	(50)	(227)	(4.790)	(4)	(87)		(5.158)
Riclassificazione costo		167	6.960	35	(1)	(7.127)	34
Variazione per consolidamento del costo storico							
Variazione per deconsolidamento del costo storico							
Ammortamento del periodo		(3.216)	(18.713)	(35)	(115)		(22.079)
Variazione per consolidamento del fondo ammortamento/svalutazioni							
Variazione per deconsolidamento del fondo ammortamento/svalutazioni							
Decremento fondo ammortamento/svalutazioni (1)	28	210	4.570		70		4.878
Riclassificazione fondo ammortamento				(20)	(14)		(34)
Valore al 31.12.2017							
Costo storico	21.122	107.613	672.784	1.692	15.422	7.785	826.418
Fondo ammortamento/svalutazioni (1)		(73.846)	(543.243)	(1.659)	(15.100)		(633.848)
Valore netto al 31.12.2017	21.122	33.767	129.541	33	322	7.785	192.570

⁽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 Reno De Medici S.p.A., localizzati a Santa Giustina (BL) e a Villa Santa Lucia (FR), delle controllate italiane R.D.M. Ovaro S.p.A. e R.D.M. Magenta S.r.l., della controllata tedesca R.D.M. Arnsberg GmbH e delle controllate francesi RDM Blendecques S.A.S. e R.D.M. La Rochette S.A.S. (già 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 2017 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti per 18,3 milioni di Euro (17,3 milioni di Euro nel 2016).

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 installata una nuova turbina a vapore che ha la finalità di ridurre i consumi energetici e aumentare la capacità produttiva;
- Stabilimento di **Ovaro**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è stato effettuato un revamping della taglierina Marquip;
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è iniziato il progetto per l’installazione di una nuova ribobinatrice automatica;
- Stabilimento di **Blendecques (Francia)**: ammodernamento della linea di produzione in particolare si è concluso il 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 2017 è pari a 20,4 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)".

13. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni Immateriali relative all'esercizio 2016 e all'esercizio 2017:

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immobilizzazioni in corso	Immobilizzazioni a vita utile definita	Immobilizzazioni a vita utile indefinita
(migliaia di Euro)					
Valore netto al 31.12.2015	863	43	974	1.880	3.948
Incrementi	30	21	946	997	
Decrementi			(100)	(100)	
Variazione area consolidamento		5		5	
Riclassificazione costo		(28)		(28)	
Ammortamenti del periodo	(251)	(10)		(261)	
Valore netto al 31.12.2016	642	31	1.820	2.493	3.948

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immobilizzazioni in corso	Totale Immobilizzazioni a vita utile definita	Immobilizzazioni a vita utile indefinita
(migliaia di Euro)					
Valore netto al 31.12.2016	642	31	1.820	2.493	3.948
Incrementi	99	2	2.272	2.373	
Decrementi					
Variatione area consolidamento					
Riclassificazione costo	41		(41)	0	
Ammortamenti del periodo	(247)	(6)		(253)	
Valore netto al 31.12.2017	535	27	4.051	4.613	3.948

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali in corso è dovuto all'avanzamento del progetto di implementazione del nuovo ERP iniziato nel corso del 2016.

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)".

14. Partecipazioni

	Valore di bilancio 31.12.16	Riclassifica	Investimenti	Disinvestimenti	Storno dividendi collegate	Svalutazioni / Rivalutazioni	Valore di bilancio 31.12.17
(migliaia di Euro)							
Imprese collegate							
PAC SERVICE S.p.A.	1.530					446	1.976
Emmaus Pack S.r.l.	384				(120)	106	370
Società a controllo congiunto (Joint Ventures)							
Manucor S.p.A.							
ZAR S.r.l.	30						30
Altre partecipazioni							
Cartonnerie Tunisienne S.A.	121					(121)	0
Scierie De Savoie	340						340
Paper Interconnector	13	13	1.760				1.773
Comieco	33	(3)		(3)			30
Conai	24						24
Altre partecipazioni minori	34	(10)					34
Totale	2.509	0	1.760	(3)	(120)	431	4.577

La variazione della voce partecipazioni, pari a 2,1 milioni di Euro, è dovuto principalmente all'effetto compensato dei seguenti fattori:

- adeguamento all'equity della partecipazione detenuta nella società collegata PAC SERVICE S.p.A (+446 mila Euro);
- valutazione all'equity della partecipazione detenuta nella società Emmaus Pack S.r.l. (+106 mila Euro) e l'eliminazione dei dividendi ricevuti dalla stessa nel corso del 2017 (- 120 mila Euro);
- l'investimento, pari a 1,7 milioni di Euro, nella partecipazione di minoranza Paper Interconnector S.c.r.l., Società consortile attraverso la quale la Reno De Medici partecipa al finanziamento per la realizzazione della linea di interconnessione elettrica tra l'Italia e la Francia.

Di seguito si riportano le informazioni sulla base del 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:

	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Imprese collegate	2.346	1.914
Società a controllo congiunto	30	30
Totale	2.376	1.944

L'incremento del valore delle partecipazioni nelle imprese collegate è dovuto principalmente alla rivalutazione della valutazione all'equity della società PAC SERVICE S.p.A.

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

	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Società collegate	552	452
Società a controllo congiunto	0	(275)
Totale	552	177

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 Reno De Medici S.p.A., 2 consiglieri sono designati da ISP e 1 consigliere con funzioni di Amministratore Delegato è designato congiuntamente da ISP e Reno De Medici S.p.A..

Nota 2: La società fornisce materie prime e semilavorati utilizzati nel processo produttivo della società appartenenti al Gruppo. In data 1 gennaio 2018 la società è stata messa in liquidazione volontaria in quanto è venuto meno l'interesse dei soci nel proseguimento dell'attività in forma societaria.

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.r.l.:

	Manucor S.p.A.		ZAR S.r.l.	
	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(migliaia di Euro)				
Attività correnti				
Disponibilità liquide	773	871	58	124
Altre attività correnti	37.509	41.622	1.443	3.696
Totale attività correnti	38.282	42.493	1.501	3.820
Passività correnti				
Debiti verso le banche	20.928	17.881		
Altre passività correnti	30.917	31.545	1.195	3.539
Totale passività correnti	51.845	49.426	1.195	3.539
Attività non correnti				
Attività non correnti	45.092	51.735		4
Passività non correnti				
Passività non correnti	31.156	36.768		
Patrimonio netto	373	8.034	306	285

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

119

	Manucor S.p.A.		ZAR S.r.l.	
	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(migliaia di Euro)				
Ricavi	141.173	147.680	18.324	20.799
Costi operativi	(139.014)	(140.959)	(18.294)	(20.663)
Margine operativo lordo	2.159	6.721	30	136
Ammortamenti e svalutazioni	(8.350)	(8.051)		(1)
Risultato operativo	(6.191)	(1.330)	30	135
Proventi e oneri finanziari	(1.853)	(2.392)		(41)
Risultato ante imposte	(8.044)	(3.722)	30	94
Imposte	381	485	(9)	
Risultato netto	(7.663)	(3.237)	21	94

	Manucor S.p.A.		ZAR S.r.l.	
	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(migliaia di Euro)				
Patrimonio netto 1 gennaio	8.034	11.288	285	191
Risultato del periodo	(7.663)	(3.238)	21	94
Aumento di capitale				
Differenze cambio				
Conto economico complessivo	2	(16)		
Patrimonio netto 31 dicembre	373	8.034	306	285
% di partecipazione	22,75%	22,75%	33,33%	33,33%
Valore della partecipazione	0	0	102	95

In data 28 marzo 2018 la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione nella Manucor S.p.A. Si ricorda che tale partecipazione era stata interamente svalutata negli esercizi precedenti e pertanto la cessione della stessa ha generato una plusvalenza non rilevante.

120

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 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(migliaia di Euro)				
Attività correnti				
Disponibilità liquide	2.719	273	53	5
Attività correnti	11.432	10.884	10.391	10.334
Totale attività correnti	14.151	11.157	10.444	10.339
Passività correnti				
Debiti verso le banche	1.398	716	511	903
Passività correnti	5.144	4.670	8.619	8.249
Totale passività correnti	6.542	5.386	9.130	9.152
Attività non correnti				
Attività non correnti	3.237	2.742	654	528
Passività non correnti				
Finanziamenti	1.553	729	427	167
Passività non correnti	726	761	428	392
Patrimonio netto	8.567	7.023	1.113	1.156

121

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 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(migliaia di Euro)				
Ricavi	22.237	20.508	16.406	16.459
Costi operativi	(20.199)	(18.586)	(15.808)	(15.730)
Margine operativo lordo	2.038	1.922	598	729
Ammortamenti e svalutazioni	(133)	(177)	(39)	(31)
Risultato operativo	1.905	1.745	559	698
Proventi e oneri finanziari	224	193	(41)	(45)
Risultato ante imposte	2.129	1.938	518	653
Imposte	(584)	(602)	(211)	(291)
Risultato netto	1.545	1.336	307	362

	PAC SERVICE S.p.A.		Emmaus Pack S.r.l.	
	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016	31 dicembre 2017	31 dicembre 2016
(migliaia di Euro)				
Patrimonio netto 1 gennaio	7.023	6.496	1.156	940
Risultato del periodo	1.545	1.336	307	362
Dividendi distribuiti		(810)	(350)	
Patrimonio netto 31 dicembre	8.567	7.023	1.113	1.156
Patrimonio netto rettificato (*)	5.929	5.400	1.073	1.116
% di partecipazione	33,33%	33,33%	34,39%	34,39%
Dividendi distribuiti nel corso dell'anno		(270)	(120)	
Valore della partecipazione	1.976	1.530	370	384

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

15. Imposte anticipate

La voce "Imposte anticipate" incluse nelle attività non correnti è relativa a differenze temporanee deducibili delle controllate italiane: R.D.M. Ovaro S.p.A. (pari a 369 mila Euro), R.D.M. Marketing S.r.l. (pari a 564 mila Euro) e Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione (pari a 54 mila Euro).

Si rinvia alla Nota 23 per un'analitica descrizione delle medesime e relativa movimentazione dell'anno.

16. Crediti commerciali e crediti verso società collegate e a controllo congiunto

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Crediti commerciali	63.736	60.786	2.950
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	7.126	6.619	507
Crediti commerciali correnti	70.862	67.405	3.457

Si segnala che la società si avvale di un programma di fattorizzazione pro-soluto; i crediti commerciali smobilizzati con scadenza successiva al 31 dicembre 2017 risultano essere pari a 26,3 milioni di Euro (24,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016).

I “Crediti commerciali” sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a 3 milioni di Euro.

La movimentazione dell’esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

	31.12.2016	Accantonamento	Utilizzo	31.12.2017
(migliaia di Euro)				
Fondo Svalutazione Crediti	2.729	341	(50)	3.020
Totale	2.729	341	(50)	3.020

Si segnala, inoltre, che la voce Crediti commerciali correnti include crediti verso parti correlate per 0,4 milioni di Euro in linea con 31 dicembre 2016, per maggiori dettagli si rimanda alla nota 30.

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.

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni	%
(migliaia di Euro)				
Italia	51.137	45.614	5.523	12,1%
Unione Europea	10.648	13.881	(3.233)	(23,3)%
Resto del mondo	9.077	7.910	1.167	14,8%
Totale	70.862	67.405	3.457	5,1%

123

17. Altri crediti e altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto

Si riporta nella tabella il dettaglio degli “Altri crediti” non correnti:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Depositi cauzionali	1.155	1.126	29
Crediti diversi	16.609	2.554	14.055
Totale	17.764	3.680	14.084

La voce “Depositi cauzionali” include essenzialmente i crediti per depositi costituiti a favore di una società di factoring, pari a 462 mila Euro, in accordo con quanto previsto dai

contratti stipulati dalla Capogruppo Reno De Medici S.p.A. e dalla controllata RDM Blendecques S.A.S. Inoltre tale voce include il Fondo di garanzia istituito presso Terna – gestore della rete – per 474 mila Euro.

La voce “Crediti diversi” ammonta al 31 dicembre 2017 a 16,6 milioni di Euro ed include principalmente:

- 10 milioni di Euro relativo all’acquisto, avvenuto in data 19 dicembre 2017, da parte della capogruppo Reno De Medici S.p.A. della residua partecipazione del 66,67% nella PAC SERVICE S.p.A. Gli effetti dell’acquisizione decorrono dal 1 gennaio 2018 pertanto al 31 dicembre 2017 la quota di pertinenza del Gruppo RDM risultava essere del 33,33%.
- 2,6 milioni di Euro relativo al deposito effettuato dalla controllata R.D.M. Arnsberg GmbH per il contenzioso fiscale in merito al “Logo Fee”. La società controllata ha deciso prudentemente di versare agli Uffici Fiscali Tedeschi, nazionale e locale, l’intero importo delle imposte, più interessi, che sono stati riprese nel corso dell’accertamento relativo al periodo 2011 – 2013 in relazione all’addebito del cosiddetto “Logo Fee”, pur in presenza della procedura di MAP – Mutual Agreed Procedure che è stata avviata a fine dicembre 2016. L’importo finale che sarà effettivamente dovuto in Germania, se del caso, sarà noto solo alla conclusione della procedura di MAP e la differenza eventualmente pagata in eccesse verrà rimborsato maggiorato di interessi calcolati applicando un tasso annuale del 6%. Si prevede che l’importo finale eventualmente dovuto in Germania venga poi sostanzialmente recuperato in Italia in considerazione della procedura di MAP;
- 1,8 milioni di Euro relativo al credito di imposta per la competitività e l’impiego concesso dal governo francese (CICE) alle controllate R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.), pari a 1,6 milioni di Euro, e alla società RDM Blendecques S.A.S., pari a 0,2 milioni di Euro.

Si riporta di seguito l’informativa prevista dall’IFRS 3 paragrafo 59 e 61:

Come già descritto, in data 19 dicembre 2017 la Capogruppo Reno De Medici S.p.A., esercitando il diritto di prelazione previsto dalla legge, ha acquisito la residua partecipazione del 66,67% nella PAC SERVICE S.p.A. (già posseduta per il 33,33%), per un corrispettivo pari a Euro 10.050.000. Gli effetti dell’acquisizione decorrono dal 1 gennaio 2018. I costi di acquisizione associati alla transazione ammontano a 394 mila Euro, e consistono prevalentemente in spese legali e di consulenza.

La Società, che ha sede a Perarolo di Vigonza (Padova), opera dal 1979 nel settore del taglio e della lavorazione di cartoncino, in particolare per il packaging, l’editoria, la grafica, la cosmesi e per il settore alimentare. I suoi prodotti sono venduti a clienti sia nazionali che internazionali. L’organico della Società è di 23 dipendenti.

Nel 2017 la Società ha consuntivato ricavi pari a 22,1 milioni di Euro (principi contabili nazionali), con un EBITDA di 2 milioni, ed un utile netto di 1,5 milioni.

PAC SERVICE S.p.A. si distingue per la sua capacità di customizzare il proprio prodotto attraverso la rapida lavorazione di quantitativi anche minimi, e per la realizzazione di formati speciali, quindi l'acquisizione consentirà al Gruppo RDM di rafforzare l'impegno di costituirsi come "Partner of Choice" dei propri Clienti, in un settore sempre più regolamentato ed esigente, caratterizzato dalla necessità di un servizio 'just in time'.

La situazione Patrimoniale – Finanziaria ed Economica della società PAC SERVICE S.p.A. al 31 dicembre 2017 è la seguente:

	NOTE	PAC SERVICE S.P.A.
SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA (*)		31 dicembre 2017
(migliaia di Euro)		
Attività non correnti		
Immobilizzazioni materiali	1	2.753
Immobilizzazioni immateriali		11
Partecipazioni		4
Imposte anticipate		44
Altri crediti		425
Totale attività non correnti		3.237
Attività correnti		
Rimanenze	2	3.988
Crediti commerciali	3	7.124
Altri crediti		320
Disponibilità liquide		2.719
Totale attività correnti		14.151
TOTALE ATTIVO		17.388

(migliaia di Euro)	NOTE	31 dicembre 2017
Patrimonio netto		8.567
Passività non correnti		
Debiti verso banche e altri finanziatori		1.553
Imposte differite		3
Benefici ai dipendenti		576
Fondi rischi e oneri a lungo		147
Totale passività non correnti		2.279
Passività correnti		
Debiti verso banche e altri finanziatori		1.398
Debiti commerciali	4	4.769
Altri debiti		375
Totale passività correnti		6.542
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		17.388

126

- 1) Le immobilizzazioni materiali includono principalmente terreni e i fabbricati.
- 2) Le rimanenze sono costituite da materie prime, come bobine di carta e cartone, materie sussidiarie e di consumo.
- 3) I crediti commerciali sono presentati al netto del fondo svalutazione crediti che al 31 dicembre 2017 ammonta a 229 mila Euro. I crediti hanno tutti scadenza inferiore ai 12 mesi.
- 4) I debiti commerciali scadono tutti entro i 12 mesi.

CONTO ECONOMICO (*)	31 dicembre 2017
(migliaia di Euro)	
Ricavi di vendita	22.081
Altri ricavi e proventi	156
Costo Materie prime e servizi	18.860
Costo del personale	1.299
Altri costi operativi	40
Margine Operativo Lordo	2.038
Ammortamenti	133
Risultato operativo	1.905
Proventi (oneri) finanziari netti	224
Imposte	584
Utile (Perdita) d'esercizio	1.545

(*) La situazione Patrimoniale-Finanziarie ed Economica di PAC SERVICE S.p.A. è stata redatta in accordo ai principi contabili italiani

Si riporta nella tabella il dettaglio degli "Altri crediti" correnti:

(migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Crediti tributari	5.768	6.111	(343)
Crediti diversi	4.702	6.231	(1.529)
Ratei e risconti attivi	734	520	214
Totale	11.204	12.862	(1.658)
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto		4	(4)
Totale	11.204	12.866	(1.662)

I "Crediti tributari" parte corrente sono relativi principalmente a crediti d'imposta ed ammontano a 5,8 milioni di Euro in lieve diminuzione rispetto all'esercizio precedente (pari a 6,1 milioni di Euro). La voce include principalmente il credito IVA pari a 4,7 milioni di Euro e la parte corrente del credito d'imposta francese CICE pari a 0,9 milioni di Euro.

La voce "Crediti diversi" al 31 dicembre 2017 include essenzialmente:

- l'iscrizione di depositi cauzionali parte corrente per 1,8 milioni di Euro, in linea rispetto all'esercizio precedente, costituiti a favore di una società di factoring in accordo con quanto previsto dai contratti stipulati dalla Capogruppo Reno di Medici S.p.A. e dalla controllata RDM Blendecques S.A.S.;

- l'iscrizione del credito corrente, pari a 685 mila Euro, in diminuzione di 654 mila Euro rispetto all'esercizio precedente, derivante dalla vendita delle quote CO2 in capo alla controllata tedesca R.D.M. Arnsberg GmbH;
- l'iscrizione di 600 mila Euro del credito finanziario verso Arpafino S.L.U. per la cessione dell'operation spagnola Reno De Medici Ibérica S.A., in aumento di 300 mila Euro rispetto all'esercizio precedente. Tale incremento è dovuto al fatto che, a seguito del riscadenziamento parziale del credito, la quota classificata come non corrente al 31 dicembre 2016 è stata riclassificata nella parte corrente al 31 dicembre 2017.

La voce "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto" al 31 dicembre 2017 è pari a zero.

18. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2017 e del 31 dicembre 2016:

128

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	50.069	46.799	3.270
Fondo obsolescenza	(7.565)	(8.992)	1.427
Prodotti finiti e merci	41.188	45.293	(4.105)
Fondo obsolescenza	(33)	(650)	617
Totale	83.659	82.450	1.209

L'incremento dei magazzini di materie prime e prodotti finiti è dovuto all'effetto combinato dell'incremento delle giacenze fisiche e dei prezzi unitari.

Si evidenzia che il fondo obsolescenza delle materie prime, sussidiarie e consumo, si riferisce principalmente agli stabilimenti francesi di Blendecques e La Rochette e nel 2017 si rileva un utilizzo di 1,6 milioni di Euro da parte della controllata R.D.M. La Rochette (già Cascades S.A.S.).

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

19. Posizione finanziaria netta

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Cassa	13	12	1
Disponibilità bancarie	19.115	29.319	(10.204)
A. Disponibilità liquide	19.128	29.331	(10.203)
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	0	4	(4)
Altri crediti	858	342	516
B. Crediti finanziari correnti	858	346	512
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>2.000</i>		<i>2.000</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>17.447</i>	<i>16.081</i>	<i>1.366</i>
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>	<i>65</i>	<i>93</i>	<i>(28)</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	19.512	16.174	3.338
Altri debiti verso altre società		153	(153)
Derivati - passività finanziarie correnti	133	154	(21)
C. Indebitamento finanziario corrente	19.645	16.481	3.164
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C-A-B)	(341)	(13.196)	12.855
Crediti finanziari non correnti		300	(300)
E. Crediti finanziari non correnti	0	300	(300)
Debiti verso banche e altri finanziatori	44.277	57.627	(13.350)
Derivati - passività finanziarie non correnti	138	268	(130)
F. Indebitamento finanziario non corrente	44.415	57.895	(13.480)
G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F-E)	44.415	57.595	(13.180)
H. Indebitamento finanziario netto (D+G)	44.074	44.399	(325)

129

L'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato al 31 dicembre 2017 è di 44,1 milioni di Euro, contro i 44,4 milioni del 31 dicembre 2016. Infatti il cash-flow operativo generato nel corso del 2017, pari a 17,3 milioni di Euro, è stato assorbito da operazioni straordinarie

perfezionate nell'esercizio per un importo totale pari a 17 milioni di Euro che includono prevalentemente:

- Il pagamento del prezzo e dei costi accessori per l'acquisizione del residuo 66,67% nella società PAC SERVICE S.p.A. per un importo pari a 10,4 milioni di Euro. Come suddetto tale operazione ha efficacia contabile 1 gennaio 2018;
- Dividendi pagati ed acquisto di azioni proprie per un importo pari a 1,3 milioni di Euro;
- Incremento della partecipazione minoritaria nella società consortile Paper Interconnector S.c.r.l. pari a 1,7 milioni di Euro;
- Esborsi sostenuti a seguito della ristrutturazione dell'organizzazione commerciale pari a 1 milione di Euro;
- Deposito effettuato dalla controllata R.D.M. Arnsberg GmbH per il contenzioso fiscale relativo al "Logo Fee" pari a 2,6 milioni di Euro.

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

130

	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	Totale
(migliaia di Euro)				
Banco Popolare	2.509	1.262		3.771
FRIE 1	414	1.655		2.069
Friulia (Operazione Ovaro)	638	1.274		1.912
FRIE 2	813	2.438		3.251
FRIE 3	113	453	227	793
Banca Popolare Milano	2.857	11.429		14.286
Banca Intesa (Reno De Medici S.p.A.)	4.000	6.000		10.000
Banca Intesa (RDM Blendecque S.A.S.)	1.667	6.667	1.666	10.000
Banca Intesa (R.D.M. La Rochette S.A.S.)	1.667	6.667	1.666	10.000
Cariparma	1.750	875		2.625
Credem	997	1.754		2.751
AGENCE DE L'EAU	58	228		286
Encelpa	84	172		256
Totale debito nominale	17.567	40.874	3.559	62.000
Effetto amortized cost	(121)	(155)		(276)
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	17.446	40.719	3.559	61.724

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.

Alcuni 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 2017 i parametri finanziari sono stati rispettati.

131

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

Si ricorda che nel corso del 2015 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") aveva richiesto ed ottenuto i waivers dalle banche finanziatrici.

Si evidenzia che nell'esercizio 2017 sono stati effettuati rimborsi di quote capitale per un totale di 15,5 milioni di Euro, ed è stata ottenuta l'erogazione di nuovi finanziamenti per un totale di 3,4 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.

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 S.p.A., 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 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 2017 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. Il contratto è stato estinto in via anticipata in data 2 agosto 2017.

In data 31 luglio 2015 è stato erogato e stipulato il finanziamento di 7 milioni di Euro da Cariparma S.p.A. 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 2017 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 2017 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 sono stati erogati, a favore delle società controllate RDM Blendecques S.A.S. e R.D.M. La Rochette S.A.S. (già Cascades S.A.S.), due finanziamenti ciascuno di 10 milioni di Euro da Intesa San Paolo Parigi. I contratti, stipulati in data 31 ottobre 2016, prevedono un tasso variabile e la scadenza fissata per il 15 novembre 2023. Le rate sono semestrali a partire dal 15 maggio 2018. Il finanziamento erogato alla controllata R.D.M. La Rochette S.A.S. prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2017 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.

In data 02 agosto 2017 è stato stipulato ed erogato il contratto di finanziamento del valore di 3 milioni di Euro con il Credito Emiliano S.p.A.. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 2 agosto 2020. Le rate sono trimestrali a partire dal 2 novembre 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 2017. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2017 si rimanda alla Nota 21.

20. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2017 sono i seguenti:

Descrizione	Patrimonio netto al 31.12.2016	Acquisto Azioni proprie	Riduzione volontaria capitale ex art. 2445	Dividendi	Destinazione del risultato dell'esercizio	Riserva stock grant	Movimenti dell'esercizio				Patrimonio netto al 31.12.2017	
							Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere	Actuarial gain (loss)	Hedge accounting	Risultato d'esercizio		
(migliaia di Euro)												
Capitale sociale	140.000											140.000
Riserva legale	619				340							959
Altre riserve:												
- Riserva variazione area consolidamento	2.758											2.758
- Riserva di conversione	20						34					54
Riserva azioni proprie	(182)	(301)										(483)
Riserva disponibile	17.947				5.446							23.393
Riserva di hedging	(313)								112			(201)
Riserva "Actuarial gain (loss)"	(6.956)							(562)				(7.518)
- Riserva Stock grant						401						401
Utili/(perdite) portati a nuovo	(1.809)				(3.657)							(5.466)
Risultato d'esercizio	3.132			(1.003)	(2.129)					14.568		14.568
Totale	155.216	(301)	0	(1.003)	0	401	34	(562)	112	14.568		168.465

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 2016 la società ha avviato il piano di acquisto delle azioni proprie che al 31 dicembre 2017 ammontano a 1.434.519 per un valore pari a 483 mila Euro in aumento rispetto ai 182 mila (pari a 581.600 al 31 dicembre 2016).

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 2017 sono state convertite n. 1.550 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2017, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.531.909	139.900.286,40
Azioni di risparmio	269.085	99.713,60
Totale	377.800.994	140.000.000,00

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 1-28 febbraio 2018 sono state convertite 5.588 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2018.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016:

	31.12.2017	31.12.2016	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
Azioni proprie	1.434.519	581.600	852.919
Totale azioni in circolazione	376.366.475	377.219.394	(852.919)

135

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo statuto della Capogruppo 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 2017 sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni di risparmio per un importo pari a 7 mila Euro.

Inoltre sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni ordinarie per complessivi 996 mila Euro.

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

	31.12.2017			31.12.2016		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
(migliaia di Euro)						
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	148	(36)	112	(237)	59	(178)
<i>Actuarial Gain (Loss) su benefici a dipendenti</i>	(886)	324	(562)	(724)	153	(571)
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	34		34	20		20

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

21. 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 2017.

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Strumenti derivati (Hedge accounting)	138	268	(130)
Strumenti derivati (No hedge accounting)			
Passività non correnti	138	268	(130)
Strumenti derivati (Hedge accounting)	133	154	(21)
Strumenti derivati (No hedge accounting)			
Passività correnti	133	154	(21)
Totale	271	422	(151)

Al 31 dicembre 2017 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 271 mila Euro.

Nel corso del 2017 il Gruppo non ha sottoscritto nuovi contratti di derivati.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2017:

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	7.500	0,42% fisso	Semestrale	(54)
Euribor 6m							
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	14.286	0,45% fisso	Semestrale	(115)
Euribor 6m							
Cascades S.A.S	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.11.2023	10.000	0,245% fisso	Semestrale	(102)
Euribor 6m							
31.786							(271)

22. Altri debiti e altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto

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

137

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Ratei e risconti passivi	26	78	(52)
Altri debiti non correnti	26	78	(52)
Debiti per salari e stipendi correnti	7.728	7.014	714
Debiti verso istituti di previdenza	5.993	6.260	(267)
Debiti tributari	5.381	4.841	540
Debiti diversi	1.137	1.942	(805)
Organi sociali	486	434	52
Ratei e risconti passivi	52	52	0
Altri debiti correnti	20.777	20.543	234
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	0	0	0
Totale altri debiti	20.777	20.543	234

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

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

La voce “Debiti verso istituti di previdenza” è relativa principalmente a debiti verso gli enti previdenziali riguardanti le competenze correnti corrisposte ai dipendenti nel corso del mese di dicembre e versate nel gennaio del 2018 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari).

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

La voce “Debiti diversi” ammonta al 31 dicembre 2017 a 1,1 milioni di Euro. La variazione rispetto all’esercizio precedente, pari a 0,8 milione di Euro, è dovuta essenzialmente alla diminuzione del debito iscritto per il canone acque (0,4 milioni di Euro) e alla diminuzione delle fatture di anticipo emesse ai clienti extra UE da parte della Capogruppo (0,6 milioni di Euro).

La voce “Organi sociali” include i debiti verso i Sindaci e gli Amministratori.

23. 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 2017:

	2017			2016		
	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale
(migliaia di euro)						
Imposte anticipate contabilizzate	26.629		6.864	39.802		9.900
Perdite fiscali riportabili a nuovo	3.932	24%	944	17.604	24%	4.226
Svalutazione magazzino	507	27,9%	141	359	27,9%	100
Fondo oneri futuri (IRES)	1.812	24%	435	2.222	24%	533
Altre differenze temporanee	10.586	27,6%	2.919	9.708	27%	2.622
Altre differenze temporanee (IRAP)	2.130	3,9%	83	2.204	3,9%	86
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	6.367	31,9%	2.031	6.117	31,9%	1.951
Valutazioni derivati Hedge accounting	178	24%	43	323	24%	78
Imposte anticipate scritte di consolidamento	1.117	24%	268	1.265	24%	304
Imposte differite contabilizzate	47.304		14.532	51.296		15.858
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	16.979	27,9%	4.737	17.283	27,9%	4.822
Altre differenze temporanee	56	25%	14	94	27,8%	27
Effetto attualizzazione TFR	1.547	24%	371	1.606	24%	385
Imposte differite scritte di consolidamento	28.722	32,8%	9.410	32.313	32,9%	10.624
Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate			7.668			5.958
- di cui imposte differite			8.924			7.493
- (di cui imposte anticipate)			(1.256)			(1.535)
Imposte anticipate non contabilizzate	58.378		16.778	48.797		14.480
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.687	27,9%	750	2.713	27,9%	757
Svalutazione crediti	1.137	24%	273	1.041	24%	250
Riportabilità ROL	26.021	24%	6.245	16.516	24%	3.964
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	677	33,3%	226	694	33,3%	231
Perdite fiscali riportabili a nuovo	26.082	33,3%	8.693	25.543	33,3%	8.513
Imposte anticipate su differenze di principi contabili	1.774	33,3%	591	2.290	33,3%	763

Le imposte differite, contabilizzate al 31 dicembre 2017, 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 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 185,2 milioni di Euro:

	2017
(migliaia di Euro)	
Reno De Medici S.p.A.	3.932
RDM Blendecques S.A.S.	26.082
R.D.M La Rochette S.A.S.	155.221
Totale perdite fiscali	185.235

24. Benefici ai dipendenti

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Benefici ai dipendenti	18.434	16.649	1.785
Benefici ai dipendenti - TFR -	15.516	17.229	(1.713)
Benefici ai dipendenti non correnti	33.950	33.878	72
Benefici ai dipendenti - TFR -	141	12	129
Benefici ai dipendenti correnti	141	12	129
Totale	34.091	33.890	201

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	0,88%	1,6%	1,3%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,8%	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:

	31.12.2017
(migliaia di Euro)	
Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2016	33.878
Service cost	721
Interest Cost	514
Prestazioni pagate	(1.955)
Utile/Perdite attuariali	886
Altri movimenti	(94)
Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2017	33.950

141

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 2017 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%	8.881	+0,25%	17.756	+0,25%	6.380
Benefici ai dipendenti non correnti al 31 dicembre 2017	0,88%	9.035	1,6%	18.435	1,3%	6.572
Riduzione del tasso di attualizzazione	-0,25%	9.192	-0,25%	19.155	-0,25%	6.770

25. Fondi rischi e oneri a lungo e a breve

Il saldo al 31 dicembre 2017 risulta essere così costituito:

Fondo rischi e oneri a lungo e a breve	31.12.2016	Incrementi	Utilizzo	Altri movimenti	31.12.2017
(migliaia di Euro)					
Indennità suppletiva clientela per agenti	2.053	98	(117)	(52)	1.982
Fondo oneri futuri a lungo	4.171	515	(1.803)	(164)	2.719
Fondi rischi ed oneri a lungo	6.224	613	(1.920)	(216)	4.701
Fondo oneri futuri	840	359	(142)	0	1.057
Fondi rischi ed oneri a breve	840	359	(142)	0	1.057
Totale	7.064	972	(2.062)	(216)	5.758

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.

Con riferimento al “Fondo oneri futuri” a lungo, l’utilizzo del periodo, pari a 1,9 milioni di Euro, è attribuibile principalmente all’utilizzo del fondo mobilità (0,9 milioni di Euro) e all’utilizzo del fondo spese per la copertura della discarica dello stabilimento di Santa Giustina (0,6 milioni di Euro).

L’accantonamento dell’esercizio (0,6 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento di un fondo mobilità (0,2 milioni di Euro), allo stanziamento di costi per cause legali (0,3 milioni di Euro).

Il “Fondo oneri futuri” a breve si riferisce agli oneri di smantellamento di alcuni fabbricati dello stabilimento di Magenta, a due vertenze fiscali riguardanti tributi locali in essere per le quali si è ritenuto opportuno stanziare prudenzialmente un fondo a copertura di oneri futuri pari a complessivi 398 mila Euro e a cause con il personale per un importo pari a 504 mila Euro.

26. Debiti commerciali e debiti verso società collegate e a controllo congiunto

Il saldo al 31 dicembre 2017 risulta essere così costituito:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Debiti commerciali	105.027	103.075	1.952
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	952	610	342
Totale	105.979	103.685	2.294

I “Debiti commerciali” sono iscritti in bilancio per complessivi 106 milioni di Euro (104 milioni di Euro al 31 dicembre 2016) 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.

I “Debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, pari a 1 milione di Euro (0,6 milioni di Euro al 31 dicembre 2016), riguardano principalmente debiti di natura commerciale nei confronti di ZAR S.r.l. (532 mila Euro) e PAC SERVICE S.p.A. (420 mila Euro).

143

27. Imposte correnti

Al 31 dicembre 2017 la voce include il debito verso l'Erario per le imposte correnti di competenza dell'esercizio chiuso a tale data.

Si ricorda che la controllata tedesca R.D.M. Arnsberg GmbH nel corso del 2016 era stata oggetto di una verifica fiscale ordinaria, per il periodo 2011-2013. In tale ambito, l'Amministrazione Fiscale tedesca aveva 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.

Il Gruppo Reno De Medici, non condividendo la posizione dell'Autorità Fiscale Tedesca, il 22 dicembre 2016 aveva presentato in Germania un'istanza chiedendo 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 era 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.

Si evidenzia che nel mese di gennaio 2017 la Consociata tedesca ha deciso prudentemente di versare agli Uffici Fiscali Tedeschi (nazionale e locale) l'intero importo delle imposte, più interessi, che sono state riprese nel corso dell'accertamento.

L'importo finale che sarà effettivamente dovuto in Germania, se del caso, sarà noto solo alla conclusione della procedura di MAP e l'importo che risulterà pagato in eccesso verrà rimborsato maggiorato di interessi calcolati applicando un tasso annuale del 6%. Si prevede che l'importo finale eventualmente dovuto in Germania venga poi sostanzialmente recuperato in Italia in considerazione della procedura di MAP. Conseguentemente, l'impatto economico e finanziario netto consolidato dovrebbe essere limitato al differenziale esistente tra le aliquote fiscali e i tassi di interesse applicati nei due Paesi.

28. 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 2017 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.

29. 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 6,6 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fideiussioni rilasciate al consorzio Comieco per 2,8 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 Cassa Conguaglio per un importo pari a 400 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 Cartiera Alto Milanese in liquidazione S.r.l. per 607 mila 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 R.D.M. Ovaro S.p.A., la Reno De Medici S.p.A. e la FRIULIA S.p.A si erano 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.

Nel mese di giugno la Reno De Medici S.p.A. e la Friulia S.p.A. hanno ridefinito gli accordi parasociali siglati il 27 giugno 2012, nell'ambito dell'acquisizione da parte di Friulia di una quota del 20% della R.D.M. Ovaro S.p.A., al prezzo di 2,5 milioni di Euro. Tali accordi, inter alia, attribuivano alla Friulia S.p.A. il diritto di rivendere la sua partecipazione nella R.D.M. Ovaro S.p.A. alla Reno De Medici S.p.A. a determinate condizioni, attraverso l'esercizio di una 'opzione di vendita' da esercitarsi entro il 27 giugno 2017.

Le Parti, riconoscendo il successo della partnership, in vista dei nuovi investimenti necessari per accrescere il valore della R.D.M. Ovaro S.p.A. e dei suoi possibili piani di espansione, hanno concordato che l'estensione della partnership sia vantaggiosa per la Controllata.

Pertanto, le Parti hanno siglato nuovi accordi, in applicazione dei quali la Reno De Medici S.p.A. riacquisterà la partecipazione del 20% nella R.D.M. Ovaro S.p.A. posseduta da Friulia, al prezzo totale di 2.497.010,95, in quattro quote di pari importo, la prima delle quali è già stata riacquistata il 15 giugno 2017; le tre restanti quote verranno riacquistate il 30 giugno degli anni 2018, 2019 e 2020. Reno De Medici S.p.A. potrà comunque esercitare anticipatamente l'opzione di acquisto.

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.

30. 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 Reno De Medici S.p.A. 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.;
- vendite di cartone e materie prime a R.D.M. Ovaro S.p.A.;
- prestazioni di servizi generali rese a R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Magenta S.r.l., R.D.M. Marketing S.r.l., RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH e Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus);
- acquisti di sfridi di lavorazione da R.D.M. La Rochette S.A.S.;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con R.D.M. Marketing Srl, RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH, R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. La Rochette S.A.S. e R.D.M. Magenta S.r.l.;
- vendite di cartone a PAC SERVICE S.p.A e a 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. e R.D.M. Magenta S.r.l.;
- contratto di consolidato fiscale che vede RDM Blendecques S.A.S. quale società consolidante della R.D.M. Marketing France S.A.S..

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 Reno De Medici S.p.A. 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 Reno De Medici S.p.A. al 33,33%, relativi alla cessione di cartone. Le vendite realizzate nell'anno 2017 sono state pari a 5.115 mila Euro, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2017 ammontano a 420 mila Euro. Si segnala che in corso d'anno Reno De Medici S.p.A. 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 Reno De Medici S.p.A. al 33,33%, relativi all'acquisto di macero. Gli acquisti realizzati nell'anno 2017 sono stati pari a 4.432 mila Euro, mentre i debiti commerciali al 31 dicembre 2017 ammontano a 532 mila Euro.

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.

	2017		2016	
	Amministratori	Sindaci	Amministratori	Sindaci
(migliaia di Euro)				
Benefici a breve termine	769	166	531	166
Benefici successivi al rapporto di lavoro	6		13	
Totale	775	166	544	166

I compensi non ancora corrisposti agli Amministratori e ai Sindaci ammontano al 31 dicembre 2017 rispettivamente a 319 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 2017 e al 31 dicembre 2016 con le parti correlate:

31 dicembre 2017	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+				3		
Cascades Inc.	348			24		
Cascades Rollpack	2					
Cascades Groupe Produits				1		
Emmaus Pack S.r.l.		7.126				
PAC SERVICE S.p.A.					420	
ZAR SRL					532	
Totale	350	7.126		28	952	
Incidenza sul totale della voce	0,5%	100%		0%	100%	

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	
Totale	414	6.619	4	9	610	
Incidenza sul totale della voce	0,7%	100%	100%	0%	100%	

150

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 2017 e 2016:

31 dicembre 2017	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
(migliaia di Euro)			
Cascades Asia Ltd	3.347	67	
Cascades Inc.		348	
Emmaus Pack S.r.l.	12.843	95	
PAC SERVICE S.p.A.	5.115		
Cascades Rollpack		5	
Totale	21.305	515	
Incidenza sul totale della voce	3,7%	5,8%	

31 dicembre 2017	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
(migliaia di Euro)		
Cascades Canada ULC	32	
Cascades Inc.	1	
ZAR SRL	4.432	
Red. Imm. S.r.l.	20	
Cascades Rollpack	2	
Cascades CS+	15	
Totale	4.502	
Incidenza sul totale della voce	1%	

31 dicembre 2016	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
(migliaia di Euro)			
Careo GmbH		11	
Careo S.a.s.		30	
R.D.M. Marketing 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
Totale	17.596	359	7
Incidenza sul totale della voce	3,7%	5,2%	24%

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.	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	
Totale	7.418	5
Incidenza sul totale della voce	2%	0,2%

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 2017, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2016 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.

	31.12.2017		31.12.2016	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
(migliaia di euro)				
Disponibilità liquide	19.128	19.128	29.331	29.331
Finanziamenti e Crediti	89.780	89.780	83.951	83.951
Crediti commerciali	70.862	70.862	67.405	67.405
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	-	-	4	4
Altri crediti	18.918	18.918	16.541	16.541
Attività finanziarie disponibili per la vendita	-	-		
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	(190.571)	(191.541)	(198.107)	(195.503)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(39.641)	(38.234)	(46.991)	(48.752)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(22.148)	(24.526)	(26.808)	(22.442)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(2.000)	(2.000)	(2)	(2)
Debiti commerciali	(105.979)	(105.979)	(103.685)	(103.685)
Altri Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	-	-		
Altri debiti	(20.803)	(20.803)	(20.621)	(20.621)
Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico	-	-		
Strumenti finanziari derivati di copertura	(271)	(271)	(423)	(423)
	(81.934)	(82.904)	(85.248)	(82.644)
(Perdita) /utile non rilevato	(970)		2.604	

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.

155

Classificazione	31.12.2017	Fair value alla data del bilancio utilizzando:		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3
(migliaia di Euro)				
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati non-corrente	138	138	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	133	133	

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 2017.

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 2017 ed al 31 dicembre 2016.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016.

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 31.12.2017	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2016	Valore contabile
(migliaia di Euro)							
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantito				22.309	22.120	27.034	26.778
Frie 1	Euro	Eur6m	2022	2.069	2.069	2.483	2.483
Frie 2	Euro	Eur6m	2021	3.250	3.250	4.063	4.063
Frie 3	Euro	Eur6m	2024	793	793	906	906
Friulia S.p.A.	Euro	Eur6m+spread		1.911	1.911	2.439	2.439
Banca popolare di Milano	Euro	Eur6m+spread	2022	14.286	14.096	17.143	16.887
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti				39.689	39.602	47.093	46.930
MinIndustria 11172	Euro	Fix	2017	-	-	165	165
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2019	3.771	3.771	6.262	6.262
Banca Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2020	10.000	9.930	14.000	13.877
Credem	Euro	Eur3m+spread	2018	-	-	1.763	1.763
Credem	Euro	Eur3m+spread	2020	2.751	2.751		
Cariparma	Euro	Eur6m+spread	2019	2.625	2.608	4.375	4.335
Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2023	10.000	10.000	10.000	10.000
Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2023	10.000	10.000	10.000	10.000
Agence de l'eau (Blendecques)	Euro		2026	286	286	138	138
Encelipa	Euro		2020	256	256	340	340
GE Capital (Leasing)	Euro	Fix	2017	-	-	51	51
Totale Finanziamenti a medio/lungo termine				61.998	61.722	74.126	73.708
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali				2.000	2.000	-	-
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a	2.000	2.000		
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a				
Finanziamenti export	Euro	Euribor+spread	n/a				
Finanziamenti import	Euro	Euribor+spread	n/a				
Totale finanziamenti a breve				2.000	2.000	-	-
Totale passività onerose				63.998	63.722	74.126	73.708

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*.

(migliaia di Euro)	
Riserva 31.12.2016	312
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(148)
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	36
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	
Riserva 31.12.2017	200

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:

	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Crediti commerciali lordi	73.882	70.134
- fondo svalutazione crediti	(3.020)	(2.729)
Totale	70.862	67.405

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 2017	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
(migliaia di Euro)					
Italia	588	13	3.833	46.703	51.137
UE	212	221	3.725	6.489	10.647
Resto del Mondo	179	12	675	8.212	9.078
Totale	979	246	8.233	61.405	70.862

159

31 Dicembre 2016	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
(migliaia di Euro)					
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
Totale	1.796	340	8.662	56.607	67.405

I crediti risultanti scaduti nel Gruppo al 31 dicembre 2017 si riducono in valore assoluto passando da 10,8 milioni di Euro a 9,5 milioni di Euro. Il loro peso rappresenta il 13% del portafoglio complessivo rispetto al 16% registrato nell'anno precedente.

Modalità di gestione del rischio di credito

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

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

Nella valutazione dell'affidabilità creditizia le procedure interne prevedono la raccolta e l'analisi di informazioni qualitative e quantitative, anche ricorrendo a data base esterni ed informazioni commerciali. Le politiche adottate hanno finora consentito di limitare le perdite su crediti.

Rischio del Mercato

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

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

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

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

Rischio di cambio

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

- crediti/debiti commerciali espressi in valute diverse da quella funzionale di bilancio;

- disponibilità liquida detenuta in divisa estera in conti correnti valutari.

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

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio, nell'esercizio 2017 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 2017 e 31 dicembre 2016.

Cambi BCE	31.12.2017	31.12.2016
(per ogni euro)		
USD	1,1993	1,0541
GBP	0,8872	0,8562
CHF	1,1702	1,0739
CAD	1,5039	1,4188
CZK	25,535	27,021
HUF	310,33	309,83
PLN	4,177	4,4103

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:

	31.12.2017						
	USD	GBP	CHF	CAD	CZK	HUF	PLN
(migliaia di Euro)							
Crediti commerciali	4.524	1.898					156
Debiti commerciali	(3.024)	(417)					(148)
Disponibilità liquide	3.274	1.595	2	1	36	239	243
Esposizione	4.774	3.076	2	1	36	239	251

	31.12.2016						
	USD	GBP	CHF	CAD	CZK	HUF	PLN
(migliaia di Euro)							
Crediti commerciali	4.881	1.961	-	-			
Debiti commerciali	(2.253)	(172)	(1)	(6)			
Disponibilità liquide	1.073	640	2	1	33	125	190
	3.701	2.429	1	(5)	33	125	190

162

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 2017 ed al 31 dicembre 2016) 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 2017 ed al 31 dicembre 2016. 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%		Deprezzamento Euro del 10%	
(migliaia di Euro)	Utile o perdita	(migliaia di Euro)	Utile o perdita
31 dicembre 2017		31 dicembre 2017	
USD	(477)	USD	477
GBP	(308)	GBP	308
CHF	0	CHF	0
CAD	0	CAD	0
CZK	(4)	CZK	4
HUF	(24)	HUF	24
PLN	(25)	PLN	25
Totale	(838)	Totale	838
31 dicembre 2016		31 dicembre 2016	
USD	(370)	USD	370
GBP	(243)	GBP	243
CHF	0	CHF	0
CAD	0	CAD	0
CZK	(3)	CZK	3
HUF	(13)	HUF	13
PLN	(19)	PLN	19
Totale	(648)	Totale	648

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.

	31.12.2017	%	31.12.2016	%
(migliaia di Euro)				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(18.497)	30,8%	(24.101)	33,6%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(24.262)	40,4%	(30.119)	42,0%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(399)	0,7%	(337)	0,5%
Totale passività non correnti	(43.158)	71,8%	(54.557)	76,1%
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(9.263)	15,4%	(9.250)	12,9%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(7.524)	12,5%	(7.524)	10,5%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(142)	0,2%	(357)	0,5%
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile				
Totale passività correnti	(16.929)	28,2%	(17.130)	23,9%
<i>Totale (tasso variabile)</i>	<i>(27.759)</i>	<i>46,2%</i>	<i>(33.351)</i>	<i>46,5%</i>
<i>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</i>	<i>(32.328)</i>	<i>53,8%</i>	<i>(38.336)</i>	<i>53,5%</i>
Totale	(60.087)	100,0%	(71.687)	100,0%

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
(migliaia di Euro)				
31 Dicembre 2016				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(91)	72		
<i>Cash Flow Derivati</i>	182	(182)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(273)	254		
Efficacia delle coperture			339	(339)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(91)	72	339	(339)
31 Dicembre 2016				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(704)	673		
<i>Cash Flow Derivati</i>	18	(18)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(722)	691		
Efficacia delle coperture			309	(317)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(704)	673	309	(317)

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 2016 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale anche per l'anno 2017, operando principalmente su base trimestrale e annuale, negoziando prezzi unitari fissi per ciascuno dei singoli trimestri di fornitura. La modalità consente di ridurre significativamente il "rischio commodity" per la prima parte dell'anno ed in modo parziale per l'ultimo trimestre. Le quote relative all'ultimo trimestre 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 2016 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 2017 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 2017 ed al 31 dicembre 2016.

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 2017	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
(migliaia di Euro)							
Disponibilità liquide	19.128	19.128	19.128				
Crediti commerciali	70.862	70.862	70.862				
Altri crediti	18.918	18.918	11.204		7.714		
Finanziamenti da banche a M/L	(63.789)	(64.759)	(10.861)	(8.839)	(16.310)	(24.899)	(3.850)
Altri debiti	(20.803)	(20.803)	(20.725)	(52)	(26)		
Strumenti derivati di copertura	(271)	(271)	(120)	(95)	(117)	50	11
Debiti commerciali	(105.979)	(105.979)	(105.979)				
Totale	(81.934)	(82.904)	(36.491)	(8.986)	(8.739)	(24.849)	(3.839)

31 Dicembre 2016	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
(migliaia di Euro)							
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)				
Totale	(85.246)	(82.552)	(21.069)	(6.921)	(16.573)	(32.305)	(5.684)

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 2017 (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%

R.D.M. Ovaro S.p.A.

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 85%

R.D.M. 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.

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. La Rochette 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.

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.)

174

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

176

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 2017, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori.

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

al 31 dicembre 2017 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 2017.

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, 16 marzo 2018

L'Amministratore Delegato

Michele Bianchi

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Stefano Moccagatta



The image shows an industrial environment, likely a factory or warehouse. A large, dark metal beam or pipe runs diagonally across the frame from the top left towards the bottom right. The background features concrete walls and some industrial equipment. A blue gradient overlay covers the right side and bottom of the image, creating a professional and modern aesthetic. The text is centered in white, bold font.

**Bilancio di esercizio
della capogruppo
al 31 dicembre 2017**

[DOPPIA PAGINA D'APERTURA]

RENO DE MEDICI S.p.A.

NOTE AI PROSPETTI CONTABILI DELLA CAPOGRUPPO

AL 31 DICEMBRE 2017

CONTO ECONOMICO

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
Ricavi di vendita	1	236.195.898	213.669.172
- di cui parti correlate		19.873.340	19.111.231
Altri ricavi e proventi	2	10.237.310	8.106.602
- di cui parti correlate		5.351.306	4.382.707
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(3.340.516)	(1.494.607)
Costo Materie prime e servizi	4	(190.807.748)	(175.613.352)
- di cui parti correlate		(13.741.497)	(7.282.737)
Costo del personale	5	(23.928.086)	(26.147.619)
Altri costi operativi	6	(1.081.866)	(2.827.430)
Margine Operativo Lordo		27.274.992	15.692.766
Ammortamenti	7	(11.478.462)	(11.390.155)
Risultato operativo		15.796.530	4.302.611
Oneri finanziari		(1.606.832)	(2.336.109)
Proventi (oneri) su cambi		(334.822)	106.853
Proventi finanziari		353.760	361.098
Proventi (oneri) finanziari netti	8	(1.587.894)	(1.868.158)
Proventi (oneri) da partecipazioni	9	408.596	5.431.236
Imposte	10	(4.254.979)	(1.076.977)
Utile (Perdita) d'esercizio		10.362.253	6.788.712

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
Utile (Perdita) d'esercizio		10.362.253	6.788.712
Altre componenti conto economico complessivo			
Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:		109.971	(111.018)
Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)	21	109.971	(111.018)
Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:		23.522	(161.708)
Actuarial gain / (loss) su benefici a dipendenti	21	23.522	(161.708)
Totale altre componenti conto economico complessivo		133.493	(272.726)
Totale utile (perdita) complessivo		10.495.746	6.515.986

La variazione di *fair value* sui derivati di copertura dei flussi finanziari è esposta al netto del relativo effetto fiscale.

SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA

ATTIVITÀ	Nota	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	11	109.527.291	114.531.623
Altre immobilizzazioni immateriali	12	3.956.483	1.728.643
Partecipazioni in società controllate	13	84.925.234	81.089.094
Partecipazioni in società collegate, <i>joint venture</i> e altre imprese	14	2.344.078	707.417
Altri crediti	15	11.024.521	1.011.834
Totale attività non correnti		211.777.607	199.068.611
Attività correnti			
Rimanenze	16	31.155.111	32.723.750
Crediti commerciali	17	32.857.383	30.277.653
Crediti verso società del Gruppo	18	9.062.719	9.018.891
Altri crediti	15	3.288.670	2.913.987
Altri crediti verso società del Gruppo	19	6.417.532	255.670
Cassa e disponibilità liquide	20	17.550.312	28.101.370
Totale attività correnti		100.331.727	103.291.321
Totale attivo		312.109.334	302.359.932

PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO		31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto			
Capitale sociale		140.000.000	140.000.000
Altre riserve		25.438.661	19.419.809
Utile (Perdita) d'esercizio		10.362.253	6.788.712
Totale Patrimonio netto		175.800.914	166.208.521
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	21.164.406	31.178.190
Strumenti derivati		60.273	187.421
Altri debiti		26.051	78.154
Imposte differite		3.447.349	193.725
Benefici ai dipendenti		5.486.018	5.881.376
Fondi rischi e oneri a lungo		2.218.944	3.428.068
Totale passività non correnti		32.403.041	40.946.934
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	14.006.480	12.147.218
Strumenti derivati		108.326	129.447
Debiti commerciali		55.159.799	54.713.900
Debiti verso società del Gruppo		3.796.480	4.028.635
Altri debiti		5.020.842	5.472.090
Altri debiti verso società del Gruppo		24.081.598	18.268.860
Imposte correnti		954.429	3.404
Benefici ai dipendenti		7.121	
Fondi rischi e oneri a breve		770.304	440.923
Totale passività correnti		103.905.379	95.204.477
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		312.109.334	302.359.932

RENDICONTO FINANZIARIO

	Nota	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)			
Utile (Perdita) d'esercizio prima delle imposte		14.617	7.866
Ammortamenti		11.478	11.390
Oneri (proventi) da partecipazioni		(409)	(5.431)
Oneri (proventi) finanziari		1.253	1.975
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		(37)	(59)
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(533)	317
Variazione rimanenze		1.421	2.181
Variazione crediti		(4.130)	846
- di cui verso parti correlate		(231)	(1.797)
Variazione debiti		180	4.219
- di cui verso parti correlate		(365)	1.073
Variazione complessiva capitale circolante		(2.529)	7.246
Gross cash flow		23.840	23.304
Interessi pagati nell'esercizio		(1.030)	(1.900)
- di cui verso parti correlate		(112)	(320)
Interessi incassati nell'esercizio		120	361
- di cui verso parti correlate		94	126
Imposte pagate nell'esercizio		(696)	(1.332)
Cash flow da attività operativa		22.234	20.433
Investimenti in partecipazioni in altre imprese		(1.758)	(34)
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali		(8.663)	(6.264)
Investimenti al netto dei disinvestimenti in partecipazioni in imprese controllate, joint venture e collegate		(627)	(3.935)
Altri investimenti		(10.050)	
Disinvestimenti in attività possedute per la vendita			800
Dividendi incassati		120	4.985
Cash flow da attività di investimento		(20.978)	(4.448)
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve		(230)	5.997
- di cui verso parti correlate		(1.926)	6.575
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine		(10.273)	(14.517)
Dividendi pagati		(1.003)	(1.983)
Acquisto azioni proprie		(301)	(182)
Cash flow da attività di finanziamento		(11.807)	(10.685)
Variazione disponibilità liquide non vincolate		(10.551)	5.300
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio		28.101	22.801
Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio		17.550	28.101

PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(migliaia di Euro)	Capitale	Riserva legale	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Altre riserve	Totale Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31.12.2015	150.399		10.150 (*)	(134)	(1.662)	3.105	161.858
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) complessiva				(111)	(162)		(273)
Totale utile (perdita) complessivo			6.789	(111)	(162)		6.516
Patrimonio netto al 31.12.16	140.000	619	6.789	(245)	(1.824)	20.870	166.209
Distribuzione dividendi			(1.003)				(1.003)
Destinazione risultato esercizio 2016		340	(5.786)			5.446	
Riserva Stock Grant						401	401
Acquisto azioni proprie						(301)	(301)
Arrotondamento						(1)	(1)
Utile (perdita) d'esercizio			10.362				10.362
Altre componenti dell'utile (perdita) complessiva				110	24		134
Totale utile (perdita) complessivo			10.362	110	24		10.496
Patrimonio netto al 31.12.17	140.000	959	10.362	(135)	(1.800)	26.415	175.801

(*) 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.

NOTE ILLUSTRATIVE

Forma e contenuto

Reno De Medici S.p.A. 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 S.r.l.

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

Le azioni di Reno De Medici S.p.A. 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 S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A. in data 16 marzo 2018 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 RDM al 31 dicembre 2017.

Il bilancio separato 2017 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 2016, RDM ha applicato gli stessi principi contabili.

Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1 gennaio 2017 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio consolidato:

- Emendamento allo IAS 7 "Disclosure Initiative". Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti per migliorare l'informativa sulle passività finanziarie;
- Emendamento allo IAS 12 "Recognition of Deferred Tax Assets for Unrealised Losses". Il documento ha l'obiettivo di fornire alcuni chiarimenti sull'iscrizione delle imposte differite attive sulle perdite non realizzate nella valutazione di attività

finanziarie della categoria “Available for Sale” al verificarsi di determinate circostanze e sulla stima dei redditi imponibili per gli esercizi futuri.

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. I passaggi fondamentali per la contabilizzazione dei ricavi secondo il nuovo modello sono:
 - l’identificazione del contratto con il cliente;
 - l’identificazione delle performance obligations del contratto;
 - la determinazione del prezzo;
 - l’allocazione del prezzo alle performance obligations del contratto;
 - i criteri di iscrizione del ricavo quando l’entità soddisfa ciascuna performance obligation.

Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2018. Sulla base delle analisi svolte, gli amministratori non si attendono che l’applicazione dell’IFRS 15 avrà un impatto significativo sugli importi iscritti a titolo di ricavi e sulla relativa informativa riportata nel bilancio consolidato del Gruppo.

- IFRS 9 – Strumenti finanziari. Il principio introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie;
- IFRS 16 – Leases. Il principio è destinato a sostituire lo IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 Determining whether an Arrangement contains a Lease, SIC-15 Operating Leases—Incentives e SIC-27 Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease. Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (right of use) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi. Il Principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un’applicazione anticipata solo per le società che hanno già applicato l’IFRS 15.

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:

- Principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts;
- Emendamento all'IFRS 2;
- IFRIC 22 – “Foreign Currency Transactions and Advance Consideration”;
- Emendamento allo IAS 40 “Transfers of Investment Property”;
- Documento interpretativo IFRIC 23 – Uncertainty over Income Tax Treatments. Il documento affronta il tema delle incertezze sul trattamento fiscale da adottare in materia di imposte sul reddito;
- Emendamento all'IFRS 9 “Prepayment Features with Negative Compensation”;
- Emendamento allo IAS 28 “Long-term Interests in Associates and Joint Ventures”;
- Emendamento all'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;
- Documento “Annual Improvements to IFRSs: 2015-2016 Cycle” che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.

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

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

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili RDM ha operato le seguenti scelte:

- il prospetto della situazione patrimoniale - finanziaria viene presentato a sezioni contrapposte con separata indicazione delle attività, passività e patrimonio netto. A loro volta le attività e le passività vengono 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:

Categoria		Anni
Fabbricati		
	fabbricati industriali	33
	costruzioni leggere	20
Impianti e macchinari		
	impianti e macchinari generici	20 – 10 - 5
	impianti e macchinari specifici	20 – 10 - 5
Attrezzature industriali e commerciali		
	attrezzatura varia	5
Altri beni		
	mobili e macchine ordinarie di ufficio	8
	macchine d'ufficio elettroniche	5
	mezzi di trasporto interno	5
	autovetture	4

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

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

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

Attività possedute per la vendita

La voce "Attività possedute per la vendita" include le attività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente attraverso la vendita e non attraverso l'utilizzo continuativo. Le

attività possedute per la vendita sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il valore equo al netto dei costi di vendita e non vengono ammortizzate.

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono evidenziate di seguito:

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

197

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

202

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 determinano 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.

203

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

206

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; tuttavia in considerazione di alcuni indicatori di impairment rilevati nella Capogruppo legati all'andamento economico finanziario o alla non operatività di alcune CGU ed in generale stante la perdurante incertezza che ancora caratterizza l'economia mondiale, seppur in presenza di chiari indicatori di ripresa appare opportuno effettuare tale test.

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.

Il test di impairment relativo alle Cash Generating Units (CGU) viene svolto nell'ottica Asset Side, stimando il valore operativo o l'enterprise value delle CGU. Si evidenzia che ai fini dell'impairment test delle attività per il bilancio d'esercizio il perimetro delle CGU coincide con una intera legal entity/partecipazione come nel caso delle società R.D.M. Arnsberg GmbH, RDM Ovaro S.p.A., RDM Magenta S.r.l., Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione, o con gli stabilimenti enucleati nell'ambito delle attività della Capogruppo Reno de Medici S.p.A., come nel caso dello stabilimento produttivo di Santa Giustina (BL) e dello stabilimento produttivo di Villa Santa Lucia (FR). La partecipazione in RDM Blendecques SAS include inoltre anche la partecipazione in RDM La Rochette S.a.S..

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

Nell'effettuare tali previsioni, sono state utilizzate dalla Capogruppo delle assunzioni che si basano sulle seguenti variabili chiave: la stima dei volumi di vendita futuri, il trend dei prezzi di vendita, i costi variabili delle materie fibrose e chimiche, la marginalità, gli investimenti e le variabili macroeconomiche.

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa la Capogruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 6,02%, 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%.

208

In base al test d'impairment, approvato dal Consiglio di Amministrazione, non sono emerse necessità di svalutazioni. Con riferimento alla partecipazione in RDM Magenta S.r.l., al fine di valutare il valore recuperabile delle unità produttive in oggetto, si è reso necessario utilizzare, anziché il metodo del valore d'uso, il metodo del fair value dedotti i costi di vendita (valore corrente di mercato), quale determinato attraverso le valutazioni esperite da parte di un perito indipendente. Analoga valutazione è stata effettuata per la parte non più operativa dello stabilimento di Magenta.

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*.

Considerato che il valore recuperabile è stato determinato sulla base di stime dell'evoluzione futura, la Capogruppo non può assicurare che non si manifesti la necessità di rivedere le stime stesse, con conseguente impatto sul valore. La Capogruppo terrà costantemente controllata l'evoluzione della situazione, onde rivedere se del caso le assunzioni che fondano le stime effettuate.

Per quanto riguarda gli *impairment test* delle *Cash Generating Units* e delle partecipazioni, i piani di business sono stati dunque aggiornati onde tenere conto del corrente contesto

economico-finanziario e delle incertezze che gravano sul futuro su tutte le principali variabili del business.

In tale ambito, non si può comunque escludere che un eventuale protrarsi della crisi o un suo ulteriore aggravarsi possa comportare la necessità di rivedere le valutazioni attuali.

Note illustrative e di commento

1. Ricavi di vendita

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Ricavi di vendita	236.196	213.669	22.527
Totale ricavi di vendita	236.196	213.669	22.527

Nel corso del 2017 i ricavi hanno registrato un aumento di 22,5 milioni di Euro (+10,5%) dovuto sostanzialmente all'aumento dei volumi venduti e dei prezzi di vendita.

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 l'incremento sul mercato europeo (+10,5% Italia e +60,6% altri), riconducibile alla solida domanda di mercato che ha caratterizzato tutto l'esercizio 2017.

210

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Italia	127.680	115.590	12.090
Unione Europea	61.898	38.544	23.354
Resto del mondo	46.618	59.535	(12.917)
Totale ricavi di vendita	236.196	213.669	22.527

2. Altri ricavi e proventi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Contributi	183	185	(2)
Indenizzi	37	48	(11)
Plusvalenze ordinarie	37	59	(22)
Affitti attivi	453	445	8
Prestazioni di servizi	5.128	4.856	272
Ricavi dalla vendita di energia	3.985	2.194	1.791
Altri ricavi	414	320	94
Totale	10.237	8.107	2.130

I “contributi” riguardano principalmente quelli ordinari ricevuti da Comieco relativi all’utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina.

Le “prestazioni di servizi” si riferiscono al corrispettivo per i servizi generali resi alle società del Gruppo, il cui incremento è dovuto principalmente all’inclusione di R.D.M. La Rochette S.A.S.

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, voce che si è incrementata di 1,2 milioni di Euro.

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 3,3 milioni di Euro contro una variazione sempre negativa pari a 1,5 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. Tale riduzione è riconducibile alle minori giacenze fisiche per effetto dei maggiori volumi di vendita scambiati nel 2017.

4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Costi per materie prime	115.172	101.526	13.646
Acquisti di materie prime	116.944	100.939	16.005
Variazione delle rimanenze di materie prime	(1.772)	587	(2.359)
Servizi commerciali	24.844	23.319	1.525
Trasporti	19.441	18.495	946
Provvigioni passive e costi agenti	5.403	4.824	579
Servizi industriali	41.977	42.457	(480)
Energia	20.753	23.414	(2.661)
Manutenzioni	2.359	2.854	(495)
Smaltimento rifiuti	5.898	6.939	(1.041)
Altri servizi industriali	12.967	9.250	3.717
Servizi generali	8.051	7.541	510
Assicurazioni	758	733	25
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	3.472	3.257	215
Consiglio di Amministrazione	514	343	171
Collegio sindacale	166	166	0
Postelegrafoniche	511	554	(43)
Altri	2.630	2.488	142
Costi per godimento beni di terzi	764	770	(6)
Affitti e noleggi	764	770	(6)
Totale	190.808	175.613	15.195

L'incremento dei costi per materie prime e servizi è stato proporzionalmente inferiore 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 diminuita dell'1%.

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 2017 il costo delle materie prime d'impasto è risultato maggiore rispetto all'esercizio precedente. In particolare fino ad agosto i prezzi delle fibre riciclate hanno registrato un trend al rialzo per la combinazione delle esportazioni verso il Far East e dell'incremento della domanda in

alcuni settori di business contigui. Tale dinamica si è invertita a partire da settembre 2017 per l'annuncio del Governo Cinese di procedere a delle restrizioni all'import sulla carta da macero. 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 del 2%.

I "Costi per servizi" sono aumentati (74,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 contro 73,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2016) mentre è diminuita la loro incidenza sul valore della produzione pari al 32,2% rispetto al 34,6% nell'esercizio precedente. In particolari i costi per l'energia sono diminuiti di 2,7 milioni di Euro nonostante l'aumento delle quantità prodotte, grazie soprattutto alla maggiore efficienza energetica degli stabilimenti produttivi. Parimenti sono diminuiti anche i costi per lo smaltimento rifiuti, grazie alle efficienze produttive realizzate che hanno permesso non solo di contenere ma anche di ridurre la spesa complessiva.

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

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2017 risultano in linea con i dati consuntivati al 31 dicembre 2016.

5. Costo del personale

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Salari e stipendi	16.893	17.897	(1.004)
Oneri sociali	5.511	6.009	(498)
Indennità per piani a contribuzione definita	1.054	1.160	(106)
Altri costi	470	1.082	(612)
Totale	23.928	26.148	(2.220)

Il costo del lavoro è diminuito di 2,2 milioni di Euro a causa della riduzione dell'organico a seguito del conferimento del ramo d'azienda del "Centro Taglio Magenta" alla R.D.M. Magenta S.r.l. avvenuto a settembre 2016 e per il mancato stanziamento a fondo mobilità (-1 milione di Euro), parzialmente compensato dall'accantonamento per il piano di Stock Grant 2017-19 dell'Amministratore Delegato.

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Dirigenti	11	11	0
Impiegati	137	135	2
Operai	257	271	(14)
Totale dipendenti	405	417	(12)

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Dirigenti	11	11	0
Impiegati	135	145	(10)
Operai	267	304	(37)
Totale dipendenti	413	460	(47)

L'organico medio della Società nel 2016 comprendeva anche i dipendenti del "Centro Taglio Magenta" oggetto di conferimento di ramo d'azienda nel settembre dello stesso anno.

214

6. Altri costi operativi

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Svalutazione crediti circolante	239	287	(48)
Oneri diversi di gestione	843	2.540	(1.697)
Totale	1.082	2.827	(1.745)

La voce "Altri costi operativi" mostra una netta diminuzione del 61,7% rispetto allo scorso esercizio, dovuta allo storno del fondo relativo al contributo per la promozione delle fonti di energia rinnovabile che era stato appostato a partire dal 2015 con l'assunto che il contributo dovesse essere applicato anche all'energia autoprodotta. Lo storno recepisce la delibera n. 276 del 21 aprile 2017, con la quale l'Autorità italiana per l'Energia ha chiarito definitivamente la soppressione di questa specifica tipologia di contributo.

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:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Ammortamento imm. Immateriali	129	138	(9)
Ammortamento imm. Materiali	11.349	11.252	97
Totale	11.478	11.390	88

La voce è sostanzialmente in linea con l'esercizio precedente in quanto il completamento del processo di ammortamento di alcuni cespiti è stato compensato dall'inizio del processo di ammortamento per i cespiti entrati in funzione negli ultimi esercizi.

8. Proventi (oneri) finanziari netti

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Proventi finanziari	354	361	(7)
Proventi da imprese controllate e collegate	275	343	(68)
Altri proventi	79	18	61
Oneri finanziari	(1.607)	(2.336)	729
Interessi passivi verso imprese controllate e collegate	(95)	(149)	54
Interessi verso banche	(683)	(1.253)	570
Oneri da strumenti derivati	(177)	(165)	(12)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(49)	(94)	45
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(603)	(675)	72
Proventi (oneri) su cambi	(335)	107	(442)
Utili (perdite) su cambi realizzati:			
Utili su cambi realizzati	519	552	(33)
(Perdite) su cambi realizzati	(813)	(557)	(256)
Utili (perdite) su cambi non realizzati:			
Utili su cambi non realizzati	44	112	(68)
(Perdite) su cambi non realizzati	(85)	0	(85)
Totale	(1.588)	(1.868)	280

Gli oneri finanziari netti registrano un miglioramento di 280 mila Euro dovuto alla netta diminuzione degli interessi sui finanziamenti e gli altri costi finanziari diminuzione dell'indebitamento netto complessivo (da 32,9 milioni di Euro a 34,7 milioni di Euro). Tale diminuzione è stata parzialmente assorbita dall'aumento delle perdite su cambi conseguente la svalutazione del dollaro americano.

La voce "Oneri finanziari su piani a benefici definiti" è riferita all'*interest cost* relativo dell'accantonato all'inizio del periodo e sui relativi movimenti dell'esercizio; tale elemento è concettualmente assimilabile alla rivalutazione netta attribuita al trattamento di fine rapporto.

9. Proventi (oneri) da partecipazioni

Proventi ed oneri da partecipazione (migliaia di Euro)	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
Proventi da partecipazioni in imprese controllate	0	4.640	(4.640)
Dividendi R.D.M. Arnsberg GmbH		4.000	(4.000)
Dividendi R.D.M. Ovaro S.p.A.		640	(640)
Proventi da partecipazioni in imprese collegate	121	1.009	(888)
Dividendi PAC SERVICE S.p.A.		270	(270)
Dividendi Emmaus Pack S.r.l.	121	75	46
Proventi da vendita quote Emmaus Pack S.r.l.		664	(664)
Svalutazioni (rivalutazioni) da società controllate ed altre	288	(218)	506
Svalutazione (rivalutazione) R.D.M. Marketing S.r.l.	409	(197)	606
Svalutazione altre società	(121)		(121)
Svalutazione titoli altre società		(21)	21
Totale	409	5.431	(5.022)

I proventi da partecipazioni ammontano a 409 mila Euro rispetto ai 5,4 milioni di Euro dell'esercizio precedente. La variazione è dovuta principalmente al decremento dei dividendi ricevuti (-5,5 milioni di Euro) e dalle rivalutazione della controllata R.D.M. Marketing S.r.l., parzialmente compensato dalla svalutazione della partecipazione detenuta in una società minore.

10. Imposte

Le imposte contabilizzate ammontano a 4,3 milioni di Euro rispetto a 1,1 milioni di Euro dell'esercizio precedente e sono così composte:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Imposte correnti	(1.037)	538	(1.575)
IRAP dell'esercizio	(837)	(340)	(497)
Imposte sul reddito correnti (IRES dell'esercizio)	(752)	(234)	(518)
Imposte esercizi precedenti	46	213	(167)
Proventi IRES Consolidato	506	899	(393)
Imposte differite	(3.218)	(1.615)	(1.603)
Imposte differite (IRES)	(3.236)	(1.609)	(1.627)
Imposte differite (IRAP)	18	(6)	24
Totale	(4.255)	(1.077)	(3.178)

218

La voce "Imposte differite IRES" recepisce l'utilizzo di imposte anticipate per 3,3 milioni di Euro ed di imposte differite per 0,1 milioni di Euro. Per maggiori dettagli sulla voce si rimanda alla Nota 24.

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 incremento è collegato all'aumento dell'imponibile fiscale, che ha anche determinato un aumento 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 presenta per l'esercizio in chiusura presenta un reddito imponibile positivo sia a livello di singola società che a livello di consolidato fiscale.

IRES	Imponibile	% IRES	31.12.2017
(migliaia di euro)			
Risultato ante imposte	14.617		
Onere fiscale teorico		24,0%	3.508
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	(1.346)		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	2.511		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(123)		
Totale differenze	1.042		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(12.527)		
Onere fiscale effettivo	3.132	24,0%	752

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

IRAP	Imponibile	% IRAP	31.12.2017
(migliaia di euro)			
Differenza tra valore e costo della produzione (esclusi B9, B10 c), d) e B12 e B13)	40.099		
Riclassifiche di bilancio			
Nuova deduzione costo del lavoro legge stabilità 2015	(23.137)		
Totale	16.962		
Onere fiscale teorico		3,90%	662
Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali	1.728		
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.318		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	1.453		
Totale differenze	4.499		
Onere fiscale effettivo	21.461	3,90%	837
Aliquota effettiva		4,24%	

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%.

11. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali relative all'esercizio 2017 e all'esercizio 2016:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
(migliaia di Euro)							
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)
Valore netto al 31.12.2015	20.123	25.947	77.139	94	101	2.199	125.603
Incrementi		2.144	1.756		21	2.154	6.075
Decrementi ⁽¹⁾			(1.470)		(23)		(1.493)
Riclassificazione costo		4	1.858		21	(1.883)	
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 ⁽¹⁾			1.456		21		1.477
Conferimento dei fondi al "Centro Taglio Magenta"		8.031	7.777				15.808
Valore al 31.12.2016							
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)
Valore netto al 31.12.2016	19.187	22.006	70.694	57	118	2.470	114.532

⁽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
(migliaia di Euro)							
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)
Valore netto al 31.12.2016	19.187	22.006	70.694	57	118	2.470	114.532
Incrementi		367	1.747		12	4.251	6.377
Decrementi ⁽¹⁾	(50)		(1.716)		(15)		(1.781)
Riclassificazione costo		167	1.721			(1.888)	0
Ammortamento del periodo		(2.118)	(9.179)	(28)	(24)		(11.349)
Utilizzo fondo ammortamento ⁽¹⁾	28		1.705		15		1.748
Valore al 31.12.2017							
Costo storico	19.165	67.119	305.073	1.229	7.955	4.833	405.374
Fondo ammortamento/svalutazioni	0	(46.697)	(240.101)	(1.200)	(7.849)	0	(295.847)
Valore netto al 31.12.2017	19.165	20.422	64.972	29	106	4.833	109.527

⁽¹⁾ Le due voci riguardano rispettivamente il decremento del costo storico e il rigiro del fondo ammortamento a seguito della dismissione dei beni avvenuta nel corso dell'esercizio.

Si ricorda che a seguito della cessione del ramo di azienda di Ovaro nel 2012 erano state trasferite a R.D.M. Ovaro S.p.A. le immobilizzazioni materiali dello stabilimento, ad eccezione dei terreni e dei fabbricati, la cui proprietà è rimasta in capo alla RDM.

Con efficacia 1° settembre 2016 la società ha conferito alla controllata R.D.M. Magenta 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 investimenti in immobilizzazioni materiali sostenuti nel corso dell'esercizio 2017 sono stati pari a 6,4 milioni di Euro (6,1 milioni di Euro nel 2016).

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 installata una nuova turbina a vapore che ha la finalità di ridurre i consumi energetici e aumentare la capacità produttiva;
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia**, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari, in particolare è iniziato il progetto per l'installazione di una ribobinatrice.

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

La voce "Attrezzature industriali e commerciali" è principalmente costituita da beni utilizzati nell'esecuzione del processo produttivo svolto presso i vari stabilimenti. Gli incrementi sono relativi principalmente ad acquisti vari per importi unitari non significativi.

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

222

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 2017 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*)".

12. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali relative all'esercizio 2017 e all'esercizio 2016:

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)
Valore netto al 31.12.16	272	1.457	1.729

Altre Immobilizzazioni immateriali	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Immobilizzazioni in corso	Totale
(migliaia di Euro)			
Valore netto al 31.12.16	272	1.457	1.729
Incrementi	84	2.272	2.356
Riclassificazione costo	41	(41)	
Ammortamenti dell'esercizio	(129)		(129)
Valore netto al 31.12.17	268	3.688	3.956

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.

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali in corso è dovuto all'avanzamento del progetto di implementazione del nuovo ERP iniziato nel corso del 2016.

13. Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni in società controllate ammontano a 84,9 milioni di Euro rispetto a 81,1 milioni di Euro del precedente esercizio e sono state caratterizzate dai seguenti movimenti:

	Costo storico 31.12.2016	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2016	Valore netto 31.12.2016	Incremento (Decremento) partecipazioni	Costo storico 31.12.2017	Incremento (Decremento) fondo svalutazione	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2017	Valore netto 31.12.2017
	A	B	C=A+B	D	E=A+D	F	G=B+F	H=E+G
(migliaia di Euro)								
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	2.864	(1.912)	952		2.864		(1.912)	952
R.D.M. Arnsberg GmbH	54.113		54.113		54.113			54.113
Cascades Grundstuck GmbH	3.473		3.473	3	3.476			3.476
R.D.M. Ovaro S.p.A.	10.000		10.000	624	10.624			10.624
RDM Blendecques S.A.S.	16.165	(7.509)	8.656	2.800	18.965		(7.509)	11.456
R.D.M. Magenta S.r.l.	3.695		3.695		3.695			3.695
R.D.M. Marketing S.r.l.	782	(582)	200		782	409	(173)	609
Totale	91.092	(10.003)	81.089	3.427	94.519	409	(9.594)	84.925

I dati relativi alla quota di partecipazione detenuta, al capitale sociale, al patrimonio netto ed al risultato per l'esercizio 2017 delle società controllate sono esposte sulla base dei principi IFRS, con eccezione di Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione, R.D.M. Ovaro S.p.A. e R.D.M. Marketing S.r.l. che sono espressi in conformità ai principi contabili nazionali e sono riportati nella seguente tabella:

	Sede Legale	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale al 31.12.2017	Patrimonio Netto al 31.12.2017	Risultato d'esercizio
(migliaia di Euro)					
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	Milano (IT)	100 %	12	963	(8)
R.D.M. Arnsberg GmbH	Arnsberg (DE)	94 %	5.113	44.995	492
Cascades Grundstuck GmbH	Arnsberg (DE)	100 %	19	307	(5)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (IT)	85 %	12.500	18.263	2.445
RDM Blendecques S.A.S.	Blendecques (FR)	100 %	5.037	4.350	(1.562)
R.D.M. La Rochette S.A.S.	La Rochette (FR)	100%	4.000	17.988	3.212
R.D.M. Magenta S.r.l.	Milano (IT)	100%	3.700	2.988	(630)
R.D.M. Marketing S.r.l.	Milano (IT)	100%	200	644	490

Reno De Medici Cascades Arnsberg GmbH è controllata per il 94% direttamente e per il restante 6% indirettamente attraverso Cascades Grundstück GmbH & Co.KG.

Si segnala che nell'esercizio in chiusura la Società ha rinunciato ad una parte dei crediti commerciali e finanziari (rispettivamente 1,2 e 1,6 milioni di Euro) vantati nei confronti di RDM Blendecques S.A.S.

Inoltre è stata rivalutata la partecipazione detenuta in R.D.M. Marketing S.r.l. per un importo pari a 409 mila Euro venendo meno i presupposti delle svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti.

14. 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 31.12.2016	Incrementi (decrementi)	Valore di bilancio 31.12.2017
(migliaia di Euro)					
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (IT)	34,39%	73		73
Manucor S.p.A.	Milano (IT)	22,75%			0
PAC SERVICE S.p.A.	Vigonza (IT)	33,33%	387		387
Zar S.r.l.	Silea (IT)	33,33%	30		30
Totale partecipazioni in collegate e <i>joint venture</i>			490	0	490
C.I.A.C. S.c.r.l.	Valpenga (TO) - Italia	Quota consortile	1		1
Cartonnerie Tunisienne S.A.	Les Berges Du Lac (Tunisi)	5,27%	121	(121)	0
Comieco	Milano - Italia	Quota consortile	25	(2)	23
Conai	Milano - Italia	Quota consortile	23		23
Consorzio Filiera Carta	Isola del Liri (Fr) - Italia	Quota consortile	7		7
Gas Internsive 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	13	1.760	1.773
Industria e Università S.r.l.	Varese - Italia	0,19%	25		25
Totale partecipazioni in altre imprese			217	1.637	1.854
Totale partecipazioni			707	1.637	2.344

La sintesi dei dati patrimoniali ed economici, rilevati secondo i principi contabili italiani al 31 dicembre 2017 di Emmaus Pack S.r.l., Manucor S.p.A., PAC SERVICE S.p.A. e Zar S.r.l. è riportata nella seguente tabella:

	Emmaus Pack S.r.l.	Manucor S.p.A.	PAC SERVICE S.p.A.	Zar S.r.l.
(migliaia di Euro)				
Totale attivo	11.098	83.374	17.388	1.501
Patrimonio Netto	1.113	373	8.567	306
Altre passività	9.985	83.001	8.821	1.195
Valore della produzione	16.406	141.173	22.237	18.324
Utile (perdita) dell'esercizio	307	(7.663)	1.545	21

(*) 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 nella Paper Interconnector S.c.r.l. per 1,7 milioni di Euro e da altre minori relative a quote di partecipazioni prevalentemente 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 sottoscritto l'aumento di capitale deliberato nel corso dell'esercizio dalla Paper Interconnector S.c.r.l.. Inoltre è stata svalutata la partecipazione detenuta nella Cartonnerie Tunisienne S.A. a seguito delle perdite registrate dalla stessa.

15. Altri crediti correnti e non correnti

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Depositi cauzionali	959	646	313
Crediti finanziari	0	300	(300)
Crediti diversi	10.066	66	10.000
Crediti non correnti	11.025	1.012	10.013
Crediti tributari	834	814	20
Crediti diversi	1.144	1.664	(520)
Risconti attivi	545	94	451
Crediti finanziari	766	342	424
Crediti correnti	3.289	2.914	375
Totale	14.314	3.926	10.388

228

I “Crediti” parte non corrente accolgono principalmente il pagamento del prezzo di 10 milioni di Euro relativo all’acquisto, avvenuto in data 19 dicembre 2017 della residua partecipazione del 66,67% nella PAC SERVICE S.p.A.. Gli effetti dell’acquisizione decorrono dal 1 gennaio 2018: pertanto al 31 dicembre 2017 la quota di pertinenza del Gruppo RDM risultava essere del 33,33%.

Inoltre la voce include i crediti vantati verso società in liquidazione nonché un deposito costituito a favore di una società di factoring (0,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 rispetto a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016) e altri depositi cauzionali. La voce accoglie inoltre il fondo di garanzia istituito presso Terna – gestore della rete - per 0,5 milioni di Euro (0,2 al 31 dicembre 2016).

I “Crediti tributari” parte corrente sono rimasti in linea rispetto all’esercizio precedente e sono costituiti principalmente dal credito IVA di 0,7 milioni di Euro.

I “Crediti diversi” parte corrente comprendevano 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) che è stato incassato nel corso dell’esercizio. Inoltre comprendono un deposito costituito a favore di una società di factoring pari a 1,1 milioni di Euro in aumento rispetto al precedente esercizio per gli aumentati volumi.

La voce “Risconti attivi” si riferisce principalmente a fatture registrate nell’esercizio in chiusura ma di competenza dell’esercizio futuro.

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 600 mila Euro correnti, dopo la parziale riclassifica di 300 mila Euro da non correnti. La restante voce corrente è formata dal credito derivante dai rapporti di factoring in essere (170 mila Euro al 31 dicembre 2017 rispetto a 40 mila Euro al 31 dicembre 2016).

16. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2017:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	15.262	13.342	1.920
Fondo obsolescenza	(507)	(359)	(148)
Prodotti finiti e merci	16.400	19.741	(3.341)
Totale	31.155	32.724	(1.569)

229

Il saldo delle rimanenze di “materie prime, sussidiarie e di consumo” è aumentato (+14,4%) rispetto al precedente esercizio, a causa delle maggiori giacenze soprattutto di macero.

Con riferimento ai “prodotti finiti e merci” si segnala che la diminuzione delle giacenze (-16,9%) è dovuta principalmente ai maggiori volumi venduti rispetto a quelli prodotti.

17. Crediti commerciali

Si riporta di seguito la movimentazione dei crediti commerciali verso terzi il cui importo complessivo ammonta a 32,9 milioni di Euro al 31 dicembre del 2017:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Crediti commerciali	32.857	30.278	2.579
Crediti commerciali correnti	32.857	30.278	2.579

L'aumento dei crediti rispetto all'anno precedente è imputabile principalmente all'aumento del fatturato.

La Società ricorre alla fattorizzazione pro-soluto del credito, che è passato da 18,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2016 a 21,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.

La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 1,9 milioni. La movimentazione di tale fondo nell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

230

	31.12.2016	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2017
(migliaia di Euro)				
Fondo Svalutazione Crediti	1.673	239	(24)	1.888
Totale	1.673	239	(24)	1.888

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

	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Italia	26.878	22.938
Unione Europea	659	2.010
Resto del mondo	5.320	5.330
Totale	32.857	30.278

18. Crediti verso società del Gruppo

I "Crediti verso società del Gruppo", iscritti in bilancio per 9,1 milioni di Euro, sono così composti:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Crediti verso controllate	2.360	3.030	(670)
Totale crediti verso controllate	2.360	3.030	(670)
Crediti verso collegate e <i>joint venture</i>	6.703	5.989	714
Totale crediti verso collegate e <i>joint venture</i>	6.703	5.989	714
Totale crediti verso società del Gruppo	9.063	9.019	44

La variazione della voce nelle sue componenti è dovuta alle normali dinamiche del circolante.

I "Crediti verso imprese controllate", iscritti in bilancio per 2,4 milioni di Euro sono così composti:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
R.D.M. Magenta S.r.l.	178	170	8
R.D.M. La Rochette S.a.s.	140	10	130
RDM Ovaro S.p.A.	882	1.174	(292)
R.D.M. Arnsberg GmbH	538	1.238	(700)
RDM Blendecques S.a.s.	361	329	32
R.D.M. Marketing S.r.l.	261	109	152
Totale	2.360	3.030	(670)

La diminuzione della voce è ascrivibile alle variazioni 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 624 mila Euro (724 mila Euro alla fine dello scorso esercizio) derivante dall'adesione alla procedura di consolidato fiscale, di cui 524 mila Euro di R.D.M. Ovaro S.p.A. ed 100 mila Euro di R.D.M. Marketing S.r.l..

I "Crediti verso collegate e *joint venture*" (società a controllo congiunto) ammontano a 6,7 milioni di Euro e sono così composti:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Emmaus Pack S.r.l.	6.703	5.989	714
Totale crediti verso collegate e <i>joint venture</i>	6.703	5.989	714

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 collegate e sono regolati alle normali condizioni di mercato.

19. Altri crediti verso società del Gruppo

Tali crediti si riferiscono principalmente al rapporto di *cash pooling* intrattenuto con le società del Gruppo:

232

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
R.D.M. Blendecques S.A.S.	5.928	251	5.677
R.D.M. Magenta S.r.l.	489		489
Totale crediti verso controllate	6.417	251	6.166
Zar S.r.l.		5	(5)
Totale crediti verso <i>joint venture</i>	0	5	(5)
Totale crediti verso società del Gruppo	6.417	256	6.161

La voce presenta un incremento pari a 6,2 milioni di Euro e riflette principalmente l'andamento gestionale della controllata francese R.D.M. Blendecques S.A.S..

20. Posizione finanziaria netta

La tabella seguente evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2017 e 2016:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Cassa	9	9	0
Disponibilità bancarie	17.541	28.092	(10.551)
A. Disponibilità liquide	17.550	28.101	(10.551)
Altri crediti verso società del Gruppo	6.418	256	6.162
Altri crediti finanziari	766	342	424
B. Crediti finanziari correnti	7.184	598	6.586
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>2.014</i>	<i>37</i>	<i>1.977</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>11.992</i>	<i>12.110</i>	<i>(118)</i>
<i>3. Debiti verso altri finanziatori</i>			
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	14.006	12.147	1.859
Altri debiti verso società del Gruppo	24.082	18.269	5.813
Derivati - passività finanziarie correnti	108	129	(21)
C. Indebitamento finanziario corrente	38.196	30.545	7.651
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C - A - B)	13.462	1.846	11.616
Altri crediti finanziari	0	300	(300)
E. Crediti finanziari non correnti	0	300	(300)
Debiti verso banche e altri finanziatori	21.164	31.178	(10.014)
Derivati - passività finanziarie non correnti	60	187	(127)
F. Indebitamento finanziario non corrente	21.224	31.365	(10.141)
G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F - E)	21.224	31.065	(9.841)
			0
H. Indebitamento finanziario netto (D+G)	34.686	32.911	1.775

L'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2017 é pari a 34,7 milioni di Euro e ha registrato un lieve peggioramento (1,8 milioni di Euro) rispetto al 31 dicembre 2016. Infatti il cash-flow netto operativo, positivo per 12,2 milioni di Euro, è stato assorbito da alcuni specifici esborsi, per un importo totale di 14 milioni di Euro, che includono: il pagamento del prezzo e dei costi accessori per l'acquisizione del 66,67% della PAC SERVICE S.p.A.,

per un importo pari a 10,4 milioni di Euro; i dividendi pagati e l'acquisto di azioni proprie per 1,3 milioni di Euro; l'investimento nella Paper Interconnector S.c.r.l. per 1,7 milioni di Euro; il riacquisto di una parte della quota posseduta dalla Friulia S.p.A. nella R.D.M. Ovaro S.p.A. per 0,6 milioni di Euro.

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
(migliaia di Euro)				
Banco Popolare	2.509	1.262		3.771
Banca Popolare Milano	2.857	11.428		14.285
Banca Intesa	4.000	6.000		10.000
Cariparma	1.750	875		2.625
Credem	997	1.754		2.751
Totale debito nominale	12.113	21.319		33.432
Effetto amortized cost	(121)	(155)		(276)
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	11.992	21.164		33.156

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 2017 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 2015 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”) aveva richiesto ed ottenuto i waivers dalle banche finanziatrici.

Si evidenzia che nell’esercizio 2017 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 RDM di ipoteche sugli stabilimenti per la complessiva somma di 40 milioni di Euro.

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. Il contratto è stato estinto in via anticipata in data 2 agosto 2017.

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 02 agosto 2017 è stato erogato il finanziamento di 3 milioni di Euro da Credito Emiliano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 2 agosto 2017. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 2 agosto 2020. Le rate sono trimestrali a partire dal 2 novembre 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 2017. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere si rimanda alla Nota 22.

21. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2017 sono i seguenti:

Descrizione	Patrimonio netto al 31.12.2016	Movimenti dell'esercizio							Utile / (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto al 31.12.2017
		Destinazione del risultato	Distribuzione dividendi	Acquisto azioni proprie	Stock grant	"Actuarial gain/(loss)"	Hedge accounting	Arrotondamento		
(migliaia di Euro)										
Capitale sociale	140.000									140.000
Riserva azioni proprie	(182)			(301)						(483)
Riserva legale	619		340							959
Altre riserve:										
- Riserva disponibile	17.947		5.446					(1)		23.392
- Riserva di stock grant					401					401
- Riserva di hedging	(245)						110			(135)
- Riserva cessione Ovaro	3.105									3.105
- Riserva "Actuarial gain/(loss)"	(1.824)					24				(1.800)
Utili/(perdite) portati a nuovo										
Risultato d'esercizio	6.789	(1.003)	(5.786)						10.362	10.362
Totale	166.209	(1.003)	0	(301)	401	24	110	(1)	10.362	175.801

237

L'assemblea degli azionisti del 28 aprile 2017 ha deliberato di destinare il risultato relativo all'esercizio 2016 della Società pari a Euro 6.788.711,70 nel seguente modo:

- Euro 339.435,59 a riserva legale ex art. 2430 cod. civ.,
- Euro 6.605,89 a dividendo da distribuire alle n. 270.635 azioni di risparmio,
- Euro 996.657,60 a dividendo da distribuire alle n. 377.530.359 azioni ordinarie,
- Euro 5.446.012,63 a imputazione della "Riserva disponibile".

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 2017 sono state convertite n. 3.293 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette

modifiche, al 31 dicembre 2017, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.531.909	139.900.286,39
Azioni di risparmio	269.085	99.713,61
Totale	377.800.994	140.000.000,00

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 2018 sono state convertite 5.588 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1 gennaio 2017.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016:

	31.12.2017	31.12.2016	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	0
Azioni proprie	1.434.519	581.600	852.919
Totale azioni in circolazione	376.366.475	377.219.394	(852.919)

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 2017 sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni di risparmio per un importo pari 6.605,89 Euro.

Inoltre sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni ordinarie per complessivi 996.657,60 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 31.12.2017	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile	riepilogo utilizzi periodo 2016 – 2015 – 2014	
				per copertura perdite	per altre ragioni
(migliaia di euro)					
Capitale sociale	140.000			(34.723)	(10.399)
Di cui azioni proprie					
Riserva legale	959	B		(614)	
Altre riserve:					
- Riserva disponibile	23.393	A,B,C	23.393	(1.150)	10.399
- Riserva azioni proprie	(483)				
- Riserva di <i>hedging</i>	(135)				
- Riserva cessione ramo Ovaro	3.105				
- Riserva “ <i>Actuarial gain/(loss)</i> ”	(1.800)				
- Riserva “ <i>stock grant</i> ”	401				
Perdite riportate a nuovo				36.487	
Totale	165.439				

- (*) 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:

	31.12.2017			31.12.2016		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
(migliaia di Euro)						
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	145	(35)	110	(138)	27	(111)
<i>“Actuarial gain/(loss)”</i>	24		24	(162)		(162)

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 2017.

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Strumenti derivati (Hedge accounting)	60	187	(127)
Passività non correnti	60	187	(127)
Strumenti derivati (Hedge accounting)	108	129	(21)
Passività correnti	108	129	(21)
Totale	168	316	(148)

Al 31 dicembre 2017 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 168 mila Euro.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2017:

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	7.500	0,42% fisso	Semestrale	(54)
						Euribor 6m	
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	14.286	0,45% fisso	Semestrale	(114)
						Euribor 6m	
				21.786			(168)

23. Altri debiti correnti e non correnti

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Risconti passivi	26	78	(52)
Altri debiti non correnti	26	78	(52)
Debiti verso il personale	1.728	1.158	570
Debiti verso istituti di previdenza	1.885	1.786	99
Debiti tributari	631	738	(107)
Debiti diversi	319	1.367	(1.048)
Organi sociali	405	371	34
Ratei e risconti passivi	52	52	0
Altri debiti correnti	5.020	5.472	(452)
Totale altri debiti	5.046	5.550	(504)

La voce “Altri debiti” parte non corrente al 31 dicembre 2017 ammonta a 26 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 2017 ammonta a 5,0 milioni ed è diminuita rispetto allo scorso esercizio. Infatti l’aumento dei debiti verso il personale e verso gli istituti di previdenza sociale, dovuto alla revisione delle retribuzioni variabili e degli accordi riguardanti i premi di produttività, è stato più che compensato dalla diminuzione dei debiti diversi.

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 2018 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari). Tale voce risulta aumentata a seguito dell’incremento dei contributi dovuti sulle retribuzioni differite.

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 2016.

La voce “Debiti diversi” parte corrente è rappresentata per 286 mila Euro dal debito per il canone di derivazione d’acqua utilizzata nell’attività caratteristica della Società, in diminuzione rispetto all’esercizio precedente. Inoltre nella voce è contabilizzata la

contropartita di fatture pro-forma emesse a clienti extra Ue pari a 20 mila Euro rispetto a 700 mila Euro del precedente esercizio.

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

24. Imposte differite

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Passività non correnti	3.447	194	3.253
Totale imposte differite	3.447	194	3.253

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 2017:

Imposte	31.12.2017			31.12.2016		
	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale
(migliaia di Euro)						
Imposte anticipate contabilizzate	6.923		1.673	20.912		5.025
Perdite fiscali riportabili a nuovo	3.932	24,0%	944	17.604	24,0%	4.225
Svalutazione magazzino	507	27,9%	141	359	27,9%	100
Fondo oneri futuri (IRES)	1.722	24,0%	413	1.946	24,0%	467
Altre differenze temporanee IRAP	42	3,9%	2	42	3,9%	2
Altre differenze temporanee IRES	542	24,0%	130	638	24,0%	153
Valutazione derivati <i>hedge accounting</i>	178	24,0%	43	323	24,0%	78
Imposte differite contabilizzate	18.575		5.120	18.938		5.219
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	16.979	27,9%	4.737	17.283	27,9%	4.822
Altre differenze temporanee IRES	49	24,0%	12	49	24,0%	12
Disallineamento TFR per applicazione IFRS	1.547	24,0%	371	1.606	24,0%	385
Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate			3.447			194
Imposte anticipate non contabilizzate	22.282		5.453	14.428		3.569
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.687	27,9%	750	2.713	27,9%	757
Riportabilità ROL	18.458	24,0%	4.430	10.674	24,0%	2.562
Svalutazione crediti	1.137	24,0%	273	1.041	24,0%	250
Imposte anticipate non contabilizzate						3.569

Si evidenzia che l'aliquota IRES, con effetto 1° gennaio 2017, è passata dal 27,5% al 24%, a seguito dell'entrata in vigore della Legge di Stabilità 2016. Già nello scorso esercizio le imposte differite riflettevano 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 dell'utilizzo sia di imposte anticipate IRES (3,3 milioni di Euro) che di imposte differite IRES (0,1 milioni di Euro), nell'esercizio in chiusura è stato iscritto un debito per imposte differite nette IRES ed IRAP pari a 3,4 milioni di Euro rispetto a 0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2016. L'aumento

della voce è ascrivibile all'utilizzo di imposte anticipate IRES (3,4 milioni di Euro) di cui 3,3 milioni di Euro derivanti dall'utilizzo delle perdite fiscali pregresse da parte della Capogruppo (12,5 milioni di Euro) ed in misura minore dalle altre Società facenti parte del consolidato fiscale nazionale.

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.

25. Benefici ai dipendenti

La tabella seguente compara i saldi al 31 dicembre 2017 e al 31 dicembre 2016:

Benefici ai dipendenti	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Benefici ai dipendenti - TFR -	5.486	5.881	(395)
Benefici ai dipendenti non correnti	5.486	5.881	(395)
Benefici ai dipendenti - TFR -	7	0	7
Benefici ai dipendenti correnti	7	0	7
Totale	5.493	5.881	(388)

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 2017 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%.

245

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

	Italia
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	0,88%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo incremento TFR	2,625%

A seguire viene riportata la movimentazione della valutazione attuariale relativa ai benefici ai dipendenti:

Benefici ai dipendenti	
(migliaia di Euro)	
Valutazione attuariale “Benefici ai dipendenti” al 31.12.2016	5.881
<i>Interest cost</i>	49
Prestazioni pagate	(413)
<i>Actuarial gains/losses</i>	(24)
Valutazione attuariale “Benefici ai dipendenti” al 31.12.2017	5.493

26. Fondo rischi e oneri a lungo e a breve

Il saldo al 31 dicembre 2017 risulta essere così costituito:

	31.12.2016	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2017
(migliaia di Euro)				
Fondo oneri futuri	3.428	302	(1.511)	2.219
Fondi rischi e oneri a lungo	3.428	302	(1.511)	2.219
Fondi oneri futuri	441	329	0	770
Fondi rischi e oneri a breve	441	329	0	770
Totale	3.869	631	(1.511)	2.989

Con riferimento al “Fondo oneri futuri” a lungo, l'utilizzo del periodo, pari a 1,5 milioni di Euro, è attribuibile all'utilizzo del fondo mobilità (0,6 milioni di Euro) e al sostenimento delle spese per la copertura del 3° lotto della discarica di Santa Giustina (0,6 milioni di Euro). L'accantonamento, invece, si riferisce principalmente allo stanziamento a seguito di contenziosi (0,3 milioni di Euro).

Il “Fondo oneri futuri” a breve include gli oneri di smantellamento di alcuni fabbricati dello stabilimento di Magenta e 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 che ammonta a complessivi 400 mila Euro.

27. Debiti commerciali

I “Debiti commerciali” verso fornitori terzi sono iscritti in bilancio per complessivi 55,2 milioni di Euro (54,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2016) 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.

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Debiti commerciali	55.160	54.714	446
Debiti commerciali correnti	55.160	54.714	446

L'incremento dei debiti è riconducibile principalmente alle normali dinamiche del circolante.

28. 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:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Debiti verso controllate	2.931	3.590	(659)
Totale debiti verso controllate	2.931	3.590	(659)
Debiti verso collegate e <i>joint venture</i>	866	439	427
Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i>	866	439	427
Totale debiti verso società del Gruppo	3.797	4.029	(232)

La voce è leggermente decrementata nel corso dell'esercizio a seguito della diminuzione del debito verso la controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. registrato alla fine dell'esercizio precedente a seguito dell'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. Tale diminuzione è stata parzialmente compensata dall'aumento del debito verso la collegata PAC SERVICE S.p.A. e verso la *joint venture* Zar S.r.l. riconducibile alle normali dinamiche del circolante.

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

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
R.D.M. Marketing S.r.l.	2.181	1.999	182
R.D.M. Magenta S.r.l.	467	521	(54)
R.D.M. La Rochette S.a.s.	265		265
R.D.M. Ovaro S.p.A.	18	1.070	(1.052)
Totale debiti verso controllate	2.931	3.590	(659)

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:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
PAC SERVICE S.p.A.	420	233	187
Emmaus Pack S.r.l.	0	6	(6)
Totale debiti verso collegate	420	239	181
Zar S.r.l.	446	200	246
Totale debiti verso <i>joint venture</i>	446	200	246
Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i>	866	439	427

29. 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:

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	911	908	3
R.D.M. Arnsberg GmbH	10.871	5.493	5.378
R.D.M. Marketing S.r.l.	2.036	2.245	(209)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	7.978	5.715	2.263
R.D.M. Magenta S.r.l.		52	(52)
R.D.M. La Rochette S.a.s.	2.286	3.856	(1.570)
Totale altri debiti correnti verso società del Gruppo	24.082	18.269	5.813

Gli altri debiti verso società del Gruppo si sono incrementati a seguito dell'incremento del debito vantato verso R.D.M. Arnsberg GmbH e R.D.M. Ovaro S.p.A.. Tali aumenti sono stati solo parzialmente compensati dalla diminuzione del debito verso la controllata francese R.D.M. La Rochette S.A.S.

30. Imposte correnti

249

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 all'incremento dell'imponibile fiscale delle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale, in primis della Capogruppo Reno De Medici S.p.A..

	31.12.2017	31.12.2016	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Debiti verso erario per IRES	954	3	951
Totale imposte differite	954	3	951

31. 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 2017 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.

250

32. 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 6,6 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fideiussioni rilasciate al consorzio Comieco per 2,8 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 Cassa Conguaglio per un importo pari a 400 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 Cartiera Alto Milanese in liquidazione S.r.l. per 607 mila 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. (7,5 milioni di Euro), il cui valore residuo al 31 dicembre 2017 è pari a 5 milioni di Euro.

251

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 erano 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.

Nel mese di giugno la Reno De Medici S.p.A. e la Friulia S.p.A. hanno ridefinito gli accordi parasociali siglati il 27 giugno 2012, nell'ambito dell'acquisizione da parte di Friulia di una quota del 20% della R.D.M. Ovaro S.p.A., al prezzo di 2,5 milioni di Euro. Tali accordi, inter alia, attribuivano alla Friulia S.p.A. il diritto di rivendere la sua partecipazione nella R.D.M. Ovaro S.p.A. alla Reno De Medici S.p.A. a determinate condizioni, attraverso l'esercizio di una 'opzione di vendita' da esercitarsi entro il 27 giugno 2017.

Le Parti, riconoscendo il successo della partnership, in vista dei nuovi investimenti necessari per accrescere il valore della R.D.M. Ovaro S.p.A. e dei suoi possibili piani di espansione, hanno concordato che l'estensione della partnership sia vantaggiosa per la Controllata.

Pertanto, le Parti hanno siglato nuovi accordi, in applicazione dei quali la Reno De Medici S.p.A. riacquisterà la partecipazione del 20% nella R.D.M. Ovaro S.p.A. posseduta da

Friulia, al prezzo totale di 2.497.010,95, in quattro quote di pari importo, la prima delle quali è già stata riacquistata il 15 giugno 2017; le tre restanti quote verranno riacquistate il 30 giugno degli anni 2018, 2019 e 2020. Reno De Medici S.p.A. potrà comunque esercitare anticipatamente l'opzione di acquisto.

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

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

Si ricorda che la Reno De Medici ha approvato l'aumento di capitale di Manucor, ma ha deliberato di non sottoscriverlo al fine di concentrare le sue risorse sulle attività *core*.

In data 28 marzo 2018 la Reno De Medici S.p.A. ha ceduto la propria partecipazione nella Manucor S.p.A. Si ricorda che tale partecipazione era stata interamente svalutata negli esercizi precedenti e pertanto la cessione della stessa ha generato una plusvalenza non rilevante.

33. Rapporti con parti correlate

Per i dettagli relativi all'operazione si rinvia al paragrafo "Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici nel 2017" 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 2017" 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 2017, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2016 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.

	31.12.2017		31.12.2016	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
(migliaia di euro)				
Disponibilità liquide	17.550	17.550	28.101	28.101
Finanziamenti e Crediti	52.601	52.601	43.478	43.478
Crediti commerciali	41.295	41.295	38.573	38.573
Altri crediti verso società del Gruppo	7.042	7.042	979	979
Altri crediti	4.264	4.264	3.926	3.926
Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:	(123.243)	(124.599)	(125.809)	(125.392)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(19.060)	(16.643)	(26.438)	(27.736)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(14.098)	(17.871)	(16.887)	(15.173)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(2.000)	(2.000)	0	0
Debiti commerciali	(58.956)	(58.956)	(58.743)	(58.743)
Altri Debiti verso società del Gruppo	(24.082)	(24.082)	(18.269)	(18.269)
Altri debiti	(5.047)	(5.047)	(5.472)	(5.472)
Strumenti finanziari derivati di copertura	(168)	(168)	(317)	(317)
	(53.260)	(54.616)	(54.547)	(54.130)
(Perdita) /utile non rilevato	1.356		417	

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	31.12.2017	Fair value alla data del bilancio utilizzando:		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3
(migliaia di Euro)				
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati non-corrente	60	60	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	108	108	

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 2017.

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 2017 ed al 31 dicembre 2016.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2017 ed al 31 dicembre 2016.

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 31.12.2017	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2016	Valore contabile
(migliaia di Euro)							
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti							
Banco Popolare di Milano	Euro	Eur6m+spread	2022	14.286	14.096	17.143	16.887
Finanziamenti da banche valutati al costo ammortizzato non garantito							
Minindustria 11172	Euro	fix	2017			165	165
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2019	3.771	3.771	6.262	6.262
Banca Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2020	10.000	9.930	14.000	13.877
Credem	Euro	Eur3m+spread	2018			1.763	1.763
Credem	Euro	Eur3m+spread	2020	2.751	2.751		
Cariparma	Euro	Eur6m+spread	2019	2.625	2.608	4.375	4.335
Totale finanziamenti M/L							
	Euro			33.433	33.156	43.707	43.288
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali							
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a	2.000	2.000	-	-
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a	-	-	-	-
Finanziamenti export	Euro	Euribor+spread	n/a	-	-	-	-
Finanziamenti import	Euro	Euribor+spread	n/a	-	-	-	-
Totale finanziamenti a breve							
	Euro			2.000	2.000	-	-
Totale passività onerose							
	Euro			35.433	35.156	43.707	43.288

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*.

(migliaia di Euro)	
Riserva 31.12.2016	245
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(145)
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	35
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	
Riserva 31.12.2017	135

L'*hedging 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:

	31.12.2017	31.12.2016
(migliaia di Euro)		
Crediti commerciali lordi	43.183	40.246
- fondo svalutazione crediti	(1.888)	(1.673)
Totale	41.295	38.573

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 2017	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
(migliaia di Euro)					
Italia	494	16	1.552	32.250	34.312
UE	190	15	1.407	34	1.646
Resto del Mondo	79		231	5.027	5.337
Totale	763	31	3.190	37.311	41.295

259

31 Dicembre 2016	Importo crediti scaduti			Crediti non scaduti	Totale
	oltre 60 giorni	da 31 a 60	da 0 a 30		
(migliaia di Euro)					
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
Totale	935	155	2.448	35.035	38.573

I crediti scaduti nella Capogruppo al 31 dicembre 2017 peggiorano in valore assoluto passando da 3,5 milioni di Euro a 4 milioni di Euro. Il loro peso rappresenta il 9,6% del portafoglio complessivo rispetto al 9,2% registrato nell'anno precedente.

Modalità di gestione del rischio di credito

In linea generale la politica di gestione del rischio commerciale prevede l'assicurazione tramite primaria compagnia assicurativa del credito verso tutti i clienti, ad eccezione dei clienti italiani. 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 2017 sono state pari a zero.

Rischio del Mercato

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

Il rischio di mercato a cui la Capogruppo risultava esposta nell'esercizio concluso è classificabile come segue:

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

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

Rischio di cambio

L'esposizione al rischio di cambio della Capogruppo deriva da:

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

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

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio, nell'esercizio 2017 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 2017 e 31 dicembre 2016.

Cambi BCE	31.12.2017	31.12.2016
(per ogni euro)		
USD	1,1993	1,0541
GBP	0,8872	0,8562
CHF	1,1702	1,0739
CAD	1,5039	1,4188

261

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:

	31.12.2017				31.12.2016			
	USD	GBP	CHF	CAD	USD	GBP	CHF	CAD
(migliaia di Euro)								
Crediti commerciali	3.116	23			3.412			
Debiti commerciali	(1.106)	(45)			(1.325)	(11)	(1)	
Cash pooling verso Controllate	(377)	(389)			(270)	(235)		
Disponibilità liquide	2.897	540	2	1	1.073	241	2	
Esposizione netta	4.530	129	2	1	2.890	(5)	1	0

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 2017 ed al 31 dicembre 2016) 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 2017 ed al 31 dicembre 2016. 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%		Deprezzamento Euro del 10%	
(migliaia di Euro)	Utile o perdita	(migliaia di Euro)	Utile o perdita
31 dicembre 2017		31 dicembre 2017	
USD	(453)	USD	453
GBP	(13)	GBP	13
CHF		CHF	
CAD		CAD	
Total	(466)	Totale	466

31 dicembre 2016		31 dicembre 2016	
USD	(194)	USD	194
GBP	2	GBP	(2)
CHF		CHF	
CAD		CAD	
Total	(192)	Totale	192

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.

	31.12.2017	%	31.12.2016	%
(migliaia di Euro)				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(5.391)	9,4%	(9.655)	15,6%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(15.929)	27,7%	(21.786)	35,2%
Finanziamenti M/L a tasso fisso				
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate				
Totale passività non correnti	(21.320)	37,1%	(31.441)	50,7%
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(6.256)	10,9%	(6.244)	10,1%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(5.857)	10,2%	(5.857)	9,5%
Finanziamenti M/L a tasso fisso			(165)	0,3%
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile			-	
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate			-	
Cash pooling a tasso variabile da società controllate e joint venture	(24.082)	41,9%	(18.269)	29,5%
Totale passività correnti	(36.195)	62,9%	(30.535)	49,3%
<i>Totale (tasso variabile)</i>	(11.647)	20,3%	(15.899)	25,7%
<i>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</i>	(45.867)	79,7%	(46.077)	74,3%
Totale	(57.515)	100%	(61.976)	100,0%

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
(migliaia di Euro)				
31 dicembre 2017				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(177)	157		
<i>Cash Flow Derivati</i>	83	(83)		
<i>c/c intercompany</i>	(88)	88		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(172)	152		
Efficacia delle coperture			199	(199)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(177)	157	199	(199)
31 dicembre 2016				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	(417)	389		
<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)
Sensitività dei Flussi finanziari Netta	(417)	389	308	(316)

265

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*.

266

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 2016 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale anche per l'anno 2017, operando principalmente su base trimestrale e annuale, negoziando prezzi unitari fissi per ciascuno dei singoli trimestri di fornitura. La modalità consente di ridurre significativamente il "rischio commodity" per la prima parte dell'anno ed in modo parziale per l'ultimo trimestre. Le quote relative all'ultimo trimestre 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 2016 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 2017 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 2017 ed al 31 dicembre 2016.

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 2017	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
(migliaia di Euro)							
Disponibilità liquide	17.550	17.550	17.550				
Crediti commerciali	41.295	41.295	41.295				
Altri crediti verso società del Gruppo	7.042	7.042	7.042				
Altri Crediti	4.264	4.264	3.289		975		
Finanziamenti da banche a M/L	(33.170)	(34.514)	(6.266)	(6.238)	(10.290)	(11.720)	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	(2.000)	(2.000)	(2.000)				
Altri Debiti verso società del Gruppo	(24.082)	(24.082)	(24.082)				
Debiti finanziari verso controllate	-	-					
Derivati di copertura	(168)	(168)	(64)	(50)	(61)	7	
Derivati non di copertura							
Debiti commerciali	(58.956)	(58.956)	(58.956)				
Altri Debiti	(5.047)	(5.047)	(4.969)	(52)	(26)		
Totale	(53.272)	(54.616)	(27.161)	(6.340)	(9.402)	(11.713)	

31 Dicembre 2016	Valore contabile	Flussi finanziari contrattuali	6 mesi o meno	6-12 mesi	1-2 anni	2-5 anni	Oltre 5 anni
(migliaia di Euro)							
Disponibilità liquide	28.101	28.101	28.101				
Crediti commerciali	38.573	38.573	38.573				
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	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)	
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali	-	-	-				
Altri Debiti verso società del Gruppo	(18.269)	(18.269)	(18.269)				
Debiti finanziari verso controllate	-	-					
Derivati di copertura	(317)	(317)	(59)	(71)	(114)	(80)	7
Derivati non di copertura	-						
Debiti commerciali	(58.743)	(58.743)	(58.743)				
Altri Debiti	(5.472)	(5.472)	(5.472)				
Totale	(68.893)	(54.092)	(18.062)	(6.055)	(11.823)	(18.159)	7

270

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 2017

Allegato B: Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

ALLEGATO A - DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2017

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 2017 e 2016 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-dic-17	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)
(migliaia di Euro)								
R.D.M. Marketing S.r.l.	261				2.181	2.036		
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione						911		
Emmaus Pack S.r.l.			6.703					
PAC SERVICE S.p.A.					420			
RDM Blendecques S.A.S.	361	5.928						
RDM Ovaro S.p.A.	882				18	7.978		
R.D.M. Arnsberg Gmbh	538					10.871		
R.D.M. La Rochette S.A.S.	140				264	2.286		
R.D.M. Magenta S.r.l.	178	489			467			
ZAR S.r.l.					446			
Totale	2.360	6.417	6.703	-	3.796	24.082	-	-

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)
(migliaia di Euro)								
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		
Cascades S.A.S.	10					3.856		
R.D.M. Magenta S.r.l.	170				521	52		
ZAR S.r.l.				5				200
Totale	3.030	251	5.989	5	3.590	18.269	439	

- (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-dic-17	Ricavi di vendita ⁽¹⁾	Altri ricavi ⁽²⁾	Proventi finanziari
(migliaia di Euro)			
R.D.M. Marketing S.r.l.		408	
Emmaus Pack S.r.l.	11.509	95	
PAC SERVICE S.p.A.	5.115		
RDM Blendecques S.A.S.		1.203	192
RDM Ovaro S.p.A	268	728	
R.D.M. Arnsberg GmbH		2.644	
R.D.M. Magenta S.r.l.		133	2
R.D.M. La Rochette S.A.S.		140	81
Totale	16.892	5.351	275

31 dicembre 2016	Ricavi di vendita ⁽¹⁾	Altri ricavi ⁽²⁾	Proventi finanziari
(migliaia di Euro)			
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.I.U.		7	
R.D.M. Magenta S.r.l.		31	
Cascades S.A.S.			10
Zar S.r.l.			5
Totale	15.518	4.383	343

(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-dic-17	Costo materie prime e servizi ⁽¹⁾		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
(migliaia di Euro)			
R.D.M. Marketing S.r.l.		5.407	2
RDM Blendecques S.A.S.			1
RDM Ovaro S.p.A.	12		65
R.D.M. Arnsberg GmbH			12
R.D.M. Magenta S.r.l.		5.574	
ZAR S.r.l.	2.322		
R.D.M. La Rochette S.A.S.	419		15
Totale	2.753	10.981	95

31 dicembre 2016	Costo materie prime e servizi ⁽¹⁾		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
(migliaia di Euro)			
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.		2.009	
ZAR S.r.l.	381		
Cascades S.A.S.			1
Totale	421	6.821	149

(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:

31-dic-17	Passività correnti
(migliaia di Euro)	Debiti verso fornitori terzi
Cascades Groupe Produits Spec.	1
Totale	1
Incidenza sul totale della voce	0,0%

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

(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-dic-17	Ricavi di vendita ⁽¹⁾
(migliaia di Euro)	
Cascades Asia Ltd	2.982
Totale	2.982
Incidenza sul totale della voce	1,3%

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

(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-dic-17	Costo materie prime e servizi ⁽¹⁾
(migliaia di Euro)	
Cascades Canada Ulc	6
Cascades Inc.	1
Totale	7
Incidenza sul totale della voce	0,0%

31 dicembre 2016	Costo materie prime e servizi ⁽¹⁾
(migliaia di Euro)	
Red. Im. S.r.l.	20
Totale	20
Incidenza sul totale della voce	0,0%

(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: 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 2017 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 2017
			(migliaia di Euro)
Revisione Legale dei Conti	<i>Deloitte & Touche S.p.A.</i>	<i>CapoGruppo Reno De Medici S.p.A.</i>	197
	<i>Deloitte & Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	32
	<i>Network Deloitte & Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	84
Altri servizi di revisione	<i>Deloitte & Touche S.p.A.</i>	<i>CapoGruppo Reno De Medici S.p.A.</i>	58
	<i>Network Deloitte & Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate</i>	24
Totale			395

ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO

al 31 dicembre 2017 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 2017.

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, 16 marzo 2018

L'Amministratore Delegato

Michele Bianchi

Il Dirigente preposto alla redazione
dei documenti contabili societari

Stefano Moccagatta

RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE

PROPOSTA DI DELIBERE

Signori Azionisti,

il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2017, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un utile netto di Euro 10.362.253,37.

Il Consiglio di Amministrazione Vi propone di adottare le seguenti deliberazioni:

Prima deliberazione

“L’assemblea ordinaria degli azionisti di Reno De Medici S.p.A.:

- vista la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla gestione;
- viste le Relazioni del Collegio Sindacale e della Società di Revisione Legale Deloitte & Touche S.p.A.

delibera

- di approvare la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione e il bilancio separato di esercizio della Reno de Medici S.p.a.al 31 dicembre 2017 in ogni loro parte e risultanza.

283

Seconda Deliberazione

“L’assemblea ordinaria degli azionisti di Reno De Medici S.p.A.

- vista la proposta del Consiglio di Amministrazione

delibera

- di destinare l’utile netto dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2017 di euro 10.362.253,37 come segue:
- quanto a Euro 518.112,67 a imputazione alla riserva legale ai sensi dell’art. 2430 c.c.;
- quanto a euro 0,0245 a titolo di dividendo privilegiato - in conformità all’articolo 22 dello Statuto - a favore di ciascuna azione di risparmio in circolazione alla record date del dividendo, come in seguito determinata;
- quanto a euro 0,0031 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 massimo 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 all'utile residuo - al netto dell'imputazione a riserva legale e delle distribuzioni di dividendi di cui sopra - a imputazione alla "Riserva disponibile";
- di stabilire che il pagamento del dividendo avvenga in data 16 maggio 2018, per ciascuna azione ordinaria avente diritto e per ciascuna azione di risparmio avente diritto, con data stacco 14 maggio 2018 e record date 15 maggio 2018.

Milano, 16 marzo 2018

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

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 2017 delle società controllate e collegate del Gruppo RDM 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.

R.D.M. Ovaro S.p.A.

R.D.M. Arnsberg GmbH

R.D.M. Magenta S.r.l.

R.D.M. La Rochette S.A.S.

R.D.M. Marketing S.r.l.

285

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	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	54	54
Attivo Circolante	922	917
TOTALE ATTIVO	976	971
Passivo	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	963	971
Fondi per rischi e oneri		
Debiti	13	
TOTALE PASSIVO	976	971

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	4	12
Costi della produzione	(12)	(46)
Risultato Operativo	(8)	(34)
Proventi e (oneri) finanziari		5
Risultato ante imposte	(8)	(29)
Imposte dell'esercizio		(41)
Utile (perdita) dell'esercizio	(8)	(70)

Cascades Grundstück GmbH & Co.KG

Sede in Arnsberg – Hellefelder Street, 51

Capitale Sociale Euro 19.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	307	307
Attivo Circolante	3	2
TOTALE ATTIVO	310	309
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	306	307
Fondi per rischi e oneri		
TFR		
Debiti	4	2
TOTALE PASSIVO	310	309

287

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione		
Costi della produzione	(5)	(6)
Risultato Operativo	(5)	(6)
Proventi e (oneri) finanziari		
Risultato ante imposte	(5)	(6)
Imposte dell'esercizio		
Utile (perdita) dell'esercizio	(5)	(6)

RDM Blendecques S.A.S

Sede in Blendecques – Rue de L’Hermitage B.P. 53006

Capitale Sociale Euro 5.037.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	22.832	19.639
Attivo Circolante	13.579	10.352
TOTALE ATTIVO	36.411	29.991
Passivo	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	4.350	3.094
Fondi per rischi e oneri		106
TFR	2.548	2.604
Debiti	29.513	24.187
TOTALE PASSIVO	36.411	29.991

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	52.940	55.275
Costi della produzione	(56.205)	(58.181)
Risultato Operativo	(3.265)	(2.906)
Proventi e (oneri) finanziari	(485)	(431)
Proventi ed (oneri) da partecipazione	2.000	
Risultato ante imposte	(1.750)	(3.337)
Imposte dell'esercizio	188	(167)
Attività operative cessate		
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.562)	(3.504)

R.D.M. La Rochette S.A.S

Sede in La Rochette – Av. Maurice Franck 23

Capitale Sociale Euro 4.000.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	19.132	14.340
Attivo Circolante	35.948	37.664
TOTALE ATTIVO	55.080	52.004
Passivo	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	17.988	16.673
Fondi per rischi e oneri	115	150
TFR	3.659	3.750
Debiti	33.318	31.431
TOTALE PASSIVO	55.080	52.004

289

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	114.356	55.289
Costi della produzione	(110.404)	(52.598)
Risultato Operativo	3.952	2.691
Proventi e (oneri) finanziari	(407)	(206)
Proventi ed (oneri) da partecipazione	15	(145)
Risultato ante imposte	3.560	2.340
Imposte dell'esercizio	(348)	194
Attività operative cessate		
Utile (perdita) dell'esercizio	3.212	2.534

R.D.M. Arnsberg GmbH

Sede in Arnsberg - Hellefelder Street, 51

Capitale Sociale Euro 5.112.919

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	50.553	53.492
Attivo Circolante	36.473	33.206
TOTALE ATTIVO	87.026	86.698
Passivo	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	44.995	45.199
TFR	18.435	17.229
Debiti	23.596	24.270
TOTALE PASSIVO	87.026	86.698

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	123.985	112.978
Costi della produzione	(122.830)	(112.881)
Risultato Operativo	1.155	97
Proventi e (oneri) finanziari	(423)	(274)
Risultato ante imposte	732	(177)
Imposte dell'esercizio	(239)	51
Utile (perdita) dell'esercizio	493	(126)

R.D.M. Magenta S.r.l.

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 3.700.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	5.405	5.792
Attivo Circolante	695	658
TOTALE ATTIVO	6.100	6.450
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	2.988	3.629
TFR	1.176	1.256
Fondi per rischi e oneri	84	
Debiti	1.852	1.565
TOTALE PASSIVO	6.100	6.450

291

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	5.581	2.030
Costi della produzione	(6.368)	(1.964)
Risultato Operativo	(787)	(66)
Proventi e (oneri) finanziari	(14)	(3)
Risultato ante imposte	(801)	(69)
Imposte dell'esercizio	171	(47)
Utile (perdita) dell'esercizio	(630)	(116)

Reno De Medici Ovaro S.p.A.

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 12.500.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	11.850	11.896
Attivo Circolante	26.903	25.643
TOTALE ATTIVO	38.753	37.539
Passivo		
Passivo	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	18.320	15.002
Fondi per rischi e oneri	90	276
TFR	1.925	2.262
Debiti	18.418	19.999
TOTALE PASSIVO	38.753	37.539

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	46.200	43.673
Costi della produzione	(41.782)	(39.552)
Risultato Operativo	4.418	4.121
Proventi e (oneri) finanziari	(50)	(85)
Risultato ante imposte	4.368	4.036
Imposte dell'esercizio	(1.057)	(1.185)
Utile (perdita) dell'esercizio	3.311	2.851

R.D.M. Marketing S.r.l.

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 200.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	1.780	1.782
Attività correnti	7.005	6.694
TOTALE ATTIVO	8.785	8.476
Passivo		
Patrimonio netto	644	154
Fondi per rischi ed oneri	2.617	2.698
TFR	412	393
Debiti	5.112	5.231
TOTALE PASSIVO	8.785	8.476

293

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	12.513	11.632
Costi della produzione	(11.849)	(12.007)
Risultato Operativo	664	(375)
Proventi e (oneri) finanziari	(20)	(102)
Proventi e (oneri) da partecipazioni	8	3
Risultato ante imposte	652	(474)
Imposte dell'esercizio	(162)	57
Utile (perdita) dell'esercizio	490	(417)

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	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	16	57
Attività correnti	1.884	2.708
TOTALE ATTIVO	1.900	2.765
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	498	648
TFR	271	462
Debiti	1.131	1.655
TOTALE PASSIVO	1.900	2.765

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	2.929	3.711
Costi della produzione	(2.738)	(3.514)
Risultato Operativo	191	197
Proventi e (oneri) finanziari	1	12
Risultato ante imposte	192	209
Imposte dell'esercizio	(333)	(459)
Utile (perdita) dell'esercizio	(141)	(250)

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	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti		2
Attività correnti	791	551
TOTALE ATTIVO	791	553
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	649	477
Debiti	142	76
TOTALE PASSIVO	791	553

295

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	945	847
Costi della produzione	(702)	(902)
Risultato Operativo	243	(55)
Proventi e (oneri) finanziari		2
Risultato ante imposte	243	(53)
Imposte dell'esercizio	(70)	8
Utile (perdita) dell'esercizio	173	(45)

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	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	8	4
Attività correnti	705	462
TOTALE ATTIVO	713	466
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	456	268
Debiti	257	197
TOTALE PASSIVO	713	465

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	1.013	931
Costi della produzione	(824)	(880)
Risultato Operativo	189	51
Proventi e (oneri) finanziari	(1)	1
Risultato ante imposte	188	52
Imposte dell'esercizio		
Utile (perdita) dell'esercizio	188	52

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

Sede in Jinonická

Capitale Sociale Euro 19.600

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti		
Attività correnti	295	222
TOTALE ATTIVO	295	222

Passivo	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	193	155
Debiti	102	67
TOTALE PASSIVO	295	222

297

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	514	280
Costi della produzione	(475)	(269)
Risultato Operativo	39	11
Proventi e (oneri) finanziari	(13)	(9)
Risultato ante imposte	26	(2)
Imposte dell'esercizio	(7)	
Utile (perdita) dell'esercizio	19	(2)

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

Sede in Altowa - Varsavia

Capitale Sociale Euro 11.970

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti		
Attività correnti	544	351
TOTALE ATTIVO	544	351
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	351	172
Debiti	193	179
TOTALE PASSIVO	544	351

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	618	526
Costi della produzione	(433)	(462)
Risultato Operativo	185	64
Proventi e (oneri) finanziari	(13)	(1)
Risultato ante imposte	172	63
Imposte dell'esercizio	(27)	(30)
Utile (perdita) dell'esercizio	145	33

R.D.M. Marketing Hungaria KFT

Sede in Otvos Janos - Budapest

Capitale Sociale Euro 19.200

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	2	5
Attività correnti	318	243
TOTALE ATTIVO	320	248
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	246	163
Debiti	74	85
TOTALE PASSIVO	320	248

299

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	319	320
Costi della produzione	(242)	(266)
Risultato Operativo	77	54
Proventi e (oneri) finanziari	(7)	(12)
Risultato ante imposte	70	42
Imposte dell'esercizio	(12)	(12)
Utile (perdita) dell'esercizio	58	30

R.D.M. Marketing UK

Sede in West Bromwich - Wednesbury

Capitale Sociale Euro 1

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	16	43
Attività correnti	478	167
TOTALE ATTIVO	494	210
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	(196)	(512)
TFR	3	5
Debiti	687	717
TOTALE PASSIVO	494	210

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	608	557
Costi della produzione	(359)	(592)
Risultato Operativo	249	(35)
Proventi e (oneri) finanziari	(15)	(20)
Risultato ante imposte	234	(55)
Imposte dell'esercizio		
Utile (perdita) dell'esercizio	234	(55)

Manucor S.p.A.

Sede in Milano – Via Durini, 16/18

Capitale Sociale Euro 10.000.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti	45.092	51.735
Attività correnti	38.282	42.493
TOTALE ATTIVO	83.374	94.228
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio netto	373	8.034
Passività non correnti	31.156	36.768
Passività correnti	51.845	49.426
TOTALE PASSIVO	83.374	94.228

301

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	141.173	147.680
Costi della produzione	(147.364)	(149.010)
Risultato Operativo	(6.191)	(1.330)
Proventi e (oneri) finanziari	(1.853)	(2.392)
Risultato ante imposte	(8.044)	(3.722)
Imposte dell'esercizio	381	485
Utile (perdita) dell'esercizio	(7.663)	(3.237)

PAC SERVICE S.p.A.

Sede in Vigonza (PD) – Via Julia, 47

Capitale Sociale Euro 1.000.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attivo Immobilizzato	3.237	2.742
Attivo Circolante	14.151	11.157
TOTALE ATTIVO	17.388	13.899
Passivo		
Patrimonio Netto	8.567	7.022
Fondi per rischi e oneri	147	204
TFR	576	557
Debiti	8.098	6.116
TOTALE PASSIVO	17.388	13.899

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	22.237	20.508
Costi della produzione	(20.332)	(18.763)
Risultato Operativo	1.905	1.745
Proventi e (oneri) finanziari	224	193
Risultato ante imposte	2.129	1.938
Imposte dell'esercizio	(584)	(602)
Utile (perdita) dell'esercizio	1.545	1.336

Emmaus Pack S.r.l.

Sede in Milano – Viale Isonzo, 25

Capitale Sociale Euro 200.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attivo Immobilizzato	654	528
Attivo Circolante	10.444	10.339
TOTALE ATTIVO	11.098	10.867
Passivo		
Patrimonio Netto	1.113	1.156
Fondi per rischi e oneri	109	104
TFR	319	288
Debiti	9.557	9.319
TOTALE PASSIVO	11.098	10.867

303

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	16.406	16.459
Costi della produzione	(15.847)	(15.761)
Risultato Operativo	559	698
Proventi e (oneri) finanziari	(41)	(45)
Risultato ante imposte	518	653
Imposte dell'esercizio	(211)	(291)
Utile (perdita) dell'esercizio	307	362

Zar S.r.l.

Sede in Milano

Capitale Sociale Euro 90.000

Stato Patrimoniale

(migliaia di euro)

Attivo	31.12.2017	31.12.2016
Attività non correnti		4
Attivo Circolante	1.501	3.820
TOTALE ATTIVO	1.501	3.824
Passivo		
	31.12.2017	31.12.2016
Patrimonio Netto	306	285
Debiti	1.195	3.539
TOTALE PASSIVO	1.501	3.824

Conto Economico

(migliaia di euro)

	31.12.2017	31.12.2016
Valore della produzione	18.324	20.799
Costi della produzione	(18.294)	(20.664)
Risultato Operativo	30	135
Proventi e (oneri) finanziari		(41)
Risultato ante imposte	30	94
Imposte dell'esercizio	(9)	
Utile (perdita) dell'esercizio	21	94

