

Relazione Finanziaria Semestrale

30062018

RICAVI NETTI: 307,9 MILIONI DI EURO

(RISPETTO AI 292,2 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2017)

MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA): 37,4 MILIONI DI EURO

(RISPETTO AI 23,3 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2017)

RISULTATO OPERATIVO (EBIT): 26,1 MILIONI DI EURO

(RISPETTO AI 12,1 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2017)

UTILE NETTO (PERDITA) DEL PERIODO: UTILE DI 21,3 MILIONI DI EURO

(UTILE DI 9,7 MILIONI DI EURO AL 30 GIUGNO 2017)

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO: 30 MILIONI DI EURO

(44,1 MILIONI DI EURO AL 31 DICEMBRE 2017)

INDICE

1.ORGANI SOCIETARI E SOCIETA' DI REVISIONE.....	3
2. SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2018	4
3. PREMESSA	5
4. RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE.....	5
RISULTATI DEL PRIMO SEMESTRE 2018.....	12
PRINCIPALI RISCHI E INCERTEZZE CUI IL GRUPPO RENO DE MEDICI È ESPOSTO.....	13
PRINCIPALI FATTI DI RILIEVO	13
ALTRE INFORMAZIONI	15
EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE.....	18
RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE.....	18
5. BILANCIO CONSOLIDATO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2018	21
5.1. PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	21
5.2. PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO	22
5.3. PROSPETTO DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA CONSOLIDATA	23
5.4. PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO.....	25
5.5. RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO	27
5.6. NOTE ILLUSTRATIVE	28
5.6.1 PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE	28
5.6.2 POLITICA DI GESTIONE DEI RISCHI FINANZIARI.....	35
5.6.3 AREA DI CONSOLIDAMENTO	37
5.6.4. NOTE DI COMMENTO AI PROSPETTI CONTABILI DEL PRIMO SEMESTRE 2018.....	40
INFORMATIVA DI SETTORE.....	40
1. RICAVI DI VENDITA.....	43
2. ALTRI RICAVI E PROVENTI.....	43
3. VARIAZIONE DELLE RIMANENZE DI PRODOTTI FINITI	44
4. COSTO MATERIE PRIME E SERVIZI.....	44
5. COSTO DEL PERSONALE	44
6. ALTRI COSTI OPERATIVI.....	45
7. AMMORTAMENTI.....	45
8. PROVENTI (ONERI) FINANZIARI NETTI	46
9. PROVENTI (ONERI) DA PARTECIPAZIONI	46
10. IMPOSTE.....	47
11. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	48
12. AVVIAMENTO.....	49
13. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	51
14. PARTECIPAZIONI	51
15. CREDITI COMMERCIALI E CREDITI VERSO SOCIETÀ COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO	52
16. RIMANENZE.....	53
17. ALTRI CREDITI (QUOTA CORRENTE E NON CORRENTE).....	53
18. POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	54
19. PATRIMONIO NETTO	59
20. ALTRI DEBITI CORRENTI E ALTRI DEBITI VERSO SOCIETÀ COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO	60
21. BENEFICI AI DIPENDENTI	60
22. FONDI RISCHI E ONERI QUOTA A LUNGO E A BREVE	60
23. DEBITI COMMERCIALI E DEBITI CORRENTI VERSO SOCIETÀ COLLEGATE E A CONTROLLO CONGIUNTO.....	60
24. OPERAZIONI NON RICORRENTI.....	61
25. PASSIVITÀ POTENZIALI E IMPEGNI E ALTRE GARANZIE CONCESSI A TERZI	61
5.7 RAPPORTI CON PARTI CORRELATE	62
5.8. PROCEDIMENTI GIUDIZIALI ED ARBITRALI	64
5.9. EVENTI SUCCESSIVI.....	64
6. ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE.....	65

1.ORGANI SOCIETARI E SOCIETA' DI REVISIONE

Consiglio di Amministrazione

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

Collegio Sindacale

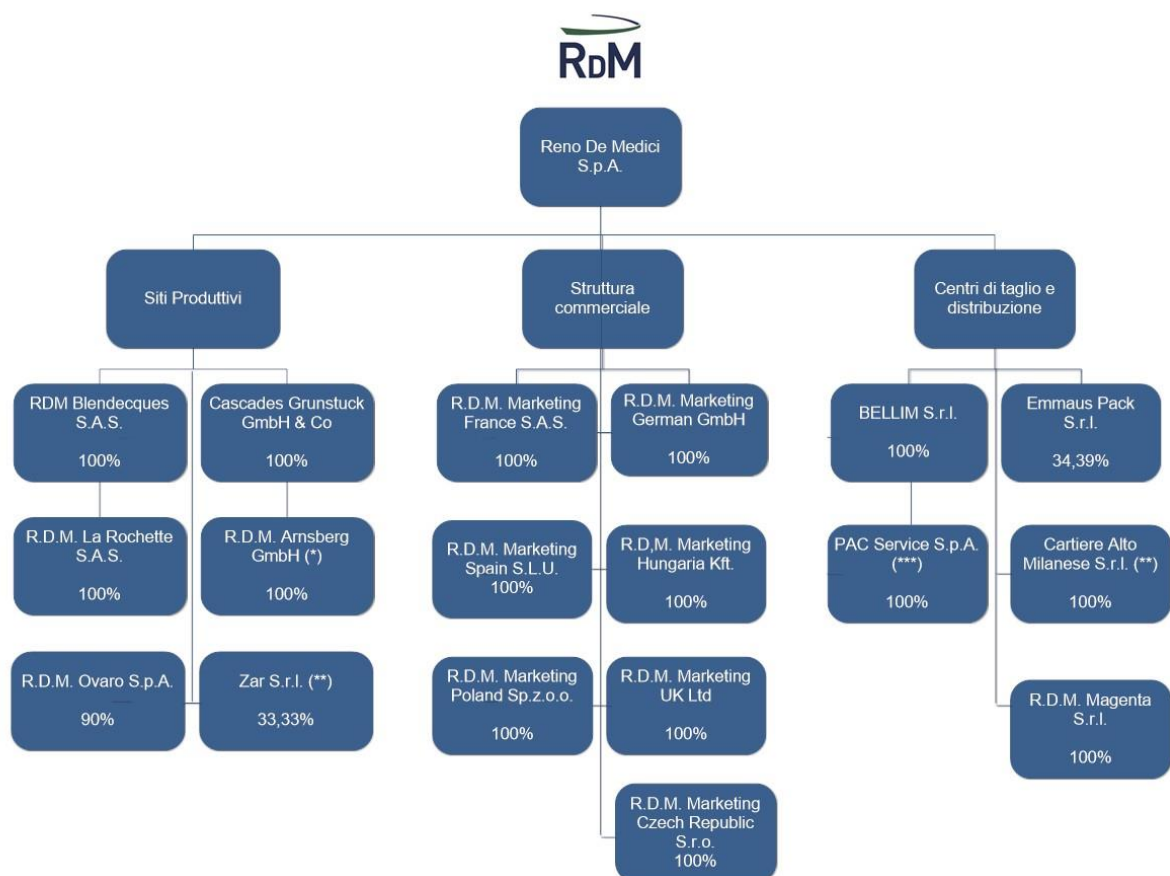
Giancarlo Russo Corvace	Presidente
Giovanni Maria Conti	Sindaco effettivo
Tiziana Masolini	Sindaco effettivo
Francesca Marchiori	Sindaco supplente
Domenico Maisano	Sindaco supplente

Revisori contabili indipendenti

Deloitte & Touche S.p.A.

2. SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2018

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

(***) Società controllata al 60% da Reno De Medici S.p.A. e al 40% da BELLIM S.r.l.

3. Premessa

La presente relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2018 è stata redatta ai sensi del D. Lgs. 58/1998 e successive modifiche, nonché del Regolamento emittenti emanato dalla Consob.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato predisposto nel rispetto dei Principi Contabili Internazionali (“IFRS”) emessi dall’International Accounting Standards Board (“IASB”) e omologati dall’Unione Europea e di tutte le interpretazioni dell’International Financial Reporting Interpretations Committee (“IFRIC”), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ed è stato redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

4. Relazione intermedia sulla gestione

Il Gruppo RDM chiude il primo semestre 2018 consuntivando Ricavi di Vendita pari a 307,9 milioni di Euro, contro 292,2 milioni nel 2017; un EBITDA di 37,4 milioni di Euro, pari al 12,1% dei Ricavi, con un aumento del 60,2% rispetto ai 23,3 milioni dello stesso periodo dell’anno precedente; un Utile Netto di 21,3 milioni di Euro, contro i 9,7 milioni nel 2017.

I risultati del semestre consolidano per la prima volta integralmente la **PAC Service S.p.A.**, acquisita a fine 2017 con effetti a partire dal 1° gennaio 2018, precedentemente valutata con il metodo del patrimonio netto, che contribuisce ai risultati, ante elisione intercompany, con ricavi pari a 11,1 milioni di Euro ed un EBITDA di 930 mila Euro.

La performance molto positiva del semestre conferma le condizioni favorevoli del mercato in entrambi i segmenti in cui opera il Gruppo, WLC - White Lined Chipboard (cartoncino patinato da imballaggio su base riciclata) e FBB – Folding Box Board (cartoncino per astucci pieghevoli ottenuto con fibre vergini). In tale scenario il Gruppo ha praticato prezzi medi di vendita più alti rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente, e ha ottimizzato il mix prodotti/clienti.

In tale favorevole contesto generale, i due segmenti sono caratterizzati da dinamiche diverse per quanto riguarda i costi delle materie prime: il segmento WLC beneficia del basso costo della carta da macero, a seguito del calo dei prezzi prodottosi a partire dal mese di

settembre 2017 per la drastica riduzione delle esportazioni verso la Cina, dovute alla nuova normativa ambientale di questo Paese. Al contrario, il segmento FBB risulta fortemente penalizzato dai continui aumenti dei costi della pasta cellulosica, principale materia prima dello stabilimento di La Rochette, dato che il pulp rappresenta per gli importatori cinesi uno dei principali sostituti della carta da macero.

In aumento in entrambi i segmenti il costo dell'energia, il cui impatto, nel segmento WLC, è stato finora parzialmente mitigato dalla maggiore efficienza energetica degli impianti produttivi.

Per quanto riguarda lo **scenario macroeconomico generale**, continua il momento favorevole dell'economia mondiale, con tassi di crescita significativi ed in linea con le precedenti previsioni, anche se la crescita si prospetta meno omogenea tra le varie economie, ed i rischi prevalgono sulle opportunità di ulteriore miglioramento.

Le previsioni macroeconomiche più aggiornate del FMI (luglio 2018) prospettano per il 2018 una crescita dell'economia mondiale del +3,9%, senza variazioni sostanziali rispetto alle previsioni di aprile, ed in leggero miglioramento rispetto al +3,7% del 2017.

Per le **Economie Avanzate** si prevede un +2,4%, invariato rispetto al 2017, con un leggero arretramento rispetto al +2,5% di aprile, che accomuna tutte le principali economie ad eccezione degli Stati Uniti.

Per l'**Area Euro il FMI prevede** per il 2018 una crescita del +2,2%, mentre ad aprile si prospettava la conferma del +2,4% registrata nel 2017. Nelle valutazioni sia del FMI che della BCE la crescita rimane solida, la decelerazione era attesa dopo un periodo prolungato di performance superiori alle attese, ma l'andamento riflessivo rilevato in particolare nel primo trimestre può implicare che il rallentamento si sia manifestata prima del previsto. Per quanto riguarda l'Italia, la crescita attesa per il 2018 è stata ridotta dal +1,5% di aprile al +1,2%, in ragione dei timori che l'aumento dello spread del debito sovrano e l'incertezza politica possano frenare la domanda interna.

Per i **Paesi Emergenti e le Economie in Via di Sviluppo** il FMI conferma le attese per il 2018 di un +4,9%, leggermente superiore al +4,7% registrato nel 2017. La crescita nei principali paesi importatori di commodities è robusta, nonostante in Cina stia rallentando; continua il rimbalzo nei paesi esportatori di commodities, trainato dall'aumento dei prezzi, ed in particolare dal prezzo del petrolio, che nel semestre è aumentato di oltre il 15% (l'indice ICE Brent Crude Future è passato da 65 a 76 US\$ al barile).

Il **commercio mondiale** conferma la positiva evoluzione delle attività economiche e

prospetta per il 2018 una crescita in volumi del +4,8% (FMI). Anche in questo caso viene però previsto un rallentamento, sia rispetto alla rilevante crescita registrata nel 2017 (+5,1%), sia rispetto alle previsioni di aprile, che viene associato anche all'effetto a catena delle misure protezionistiche introdotte dal Governo Americano.

Nei due segmenti in cui opera il Gruppo RDM il flusso degli ordinativi ed il backlog sono stati soddisfacenti; in generale si è registrata una certa perdita di slancio tra la seconda metà del Q1-2018 e la prima metà del Q2-2018, mentre l'ultima parte del Q2 ha visto una nuova accelerazione, ed il trimestre si è chiuso con valori simili a quelli del positivo anno precedente.

Nel **segmento WLC**, gli ordini hanno mantenuto livelli soddisfacenti, in particolare nell'ultima parte del Q2; soddisfacente anche il backlog, rimasto attestato su livelli leggermente inferiori a quelli dell'anno precedente.

In termini di spedizioni, l'andamento registrato nel semestre nei mercati europei nel loro insieme é sostanzialmente allineato a quello dello stesso periodo del 2017, ma con un andamento diversificato tra i paesi: si segnala la buona crescita della Germania (+4,2% rispetto al 2017), la buona performance dei paesi del Nord e dell'Est Europa (con tassi di crescita compresi tra il +2% ed il +3%), la sostanziale tenuta dell'Italia, e la flessione registrata in alcuni importanti mercati: Francia (-3,4%), Regno Unito (-3,4%) e Spagna (-4,6%).

Anche nel **segmento FBB**, nel quale opera R.D.M. La Rochette S.A.S., il flusso degli ordinativi é stato nel semestre molto soddisfacente ed allineato a quello dell'anno precedente; il back-log è positivo e stabile, ed a fine periodo risulta allineato a quello del 2017.

In termini di spedizioni, nel primo semestre del 2018 la domanda europea é cresciuta globalmente del +5,9% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, con un andamento positivo in tutti i principali mercati nazionali, con una crescita significativa in Spagna e Francia.

Per quanto riguarda i principali fattori di produzione, il calo dei prezzi della **carta riciclata**, da imballaggio e mista, che si è registrato a partire dal mese di settembre dello scorso anno, soprattutto a seguito delle restrizioni imposte dal Governo Cinese alle importazioni di carta da macero non selezionata ed alle limitazioni nel rilascio delle licenze, è continuato nel primo trimestre del 2018, raggiungendo a fine marzo i minimi ragionevolmente configurabili, in particolare in alcune tipologie di maceri (MWP - Mixed Waste Paper e OCC - Old Corrugated

Containers). Nel secondo trimestre i prezzi sono tornati a salire leggermente, con dinamiche diverse nei principali paesi europei: gli aumenti sono stati globalmente contenuti in Italia e Francia, mentre sono risultati più marcati in Germania. Tuttavia, nel complesso, il costo della materia prima nel secondo trimestre 2018 è stato inferiore rispetto a quello registrato nel primo trimestre 2018. Anche i prezzi dei maceri esportati in Cina sono risaliti, nonostante i volumi siano rimasti sostanzialmente stabili, per la maggior qualità che i fornitori di macero sono ora in grado di offrire; il forte rialzo dei prezzi dei maceri generati localmente ha anch'esso trainato il rialzo dei maceri ammessi all'importazione. Continua, invece, la crescita dei prezzi delle materie prime riciclate, bianche o da disincrostazione, principalmente dovuto alla ridotta produzione e disponibilità al riciclo delle carte da stampa.

Circa le **fibre vergini cellulosiche**, continua il lungo periodo di aumenti iniziato nel 2017, 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, in parziale sostituzione della carta riciclata. I prezzi delle 'fibre corte' hanno superato a fine semestre i 1.050 US\$/tonnellata, mentre quelli delle 'fibre lunghe' hanno raggiunto i 1.200 US\$/tonnellata. La perdurante debolezza del dollaro americano, seppure in un quadro di volatilità, ha parzialmente mitigato, soprattutto nel primo trimestre, l'impatto degli aumenti di prezzo sui valori in Euro.

L'impatto dell'aumento dei prezzi delle fibre sui produttori di cartone è rilevante, con un importante aumento dei costi soprattutto in rapporto al primo semestre dell'anno precedente. La controllata del Gruppo che opera nel settore, la R.D.M. la Rochette S.A.S., ha pertanto disposto un aumento dei prezzi di vendita, annunciato alla fine del 2017 ed applicato a partire da gennaio 2018, volto al riequilibrio reddituale seppure in misura parziale. La controllata a partire dal mese di aprile ha portato a termine l'incremento prezzi, che comunque continua a non essere sufficiente per contrastare il continuo aumento del pulp. Inoltre la performance produttiva della cartiera nel primo semestre si è attestata sotto le aspettative non consentendo l'utilizzo della piena capacità produttiva.

I prezzi dei **prodotti chimici per patina** sono stati caratterizzati fino al mese di maggio da una leggera tendenza all'aumento, per poi stabilizzarsi nel mese di giugno, risultando comunque ancora inferiori a quelli dello stesso periodo dell'anno precedente.

In sintesi, nel primo semestre del 2018 il costo medio delle materie prime è risultato per il Gruppo RDM inferiore a quello dello stesso periodo del 2017.

L'evoluzione dei prezzi dei **fattori energetici** vede per tutto il primo semestre del 2018 la conferma della tendenza al rialzo in essere dalla seconda metà del 2017, sostanzialmente associata al miglioramento del contesto macroeconomico generale e al conseguente aumento della domanda di energia in tutte le sue principali componenti. Essa é trainata dall'aumento del prezzo del petrolio, che risente inoltre delle tensioni geopolitiche che travagliano alcune aree produttive.

In particolare, per quanto riguarda il **petrolio**, i prezzi del Brent sono saliti fino a raggiungere gli attuali (giugno) 80 dollari al barile. La tendenza al rialzo é legata a vari fattori: crescita della domanda, calo generale delle scorte anche per problemi di produzione in alcune aree (Venezuela, Libia, Algeria), i tagli di produzione confermati dall'OPEC e seguiti anche dai Paesi produttori di petrolio non appartenenti. Le attese di una perdurante tendenza al rialzo riflettono la domanda sostenuta prevista anche per il futuro, unita al deterioramento della capacità produttiva disponibile per il rallentamento del ciclo di investimenti negli ultimi 5 anni.

In aumento anche il prezzo del **gas naturale**, principale fonte energetica del Gruppo RDM, che appare nuovamente in correlazione con il prezzo del petrolio; a ciò si sommano la necessità di ripristinare le riserve (stoccaggi) anche in conseguenza del recente inverno rigido, ed i continui e rilevanti aumenti del costo del carbone, che stanno riorientando la domanda verso la produzione di energia ottenuta con il gas naturale. In Europa i prezzi medi spot sono passati dai 16/18 €/MWH dei mesi invernali agli attuali (giugno), 22/24 €/MWH.

Per quanto riguarda l'**energia elettrica**, l'evoluzione dei prezzi nel primo semestre del 2018 in Europa é stata caratterizzata da aumenti sostanziali, mediamente vicini al +20% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in quanto le quotazioni (sia spot che futures) hanno iniziato ad incorporare gli aumenti dei prezzi delle materie prime necessarie per la produzione e soprattutto dei diritti di emissione di CO₂, che hanno raggiunto (giugno) i massimi storici superando i 16 €/t.

Il prezzo del **carbone**, principale fonte energetica dello stabilimento di Arnsberg, ha registrato da agosto 2017 ad oggi aumenti continui, superando in giugno i 90 US\$/tonnellata (API2).

Il costo medio dell'energia consuntivato dal Gruppo RDM nel primo semestre del 2018 risulta così superiore allo stesso periodo dell'anno precedente, dove la maggiore efficienza energetica degli impianti produttivi nel settore WLC ha compensato solo parzialmente gli effetti dell'aumento dei prezzi delle componenti energetiche.

Le **tonnellate vendute** nel periodo dal Gruppo RDM raggiungono le 523 mila unità, rispetto alle 521 mila vendute nel primo semestre 2017. Il posizionamento del Gruppo nel settore WLC ha consentito un leggero incremento dei volumi venduti rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, caratterizzato a sua volta da sostenuti livelli di domanda.

I **Ricavi di Vendita** ammontano a 307,9 milioni di Euro, rispetto ai 292,2 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. L'aumento dei ricavi, prevalentemente attribuibile al segmento WLC, è dovuto all'aumento dei prezzi medi di vendita rispetto al primo semestre 2017, anche grazie al miglioramento del mix di mercato, ed al consolidamento linea per linea della PAC Service S.p.A. (+8,5 milioni di Euro, al netto delle rettifiche di consolidamento).

Gli **Altri Ricavi** ammontano a 3,4 milioni di Euro, di poco inferiori ai 3,5 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Di essi, la componente più rappresentativa è costituita da ricavi associati all'energia (vendita di energia e interrompibilità).

Il **Costo del Personale** ammonta a 45,4 milioni di Euro, sostanzialmente allineato ai 45,2 milioni consuntivati nel primo semestre del 2017. La variazione, pari a 0,2 milioni di Euro, è associata da una parte ai maggiori costi, pari a 700 mila Euro, derivanti dal consolidamento integrale della PAC Service S.p.A. e agli aumenti contrattuali; dall'altra al venir meno dei costi di ristrutturazione della struttura commerciale accantonati nel 2017, per un importo di 1,2 milioni di Euro.

Nel primo semestre del 2018 l'**EBITDA** ha raggiunto i 37,4 milioni di Euro, in sensibile aumento rispetto ai 23,3 milioni del 2017, grazie ai maggiori ricavi derivanti da prezzi medi di vendita più elevati e al minor costo della carta da macero nel segmento WLC. Tali fattori compensano ampiamente l'aumento del costo della pasta cellulosica nel segmento FBB, e l'aumento (finora contenuto) del costo dell'energia.

L'**EBIT** ammonta a 26,1 milioni di Euro, rispetto ai 12,1 milioni del 2017.

Gli **Oneri Finanziari Netti** sono stati pari a 1 milione di Euro, in diminuzione rispetto agli 1,6 milioni del 2017, ascrivibile alla diminuzione dell'Indebitamento Finanziario Netto, al calo del costo medio del denaro per il miglioramento del mix debitorio, ed al venir meno delle perdite su cambi registrate l'anno precedente per la svalutazione del dollaro americano.

Gli **Utili da Partecipazioni** ammontano a 3,2 milioni di Euro, contro 426 mila Euro consuntivati nel 2017. Il rilevante aumento è ascrivibile, per un importo pari 3 milioni di Euro, all'acquisizione del restante pacchetto azionario della PAC Service S.p.A., con conseguente valutazione al *fair value* dell'investimento precedentemente detenuto (33,33%) e che veniva valutato con il metodo del patrimonio netto.

Lo stanziamento per **Imposte** è pari a 7 milioni di Euro, rispetto ai 1,2 milioni di Euro del 2017, con un aumento rilevante legato al maggiore imponibile fiscale.

L'Utile Netto Consolidato raggiunge i 21,3 milioni di Euro, con una rilevante crescita rispetto ai 9,7 milioni consuntivati nel 2017, per la maggiore redditività operativa e, come già sopra menzionato, per la valutazione al *fair value* della PAC Service S.p.A. in parte compensati dai maggiori oneri fiscali.

Il Gruppo ha effettuato nel trimestre **Investimenti** per 6,4 milioni di Euro, che si confrontano con i 9,2 milioni del 2017.

L'indebitamento Finanziario Netto Consolidato al 30 giugno 2018 è pari a 30 milioni di Euro, con una riduzione di 14,1 milioni rispetto ai 44,1 milioni al 31 dicembre 2017.

Il cash-flow netto operativo è stato positivo per 20,6 milioni di Euro, ma in termini di miglioramento della posizione finanziaria il suo impatto si riduce a seguito del pagamento del saldo finale, pari a 2,3 milioni di Euro, di un investimento effettuato negli anni precedenti, dall'impatto negativo per l'effetto dell'uscita dal programma di fattorizzazione della società PAC Service S.p.A. per circa 3 milioni di Euro, e dal pagamento dei dividendi per un importo pari a 1,2 milioni di Euro.

Risultati del primo semestre 2018

La seguente tabella riporta gli indicatori di sintesi del conto economico al 30 giugno 2018 e 2017.

	30.06.2018	30.06.2017
(migliaia di Euro)		
Ricavi di vendita	307.917	292.220
Margine Operativo Lordo (EBITDA) (1)	37.410	23.347
Risultato Operativo (EBIT) (2)	26.081	12.097
Risultato corrente ante imposte (3)	28.251	10.950
<i>Imposte correnti e differite</i>	<i>(6.994)</i>	<i>(1.236)</i>
Utile (perdita) di periodo	21.257	9.714

1) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, "Margine Operativo Lordo"

2) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, "Risultato Operativo"

3) Cfr. Prospetti Contabili Consolidati del Gruppo RDM, "Utili (perdita) del periodo" – "Imposte"

Il Gruppo RDM ha conseguito nel primo semestre 2018 ricavi di vendita per 307,9 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 292,2 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'aumento dei ricavi, prevalentemente attribuibile al segmento WLC, è dovuto all'aumento dei prezzi medi di vendita rispetto al primo semestre 2017 ed al cambio di criterio di consolidamento, da metodo del patrimonio netto a metodo integrale, della società PAC Service S.p.A. a seguito dell'acquisizione dell'ulteriore 67% delle quote della stessa (+8,5 milioni di Euro, al netto delle rettifiche di consolidamento).

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

GRUPPO RDM	30.06.2018	Inc. %	30.06.2017	Inc. %
(migliaia di Euro)				
Aree				
Italia	103.525	34 %	94.776	33 %
UE	167.171	54 %	164.604	56 %
Extra UE	37.221	12 %	32.840	11 %
Totale ricavi di vendita	307.917	100 %	292.220	100 %

Principali rischi e incertezze cui il Gruppo Reno De Medici è esposto

Nello svolgimento delle proprie attività, il Gruppo Reno De Medici è esposto a rischi ed incertezze esterne, derivanti da fattori esogeni connessi al contesto macroeconomico generale o specifico del settore operativo in cui vengono sviluppate dette attività, nonché rischi derivanti da scelte strategiche e a rischi interni di gestione.

Un'analisi dettagliata dei rischi è stata sviluppata al paragrafo 5.6.2 delle note illustrative al quale si rimanda unitamente alla sezione "Evoluzione prevedibile della gestione".

Principali fatti di rilievo

La **PAC Service S.p.A.** a partire dal 1° gennaio 2018, data di efficacia dell'acquisizione della residua partecipazione nella stessa, viene consolidata integralmente.

Il 12 febbraio 2018 è stata perfezionata la fusione per incorporazione nella Controllante della **R.D.M. Marketing S.r.l.**, i cui effetti contabili e fiscali sono decorsi a partire dal 1° gennaio 2018, mentre quelli 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.** Tale partecipazione era stata interamente svalutata negli esercizi precedenti, e pertanto la cessione della stessa ha generato una plusvalenza non rilevante.

In data 14 giugno 2018 il Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A. ha approvato il progetto di acquisizione del 100% di **Barcelona Cartonboard S.A.U.**, società di diritto spagnolo operante nel settore del cartoncino patinato.

Il Consiglio ha conseguentemente conferito all'Amministratore Delegato mandato di procedere alla definizione e formalizzazione dei relativi documenti contrattuali. Il contratto di acquisto è stato siglato il 2 luglio 2018, con effetti sospensivamente condizionati alle Autorizzazioni di legge da parte delle competenti Autorità Antitrust. Il closing dell'operazione è atteso entro la fine del 2018.

Fondata nel 1967, Barcelona Cartonboard S.A.U. opera nel business del cartoncino patinato prodotto da fibra riciclata (WLC - White Lined Chipboard) e, secondariamente, da fibra vergine (FBB – Folding Box Board), segmento di business sviluppato da fine 2016. Con sede e impianto produttivo a Castellbisbal, Catalonia, la società vanta una capacità produttiva annuale di 180.000 tonnellate e ha in organico circa 230 dipendenti.

Barcelona Cartonboard S.A.U. è il maggiore produttore di cartoncino della Spagna, una delle più importanti cartiere del Sud Europa e il settimo produttore su scala europea nel settore WLC. Nell'ultimo esercizio chiuso al 31 dicembre 2017, la società ha registrato (principi contabili spagnoli) ricavi di vendita di 122,3 milioni di Euro, un EBITDA di 5,1 milioni di Euro e un utile netto di 1,4 milioni di Euro. Al 31 dicembre 2017 l'indebitamento finanziario netto ammontava a 11,5 milioni di Euro.

Con investimenti strategici di oltre 18 milioni di Euro nel biennio 2016-17, Barcelona Cartonboard si colloca tra le prime cartiere europee in termini di capacità produttiva, velocità e luce della macchina, nonché tra gli impianti più moderni, riconosciuta per l'elevato livello qualitativo del cartoncino prodotto.

L'acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U. permetterà al Gruppo RDM di rafforzare la propria presenza in un mercato ben conosciuto, di ottimizzare il proprio portafoglio prodotti e di migliorare ulteriormente il livello di servizio ai clienti attuali e a quelli nuovi. Infatti, grazie alla prossimità dell'impianto di Barcellona ad alcuni dei maggiori converters europei, potranno essere raggiunti in tempi più brevi i clienti strategici. Grazie al know-how e alle best practice del Gruppo RDM nella produzione del cartoncino da fibra riciclata, Barcelona Cartonboard potrà esprimere pienamente il suo potenziale industriale, con l'efficientamento del ciclo produttivo e l'incremento della capacità dell'impianto, nonché beneficiare delle economie di scala derivanti dall'appartenenza al Gruppo.

Il prezzo provvisorio della partecipazione è basato su un Enterprise Value di 46,4 milioni di Euro - calcolato su un EBITDA proforma per il 2018 di 8,2 milioni di Euro – e su una PFN stimata in circa 9,9 milioni di Euro. Il prezzo sarà soggetto a successivi aggiustamenti contrattuali conseguenti al livello della PFN e del capitale circolante alla data di efficacia dell'operazione.

L'acquisizione verrà finanziata da Reno De Medici S.p.A. prevalentemente con il ricorso a una specifica linea esterna di finanziamento.

Reno De Medici S.p.A. si è avvalsa di UniCredit S.p.A. quale proprio advisor finanziario esclusivo nell'ambito dell'operazione.

In data 19 giugno 2018 la Reno De Medici S.p.A., in applicazione degli accordi sottoscritti con la **Friulia S.p.A.** nel 2017, ha riacquistato al prezzo di 646.418 Euro, un'ulteriore quota, pari al 5%, della partecipazione posseduta dalla Friulia S.p.A. nelle R.D.M. Ovaro S.p.A. A valle di tale operazione la quota residua ancora posseduta dalla Friulia S.p.A. risulta pari al 10%, e verrà riacquistata in due quote uguali il 30 giugno degli anni 2019 e 2020.

Altre informazioni

Autorizzazione acquisto e disposizione di azioni proprie

A seguito della scadenza del termine di durata della precedente autorizzazione assembleare del 2 novembre 2015, l'Assemblea del 30 aprile 2018 ha adottato le delibere di autorizzazione all'acquisto e alla disposizione di azioni proprie ordinarie ai sensi degli art. 2357 e 2357 ter del codice civile.

Di seguito gli elementi principali del Piano autorizzato dall'assemblea:

Motivazioni

- disporre delle azioni proprie acquistate, o già in portafoglio, a fronte delle assegnazioni delle azioni stesse nell'ambito del Piano di Stock Grant riservato all'amministratore delegato della Società istituito dall'Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2017 ai sensi dell'art 114 bis del TUF;
- disporre delle azioni proprie acquistate, o già in portafoglio, al servizio di eventuali ulteriori Piani di compensi basati su strumenti finanziari di cui all'art. 114-bis del TUF, riservati agli amministratori e/o ai dipendenti di Reno De Medici S.p.A., nonché di programmi di assegnazione gratuita di azioni agli Azionisti.
- dotare la società di un portafoglio di azioni proprie (c.d. "magazzino titoli"), da utilizzare nell'ambito di eventuali operazioni straordinarie;
- disporre eventualmente, ove ritenuto strategico dal Consiglio di amministrazione, di opportunità di investimento o disinvestimento anche in relazione alla liquidità disponibile;

-
- utilizzare le azioni proprie a fronte dell'esercizio di eventuali diritti, anche di conversione, derivanti da strumenti finanziari emessi dalla Società, da società controllate o da terzi;
 - effettuare eventuali attività di sostegno della liquidità del mercato.

Durata

Fino all'assemblea di approvazione del bilancio dell'esercizio 2018 e comunque per un periodo non superiore a 18 mesi dalla delibera.

L'autorizzazione alla disposizione delle azioni proprie non è soggetta a limiti temporali.

Numero massimo di azioni acquistabili

Non complessivamente superiore alla quinta parte del capitale sociale, tenuto conto delle azioni proprie già detenute dalla Società e delle azioni che dovessero essere eventualmente acquisite da società controllate.

Le eventuali operazioni di acquisto verrebbero effettuate nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato al momento dell'effettuazione di ciascuna operazione.

Modalità per l'effettuazione degli acquisti / prezzo minimo e massimo

Gli acquisti verrebbero effettuati sui mercati regolamentati ai sensi dell'art. 132 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e dell'art. 144 bis, comma 1 lett. B del Regolamento Consob 11971/99 secondo modalità operative stabilite nei regolamenti di organizzazione e gestione dei mercati stessi, che non consentano l'abbinamento diretto delle proposte di negoziazione in acquisto con predeterminate proposte di negoziazione in vendita.

Il corrispettivo minimo e massimo di acquisto è determinato in un prezzo unitario che non si discosti, in aumento o in diminuzione, per oltre il 10% rispetto al prezzo di riferimento rilevato sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.a. nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione di acquisto.

In termini di prezzi e volumi giornalieri le operazioni di acquisto si attuerebbero comunque in conformità alle condizioni di negoziazione previste dal Regolamento Delegato (UE) n. 1052 dell'8 marzo 2016.

Gli eventuali acquisti inerenti all'attività di sostegno della liquidità del mercato e all'acquisto di azioni proprie per la costituzione di un cosiddetto "magazzino" titoli, saranno anche effettuati in conformità alle condizioni previste dalle prassi di mercato di cui al combinato disposto dell'art. 180, comma 1, lett. C) del TUF e dell'art. 13 del Regolamento (UE) 596/2014.

Acquisti di azioni proprie nel primo semestre 2018

Al 30 giugno 2018 Reno De Medici S.p.A. detiene complessive n. 1.434.159 azioni proprie pari allo 0,38 % del capitale sociale per un valore di carico di euro 482.566.

Nel corso del primo semestre 2018 Reno De Medici S.p.A. non ha effettuato operazioni di acquisto di azioni proprie né sono stati compiuti atti di disposizione di azioni proprie o acquisti di azioni Reno De Medici S.p.A. da parte di società controllate.

Piano di Stock Grant per il triennio 2017/2018/2019 riservato all'Amministratore Delegato. Accertamento del conseguimento degli obiettivi di performance per l'esercizio 2017

Nel corso del semestre di riferimento il consiglio di amministrazione ha accertato, con il supporto del Comitato remunerazione, il conseguimento degli obiettivi di performance determinati per l'esercizio 2017 relativamente al Piano di Stock Grant per il triennio 2017/2018/2019 riservato all'Amministratore Delegato, quale istituito dall'assemblea del 28 aprile 2017 ai sensi dell'art. 114 bis del TUF.

Conseguentemente i diritti attribuiti al beneficiario - relativamente all'esercizio 2017 - per l'assegnazione gratuita di complessive n. 935.872,40 azioni ordinarie Reno De Medici S.p.A. saranno integralmente esercitabili esclusivamente al termine del triennio di riferimento del Piano e subordinatamente al mantenimento della posizione di Amministratore Delegato alla stessa data.

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

Evoluzione prevedibile della gestione

Per quanto riguarda lo **scenario macroeconomico generale**, l'outlook per il 2018 prospetta un ulteriore rafforzamento dell'economia globale, seppure con segnali di rallentamento nelle Economie Avanzate, come già rappresentato nell'apertura della presente relazione sulla gestione. Peraltro, i rischi appaiono più significativi delle opportunità, segnalandosi tra quelli di maggior rilievo i possibili effetti delle tensioni geopolitiche in alcune aree del mondo, e delle crescenti tensioni commerciali scaturite dalla nuova politica protezionista adottata dagli Stati Uniti.

In entrambi i settori in cui opera il Gruppo RDM, **White Lined Chipboard (WLC)** and **Folding Box Board (FBB)**, l'outlook resta positivo con una domanda ancora sostenuta anche se si registra qualche segnale di affievolimento.

Circa i principali fattori di produzione, ed in particolare i prezzi della **carta da macero e delle fibre vergini**, l'evoluzione prospettica è caratterizzata dall'incertezza, ed è possibile fare previsioni solo per il breve termine.

I prezzi della carta nella restante parte dell'anno potrebbero continuare a salire leggermente, in uno scenario che comunque è diversificato tra i principali mercati. Per l'Italia è prevedibile una crescita contenuta, nella misura in cui i volumi di export rimangano quelli attuali. In Francia l'evoluzione dei prezzi si prospetta simile a quella del mercato italiano, ma con una maggiore volatilità, mentre in Germania la tendenza all'aumento potrebbe risultare più marcata.

Per quanto riguarda le fibre vergini, i prezzi dovrebbero restare attestati sugli elevati livelli attuali, forse calare leggermente in autunno per ragioni stagionali, ma nell'ambito di una tendenza di medio periodo che resta al rialzo.

L'evoluzione attesa per i **prezzi dell'energia** vede per il resto del 2018 la stabilizzazione dei prezzi della componente energetica delle forniture, con conseguente impatto anche sul costo dell'energia per il Gruppo Reno De Medici.

Rapporti infragruppo e con parti correlate

In attuazione dell'art. 2391 bis del Codice Civile e secondo i principi generali indicati dal "Regolamento in materia di Operazioni con Parti Correlate" (il "Regolamento Consob"), emanato dalla Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modifiche, il Consiglio di

Amministrazione ha approvato, in data 8 ottobre 2010, previo parere favorevole di un Comitato costituito esclusivamente da amministratori qualificati quali indipendenti, in applicazione del codice di autodisciplina di Borsa Italiana S.p.A., la “Procedura Operazioni con parti correlate” (la “Procedura Reno De Medici”).

La Procedura descrive le regole, i ruoli, le responsabilità e le attività poste in essere al fine di assicurare la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate attuate dalla Società direttamente o per il tramite di società controllate.

La “Procedura Operazioni con parti correlate” è disponibile sul sito www.rdmgroup.com.- sezione Governance > Comitati e altri organi > Comitato parti correlate.

Con riferimento anche alle disposizioni dell’art. 5 comma 8 del Regolamento Consob, si informa che nel semestre di riferimento:

- non sono state concluse operazioni di maggiore rilevanza quali individuate nella Procedura Reno De Medici in conformità alle disposizioni del Regolamento Consob;
- non sono state concluse operazioni con parti correlate, come definite ai sensi dell’articolo 2427, secondo comma, del codice civile, che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società;
- 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 nel periodo di riferimento.

Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella nota 5.7 del Bilancio Consolidato semestrale abbreviato al 30 giugno 2018.

Gruppo Reno De Medici

Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato

al 30 giugno 2018

5. Bilancio Consolidato Semestrale abbreviato al 30 giugno 2018

5.1. Prospetto di Conto Economico Consolidato

	Nota	30.06.2018	30.06.2017
(migliaia di Euro)			
Ricavi di vendita	1	307.917	292.220
- di cui parti correlate		7.027	12.578
Altri ricavi e proventi	2	3.372	3.533
- di cui parti correlate		57	81
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	(1.631)	(1.331)
Costo Materie prime e servizi	4	(224.364)	(224.923)
- di cui parti correlate		(45)	(2.679)
Costo del personale	5	(45.358)	(45.154)
Altri costi operativi	6	(2.526)	(998)
Margine Operativo Lordo		37.410	23.347
Ammortamenti	7	(11.329)	(11.250)
Risultato Operativo		26.081	12.097
Oneri finanziari		(1.090)	(1.288)
Proventi (oneri) su cambi		78	(290)
Proventi finanziari		10	5
Proventi (oneri) finanziari netti	8	(1.002)	(1.573)
Proventi (oneri) da partecipazioni	9	3.172	426
Imposte	10	(6.994)	(1.236)
Utile (Perdita) del periodo		21.257	9.714
Totale utile (perdita) del periodo attribuibile a:			
- Gruppo		21.257	9.714
- Soci di minoranza			
Numero medio di azioni			
Base		377.535.453	377.522.561
Diluito		377.535.453	377.522.561
Utile (Perdita) base per azione ordinaria (Euro)		0,06	0,03
Utile (Perdita) diluita per azione ordinaria (Euro)		0,06	0,03

5.2. Prospetto di Conto Economico Complessivo Consolidato

	30.06.2018	30.06.2017
(migliaia di Euro)		
Utile (Perdita) del periodo	21.257	9.714
Altre componenti conto economico complessivo		
Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:	15	32
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	21	35
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	(6)	(3)
Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:		
<i>Actuarial gain (loss) su benefici a dipendenti</i>		
Totale altre componenti conto economico complessivo	15	32
Totale utile (perdita) complessivo	21.272	9.746
Totale utile (perdita) complessivo attribuito a:		
- Gruppo	21.272	9.746
- Soci di minoranza		

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

5.3. Prospetto della Situazione Patrimoniale – Finanziaria Consolidata

	Nota	30.06.2018	31.12.2017
(migliaia di Euro)			
ATTIVITÀ			
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	11	192.534	192.570
Avviamento	12	4.389	
Immobilizzazioni immateriali	13	7.044	4.613
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	13	3.948	3.948
Partecipazioni	14	749	4.577
Imposte anticipate		870	1.256
Altri crediti	17	8.304	17.764
Totale attività non correnti		217.838	224.728
Attività correnti			
Rimanenze	16	84.811	83.659
Crediti commerciali	15	79.887	63.736
- di cui parti correlate		3	350
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	15	8.353	7.126
Altri crediti	17	8.212	11.204
Disponibilità liquide	18	29.504	19.128
Totale attività correnti		210.767	184.853
TOTALE ATTIVO		428.605	409.581

	Nota	30.06.2018	31.12.2017
(migliaia di Euro)			
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO			
Patrimonio netto			
Capitale sociale		140.000	140.000
Altre riserve		29.496	19.363
Utili (Perdite) portati a nuovo		(2.432)	(5.466)
Utile (Perdita) del periodo		21.257	14.568
Totale Patrimonio netto del Gruppo		188.321	168.465
Soci di minoranza			
Totale Patrimonio netto	19	188.321	168.465
Passività non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	18	39.911	44.277
Strumenti derivati	18	81	138
Altri debiti			26
Imposte differite		9.418	8.924
Benefici ai dipendenti	21	34.532	33.950
Fondi rischi e oneri a lungo	22	4.994	4.701
Totale passività non correnti		88.936	92.016
Passività correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	18	20.263	19.512
Strumenti derivati	18	152	133
Debiti commerciali	23	101.180	105.027
- di cui <i>parti correlate</i>		6	28
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	23	17	952
Altri debiti	20	21.915	20.777
Imposte correnti		6.935	1.501
Benefici ai dipendenti	21	94	141
Fondi rischi e oneri a breve	22	792	1.057
Totale passività correnti		151.348	149.100
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		428.605	409.581

5.4. Prospetto delle variazioni del Patrimonio netto consolidato

	Capitale	Riserva azioni proprie	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (Soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)											
Patrimonio netto al 31.12.2016	140.000	(182)	619	20.725	(1.809)	3.132	(313)	(6.956)	155.216		155.216
Dividendi distribuiti						(1.003)			(1.003)		(1.003)
Destinazione risultato esercizio			339	5.442	(3.652)	(2.129)					
Acquisto azioni proprie		(301)							(301)		(301)
Riserva Stock Grant				158					158		158
Utile (Perdita) di periodo						9.714			9.714		9.714
Altre componenti conto economico complessivo				(3)			35		32		32
Totale Utile (Perdita) complessivo				(3)		9.714	35		9.746		9.746
Patrimonio netto al 30.06.2017	140.000	(483)	958	26.322	(5.461)	9.714	(278)	(6.956)	163.816		163.816

	Capitale	Riserva azioni proprie	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portati a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Totale Patrimonio Netto (quota Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (Soci di minoranza)	Totale Patrimonio Netto
(migliaia di Euro)											
Patrimonio netto al 31.12.2017	140.000	(483)	959	26.606	(5.466)	14.568	(201)	(7.518)	168.465		168.465
Dividendi distribuiti						(1.172)			(1.172)		(1.172)
Destinazione risultato esercizio			518	9.844	3.034	(13.396)					
Acquisto azioni proprie											
Riserva Stock Grant				259					259		259
IFRS 9				(503)					(503)		(503)
Utile (Perdita) di periodo						21.257			21.257		21.257
Altre componenti conto economico complessivo				(6)			21		15		15
Totale Utile (Perdita) complessivo				(6)		21.257	21		21.272		21.272
Patrimonio netto al 30.06.2018	140.000	(483)	1.477	36.200	(2.432)	21.257	(180)	(7.518)	188.321		188.321

5.5. Rendiconto finanziario consolidato

	30.06.2018	30.06.2017
(migliaia di Euro)		
Utile (Perdita) d'esercizio	21.257	9.714
Imposte	6.994	1.236
Ammortamenti	11.329	11.255
Oneri (proventi) da partecipazioni	(3.172)	(426)
Oneri (proventi) finanziari	1.002	1.283
Svalutazioni (rivalutazioni) attività finanziarie	(24)	
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni	(272)	(14)
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti	454	(464)
Variazione rimanenze	3.223	(3.934)
Variazione crediti	(8.323)	(18.633)
- di cui verso parti correlate	347	(1.503)
Variazione debiti	(9.271)	6.479
- di cui verso parti correlate	22	(620)
Variazione complessiva capitale circolante	(14.371)	(16.088)
Gross cash flow	23.196	6.496
Interessi (pagati) incassati nell'esercizio	(740)	(1.140)
Imposte pagate nell'esercizio	(881)	(1.179)
Cash flow da attività operativa	21.576	4.177
Investimenti in altre partecipazioni		(1.752)
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali	(6.070)	(9.205)
Dividendi incassati	103	120
Cash flow da attività di investimento	(5.967)	(10.837)
Dividendi pagati	(1.172)	(1.003)
Azioni proprie		(301)
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve	(768)	(307)
- di cui verso parti correlate		4
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	(6.006)	(6.884)
Cash flow da attività di finanziamento	(7.946)	(8.495)
Differenze cambio da conversione	(6)	(3)
Variazione disponibilità liquide non vincolate	7.657	(15.158)
Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo	19.128	29.331
Disponibilità liquide acquisite (*)	2.719	
Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo	29.504	14.173

(*) La voce disponibilità liquide acquisite è riferita al saldo delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti di PAC Service S.p.A. al 1° gennaio 2018.

5.6. Note illustrative

La 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 ottenuto da fibra da riciclo e, anche se in misura minore, da fibra vergine.

La sede legale della 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 Bilancio Consolidato semestrale abbreviato del Gruppo RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di RDM in data 31 luglio 2018 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

5.6.1 Principi contabili e criteri di valutazione

Il bilancio consolidato semestrale abbreviato è redatto nel presupposto della continuità aziendale.

Il Bilancio Consolidato Semestrale Abbreviato è stato redatto secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, applicando gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017, ad eccezione di quanto eventualmente descritto nel successivo paragrafo "principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea, ma non ancora applicabili se non in via anticipata (early adoption)".

Il bilancio semestrale abbreviato è stato redatto in base al principio generale del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari derivati che sono iscritti 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.

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 con separata indicazione delle attività, passività e patrimonio netto. A loro volta le attività e le passività vengono esposte sulla base della loro classificazione, in correnti, non correnti e destinate alla vendita;
- il prospetto di conto economico consolidato viene presentato in forma scalare e le voci sono analizzate per natura, in quanto tale impostazione fornisce informazioni attendibili e più rilevanti rispetto alla classificazione per destinazione;
- il 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 periodo 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.

La redazione del bilancio intermedio richiede da parte della direzione l'effettuazione di stime e di assunzioni che hanno effetto sui valori dei ricavi, dei costi, delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio intermedio. Se nel futuro tali stime e assunzioni, che sono basate sulla miglior valutazione da parte del management, dovessero risultare superate per una diversa evoluzione del contesto operativo rispetto alle previsioni, esse verrebbero conseguentemente modificate nel periodo in cui si manifestassero i mutamenti. Per una più ampia descrizione dei processi valutativi più rilevanti per il Gruppo, si rinvia al capitolo "Stime e valutazioni particolari" del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2017.

Si segnala, inoltre, che taluni processi valutativi, in particolare quelli più complessi quali la determinazione di eventuali perdite di valore di attività non correnti, sono generalmente effettuati in modo più compiuto solo in sede di redazione del bilancio annuale, con la disponibilità di tutte le informazioni di dettaglio, nonché nei casi in cui vi fossero indicatori di impairment che richiedano un'immediata valutazione di eventuali perdite di valore.

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria è presentata in migliaia di Euro.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC GIÀ OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

- IFRS 16 – Leases, applicabile dal 1° gennaio 2019 e non adottato in via anticipata dal Gruppo;
La società sta effettuando le analisi qualitative necessarie a definire i probabili effetti dovuti all'applicazione di tale principio.
- IFRS 15 “Revenue from Contracts with Customers” entrato in vigore dal 1° gennaio 2018. L'adozione di tale principio non ha dato alcun impatto in bilancio.
- IFRS 9 “Financial Instruments”: il principio ha sostituito lo IAS 39, con efficacia a partire dagli esercizi che hanno inizio il primo gennaio 2018, e (i) ha modificato il modello di classificazione e valutazione delle attività finanziarie basandolo sulle caratteristiche dello strumento finanziario e sul business model adottato dall'impresa che, per il gruppo RDM, è il cd. modello della Held-to-collect e Held-to-collect and sell; (ii) ha introdotto una nuova modalità di svalutazione delle attività finanziarie che tiene conto delle perdite attese (cd. expected credit losses); e (iii) ha modificato le disposizioni in materia di hedge accounting.

1 Disposizioni transitorie

I dati comparativi per il primo esercizio di applicazione non sono stati rideterminati, in linea con l'approccio semplificato dell'IFRS 9. Di conseguenza:

- tutte le differenze tra il valore contabile delle attività e delle passività finanziarie al 31 dicembre 2017 e quelle al 01 gennaio 2018 sono contabilizzate nel patrimonio netto d'apertura;
- nel periodo comparativo gli strumenti finanziari mantengono la precedente classificazione;
- gli effetti delle svalutazioni delle attività finanziarie non sono state calcolate sul periodo comparativo;
- la società ha deciso di continuare ad applicare per l'hedge accounting le regole dello IAS 39 così come consentito dal nuovo IFRS 9.

2 Principali impatti

2.1 Classificazione e valutazione

Gli impatti principali derivanti dai nuovi requisiti di classificazione e valutazione riguardano le partecipazioni di minoranza e la collocazione dei crediti commerciali nelle nuove categorie “held-to-collect” e “held-to-collect and sell”. Le partecipazioni di minoranza del Gruppo classificate secondo lo IAS 39 nelle categorie Available for Sale sono state riclassificate nella categoria delle attività valutate a fair value con transito da conto economico. L’applicazione dei nuovi requisiti introdotti dall’IFRS 9 per la classificazione delle partecipazioni ha portato il Gruppo ad analizzare i requisiti degli accordi relativi alla Società Consortile Paper Interconnector. A seguito dell’analisi effettuata e tenendo in considerazione il valore del contratto di acquisto di energia elettrica connesso all’investimento effettuato, la partecipazione è stata riclassificata alla voce Immobilizzazioni Immateriali.

In considerazione del modello di business del Gruppo, i crediti commerciali sono stati classificati nelle categorie “held-to-collect” e “held -to-collect and sell” che prevedono la valutazione a fair value con contropartita le altre componenti di conto economico complessivo.

<i>(migliaia di Euro)</i>	Categorie IFRS 9						
	Saldo di bilancio 31.12.2017	Held to collect	Held to collect and sell	Other	Fair Value senza rigiro a CE	Riserva lorda fair value 01.01.2018	Riserva netta fair value 01.01.2018
Categorie IAS 39							
Partecipazioni	4.577			4.577			
Altri crediti	28.968	28.968					
Crediti commerciali	63.736	60.014	3.722				
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	7.126	7.126					
Disponibilità liquide	19.128	19.128					
Debiti verso banche e altri finanziatori	63.789	63.789					
Strumenti derivati	271			271			
Altri debiti	20.803	20.803					
Debiti commerciali	105.027	105.027					
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	952	952					

2.2 Svalutazioni

L'applicazione retrospettiva delle disposizioni del modello di impairment previsto dall'IFRS 9 a tutte le attività finanziarie interessate determina un impatto pari a 503 mila Euro (al netto delle imposte) registrato nel patrimonio netto iniziale al 1° gennaio 2018.

2.3 Hedge accounting

Come indicato in precedenza, la società ha deciso di continuare ad applicare per l'hedge accounting le regole dello IAS 39, così come consentito dal nuovo IFRS 9.

2.4 Riepilogo degli impatti sulle variazioni di patrimonio netto del Gruppo (al netto delle imposte) al 1° gennaio 2018:

<i>(migliaia di Euro al netto delle Imposte)</i>	Patrimonio Netto
Patrimonio netto al 31 dicembre 2017	168.465
Svalutazione crediti commerciali	(451)
Svalutazione altre attività finanziarie	(52)
Patrimonio netto rideterminato al 31 dicembre 2017	167.962

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI IFRS E IFRIC NON ANCORA OMOLOGATI DALL'UNIONE EUROPEA

- IFRS 14 – Regulatory Deferral Accounts;
- IFRS 17 – Insurance Contracts
- IFRS 10 e IAS 28 – Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint-Venture;
- Annual Improvements to IFRSs: 2015-2017 Cycle
- Emendamento allo IAS 28: Long-term Interests in Associates and Joint Ventures;
- Emendamento allo IAS 19: Plant Amendment, Curtailment or Settlement;
- IFRIC 23 – Uncertainty over Income Tax Treatments

La società sta effettuando le analisi qualitative necessarie a definire i probabili effetti dovuti all'applicazione dei suddetti principi.

Riduzione di valore delle attività (Impairment Test)

Con frequenza semestrale, 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, ad eccezione della neo acquisita PAC Service S.p.A., 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.

Sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, il Gruppo aveva ampiamente dettagliato le principali ipotesi utilizzate per il calcolo del valore recuperabile (valore in uso) al 31 dicembre 2017, riguardanti la stima dei flussi operativi, il tasso di sconto e il tasso finale di crescita, ed inoltre aveva provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base che condizionavano il valore d'uso delle cash generating unit; da tali analisi di sensitività era emerso 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.

Sulla base di quanto sopra evidenziato, gli Amministratori ritengono che le valutazioni cautelative di medio-lungo periodo, utilizzate ai fini dell'impairment test, in merito alla prevedibile evoluzione delle attività fino al 2017 siano a tutt'oggi da considerarsi valide;

tuttavia considerato che tali valutazioni sono state determinate sulla base di stime dell'evoluzione futura, il Gruppo non può assicurare che non si manifesti la necessità di rivedere le valutazioni stesse con conseguente impatto sul valore.

5.6.2 Politica di gestione dei rischi finanziari

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'attuale contesto è caratterizzato dal miglioramento dell'economia e, nel settore in cui opera il Gruppo Reno De Medici, dal buon andamento 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 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 nonché dalle politiche adottate dal Governo Cinese. Tale rischio è da considerarsi nel breve periodo molto limitato, soprattutto in ragione alle restrizioni all'importazione di maceri introdotte dal Governo Cinese alla fine del 2017, con conseguente riduzione dei prezzi praticati sul mercato.

Per quanto riguarda i rischi associati alle fluttuazioni dei prezzi dell'energia, essi risultano oggi in aumento, anche se l'impatto sui costi viene temperato dalla maggiore efficienza energetica degli impianti produttivi. 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 posizione 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 30 giugno 2018 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 30 giugno 2018 a 60 milioni di Euro; di essi, 23,6 milioni di Euro sono a tasso variabile non protetto da copertura. Le disponibilità di cassa al 30 giugno 2018 ammontano a 29,5 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 riduzione del programma di *quantitative easing* della Banca Centrale Europea.

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 30 giugno 2018, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 30 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 Reno De Medici utilizza molteplici strumenti: sono stati stipulati contratti di assicurazione con una primaria Società di assicurazione del credito; sono stati inoltre sottoscritti diversi contratti di cessione pro-soluto di crediti.

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

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

Ancorché le politiche adottate abbiano finora consentito il contenimento delle perdite sui crediti, il rischio non è 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 sia contenuta 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.

5.6.3 Area di consolidamento

La situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo RDM comprende la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società Reno De Medici S.p.A. e delle imprese sulle quali la stessa ha il diritto di esercitare il controllo. La definizione di controllo non è basata esclusivamente sul concetto di proprietà legale. Con l'IFRS 10 è stata introdotta una definizione di controllo più solida rispetto al passato, basata su tre elementi: (a) potere sull'impresa acquisita; (b) esposizione, o diritti, a rendimenti variabili derivanti dal coinvolgimento con la stessa; (c) capacità di utilizzare il potere per influenzare l'ammontare di tali rendimenti. L'IFRS 10 richiede che un investitore, per valutare se ha il controllo sull'impresa acquisita, si focalizzi sulle attività che influenzano in modo sensibile i rendimenti della stessa e richiede che, nel valutare l'esistenza del controllo, si considerino solamente i diritti sostanziali, ossia quelli che sono esercitabili in pratica quando devono essere prese le decisioni rilevanti sull'impresa acquisita. I bilanci delle imprese controllate sono inclusi nel bilancio consolidato a partire dalla data in cui si assume il controllo fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere. Le quote del patrimonio netto e del risultato attribuibili ai soci

di minoranza sono indicate separatamente rispettivamente nello stato patrimoniale, nel conto economico consolidato e nel conto economico complessivo consolidato.

I principali criteri di consolidamento adottati sono di seguito indicati:

- per le partecipazioni consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale, è eliminato il valore di carico delle singole partecipazioni consolidate in contropartita al relativo patrimonio netto, con l'assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle società controllate, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta, la quota del capitale e delle riserve di pertinenza dei soci di minoranza nelle controllate e la quota di pertinenza dei soci di minoranza dell'utile o perdita di esercizio delle controllate consolidate sono identificate separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria e nel conto economico consolidati;
- per la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate viene utilizzato il metodo dell'acquisto così come previsto dall'IFRS 3 Revised;
- 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.

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			
				30.06.2018		31.12.2017	
				Diretta	indiretta	diretta	Indiretta
R.D.M. Arnsberg GmbH	Arnsberg (D)	Industriale	5.113	94,00%	6,00%	94,00%	6,00%
RDM S.A.S. Blendecques	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	90,00%		85,00%	
R.D.M. La Rochette S.A.S.	La Rochette (F)	Industriale	4.000		100,00%		100,00%
PAC Service S.p.A.	Vigonza (I)	Industriale	1.000	60%	40%	33,33%	
BELLIM S.r.l.	Vigonza (I)	Servizi	10	100%			
R.D.M. Marketing S.r.l.	Milano (I)	Commerciale				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	UK Wednesbury (UK)	Commerciale			100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Czech Republic s.r.o.	Praga (RC)	Commerciale	19		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Hungaria Kft.	Budapest (HU)	Commerciale	18		100,00%		100,00%
R.D.M. Marketing Poland Sp. z o.o.	Varsavia (P)	Commerciale	11		100,00%		100,00%

Le seguenti partecipazioni in società collegate e società soggette a controllo congiunto sono incluse nel bilancio consolidato semestrale abbreviato secondo il metodo del patrimonio netto:

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo	
				30.06.2018	31.12.2016
				diretta	indiretta
Società Collegate					
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (I)	Industriale	200	34,39%	34,39%
Società a controllo congiunto (Joint Venture)					
ZAR S.r.l. in liquidazione	Silea (I)	Industriale	90	33,33%	33,33%
Manucor S.p.A.	Milano (I)	Industriale			22,75%

Si evidenzia che al 30 giugno 2018 l'area di consolidamento è stata modificata. In particolare:

- in data 12 febbraio 2018 si è perfezionata l'operazione di fusione della R.D.M. Marketing S.r.l. nella Capogruppo Reno De Medici S.p.A.;
- in data 1° gennaio 2018 è divenuta efficace l'acquisizione del 66,67% della PAC Service S.p.A. pertanto, a partire da tale data, la suddetta società viene consolidata linea per linea.
- In data 28 marzo 2018 è stata ceduta la quota di partecipazione, pari al 22,75%, nella società Manucor S.p.A.

I dati economici e finanziari di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale). Ai fini del bilancio consolidato, il bilancio di ciascuna entità estera è espresso in Euro, che è la valuta funzionale del Gruppo e la valuta di presentazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato.

5.6.4. Note di commento ai prospetti contabili del primo semestre 2018

Informativa di settore

Secondo quanto previsto dall'IFRS 8 in materia di informativa di settore, l'identificazione dei settori e delle relative informazioni riportate nell'informativa di settore è basata sulla 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 WLC, cartoncino patinato da imballaggio su base fibre riciclate, e FBB, cartoncino per astucci pieghevoli su base fibra vergine, 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, e 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., Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione e PAC Service S.p.A.; 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.

La misura economica del risultato conseguito da ogni settore operativo è l'utile/perdita del periodo, e all'interno di tale risultato è stato identificato in modo specifico il Risultato Operativo e il Margine Operativo Lordo.

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 semestrale abbreviato del Gruppo. Nelle "Poste non allocate e rettifiche" vengono inseriti gli importi relativi alle transazioni intragruppo tra i diversi settori.

L'informativa economica per settore geografico nel primo semestre 2018 e primo semestre 2017 è la seguente:

Conto Economico 30.06.2018	WLC			Totale	FBB	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	Italia	Germania	Francia		Francia		
(migliaia di Euro)							
Ricavi di vendita	162.199	59.967	30.068	252.234	62.126	(6.443)	307.917
Intercompany	(6.159)			(6.159)	(284)	6.443	
Ricavi netti di vendita da terzi	156.040	59.967	30.068	246.075	61.842		307.917
Margine operativo lordo	28.086	7.111	752	35.949	1.782	(321)	37.410
Ammortamenti	(6.935)	(3.233)	(525)	(10.693)	(550)	(86)	(11.329)
Risultato operativo	21.151	3.878	227	25.256	1.232	(407)	26.081
Proventi (oneri) finanziari netti	(408)	(95)	(179)	(682)	(293)	(27)	(1.002)
Proventi (oneri) da partecipazioni	203			203		2.969	3.172
Imposte	(5.200)	(1.209)	(381)	(6.790)	(230)	26	(6.994)
Utile/perdita del periodo	15.746	2.574	(333)	17.987	709	2.561	21.257
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	25			25			25

Conto Economico 30.06.2017	WLC			Totale	FBB	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
	Italia	Germania	Francia		Francia		
(migliaia di Euro)							
Ricavi di vendita	144.260	61.226	25.884	231.370	63.986	(3.136)	292.220
Intercompany	(3.136)			(3.136)		3.136	
Ricavi netti di vendita da terzi	141.124	61.226	25.884	228.234	63.986		292.220
Margine operativo lordo	15.731	4.230	(1.566)	18.395	4.952		23.347
Ammortamenti	(6.548)	(3.936)	(486)	(10.970)	(354)	74	(11.250)
Svalutazioni							
Risultato operativo	9.183	294	(2.052)	7.425	4.598	74	12.097
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.002)	(227)	(212)	(1.441)	(123)	(9)	(1.573)
Proventi (oneri) da partecipazioni						426	426
Imposte	(815)	(24)	(26)	(865)	(334)	(37)	(1.236)
Utile/perdita del periodo	7.366	43	(2.290)	5.119	4.141	454	9.714
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	426			426			426

Note

Si evidenzia che le variazioni dei saldi economici al 30 giugno 2018 risentono del cambio di criterio di consolidamento da metodo del patrimonio netto a metodo integrale della controllata PAC Service S.p.A.

1. Ricavi di vendita

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

	30.06.2018	30.06.2017	Variazioni	%
(migliaia di Euro)				
Italia	103.525	94.776	8.749	9,2%
Unione Europea	167.171	164.604	2.567	1,6%
Resto del mondo	37.221	32.840	4.381	13,3%
Totale ricavi di vendita	307.917	292.220	15.697	5,4%

Il Gruppo RDM ha conseguito nel primo semestre 2018 ricavi di vendita per 307,9 milioni di Euro, in aumento rispetto ai 292,2 milioni di Euro registrati nel corrispondente periodo dell'esercizio precedente. L'aumento dei ricavi, prevalentemente attribuibile al segmento WLC, è dovuto all'aumento dei prezzi medi di vendita rispetto al primo semestre 2017 ed al cambio di criterio di consolidamento, da metodo del patrimonio netto a metodo integrale, della società PAC Service S.p.A. a seguito dell'acquisizione dell'ulteriore 67% delle quote della stessa (+8,5 milioni di Euro, al netto delle rettifiche di consolidamento).

2. Altri Ricavi e proventi

Gli altri ricavi e proventi al 30 giugno 2018 sono composti principalmente da ricavi derivanti dall'adesione al servizio di interrompibilità energetica (0,9 milioni di Euro), da proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del primo semestre 2018 (1 milione di Euro), Indennizzi (0,2 milioni di Euro), da sopravvenienze attive (0,2 milioni di Euro), plusvalenze derivanti dalla vendita di cespiti (0,3 milioni di Euro), commissioni sulle vendite effettuate dalla R.D.M. Marketing Spain S.L.U. per conto di una società terza (0,2 milioni di Euro) e altri ricavi minori.

3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze nel corso del primo semestre 2018 è riconducibile alla variazione delle giacenze fisiche.

4. Costo materie prime e servizi

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

	30.06.2018	% Valore della produzione (**)	30.06.2017	% Valore della produzione (**)
(migliaia di Euro)				
Costi per materie prime	139.889	45,7%	144.237	49,6%
Costi per servizi	82.736	27%	79.098	27,2%
Costi per godimento beni di terzi	1.739	0,6%	1.588	0,5%
Totale	224.364	73,3%	224.923	77,3%

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

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

I costi delle materie prime sono diminuiti a seguito della riduzione del costo medio delle materie prime stesse rispetto allo stesso periodo del 2017; il segmento WLC, infatti, beneficia del basso costo della carta da macero a seguito della drastica riduzione delle esportazioni verso la Cina, dovute alla nuova normativa ambientale di questo Paese. Tale effetto positivo è stato solo parzialmente compensato dall’incremento della pasta cellulosa.

L’incremento dei “costi per servizi”, rispetto ai dati consuntivati al 30 giugno 2017, è dovuto principalmente alla variazione del perimetro di consolidamento per effetto dell’acquisizione di PAC Service S.p.A., all’incremento dei costi di smaltimento rifiuti, all’aumento dei costi provvigionali a seguito dei più alti prezzi di vendita e all’incremento dei costi dell’energia.

5. Costo del Personale

Il costo del lavoro ammonta a 45,4 milioni di Euro ed è sostanzialmente in linea con i 45,2

milioni dello stesso periodo dell'esercizio precedente. Il leggero incremento rispetto al 30 giugno 2017 è dovuto essenzialmente al consolidamento linea per linea della società PAC Service S.p.A. (700 mila Euro) parzialmente compensato dal venir meno dei costi di ristrutturazione della struttura commerciale accantonati nel 2017, per un importo pari a 1,2 milioni di Euro.

6. Altri costi operativi

Gli altri costi operativi ammontano al 30 giugno 2018 a 2,5 milioni di Euro, 1 milione di Euro al 30 giugno 2017. L'incremento rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente è dovuto essenzialmente al fatto che il saldo al 30 giugno 2017 includeva il beneficio, pari a 1,1 milioni di Euro, dello storno del fondo relativo al contributo per la promozione delle fonti di energia rinnovabile. Lo storno del fondo recepiva la delibera 276/2017 del 21 aprile 2017, con la quale l'Autorità Italiana per l'Energia aveva chiarito definitivamente i termini della soppressione di questa specifica tipologia del contributo.

7. Ammortamenti

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

	30.06.2018	30.06.2017	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	330	124	206
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	10.999	11.126	(127)
Totale	11.329	11.250	79

Gli ammortamenti ammontano a 11,3 milioni di Euro in linea rispetto allo stesso periodo dell'esercizio precedente. L'incremento degli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali derivante dal consolidamento linea per linea della società PAC Service è stato più che compensato dalla riduzione degli ammortamenti su cespiti del gruppo totalmente ammortizzati.

8. Proventi (oneri) finanziari netti

Si riporta di seguito il dettaglio dei proventi e oneri finanziari netti:

	30.06.2018	30.06.2017	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Proventi finanziari	10	5	5
Interessi attivi e altri proventi finanziari	10	5	5
Proventi da strumenti derivati			
Oneri finanziari	(1.090)	(1.288)	198
Interessi verso banche	(328)	(395)	67
Oneri da strumenti derivati	(101)	(30)	(71)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(243)	(283)	40
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(418)	(580)	162
Differenze cambi	78	(290)	368
Proventi su cambi	737	435	302
Oneri su cambi	(659)	(725)	66
Totale	(1.002)	(1.573)	571

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 30 giugno 2018 a 1 milione di Euro contro gli 1,6 milioni consuntivati nello stesso periodo dell'anno precedente. La riduzione, pari a 0,6 milioni di euro, è dovuta alla diminuzione dell'Indebitamento Finanziario Netto, alla riduzione del costo medio del denaro per il miglioramento del mix debitorio, ed al venir meno delle perdite su cambi registrate al 30 giugno 2017 per la svalutazione del dollaro americano.

9. Proventi (oneri) da partecipazioni

I proventi da partecipazioni ammontano al 30 giugno 2018 a 3,2 milioni di Euro e sono principalmente dovuti a:

- adeguamento della partecipazione nella società collegata Emmaus Pack S.p.A. per 24 mila Euro;
- plusvalenza, pari a 100 mila Euro, derivante dalla vendita della partecipazione nella società Manucor S.p.A.;
- valutazione al fair value della precedente quota di partecipazione nella società PAC Service S.p.A. a seguito dell'acquisizione del restante pacchetto azionario nella stessa (3 milioni di Euro).

10. Imposte

Si riporta nella tabella a seguire la suddivisione tra imposte correnti e differite alla data del 30 giugno 2018:

	30.06.2018	30.06.2017	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Imposte differite	(391)	771	(1.162)
Imposte correnti	(6.603)	(2.007)	(4.596)
Totale	(6.994)	(1.236)	(5.758)

Lo stanziamento per **Imposte** è pari a 7 milioni di Euro, rispetto a 1,2 milioni di Euro del 2017. L'incremento è dovuto essenzialmente al maggiore imponibile fiscale.

11. Immobilizzazioni materiali

La seguente tabella riporta la movimentazione delle immobilizzazioni materiali:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
(migliaia di Euro)							
Costo storico	21.122	107.613	672.784	1.692	15.422	7.785	826.418
Fondo ammortamento/svalutazioni		(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
Incrementi		157	1.474	5	11	3.780	5.427
Decrementi (1)		(35)	(727)				(762)
Riclassificazione costo	44	327	660			(1.035)	(4)
Variazione per consolidamento del costo storico	1.705	3.501	2.807	218	225	553	9.009
Ammortamento del periodo		(1.803)	(9.114)	(17)	(65)		(10.999)
Variazione per consolidamento del fondo ammortamento/svalutazioni		(1.769)	(1.406)	(138)	(159)		(3.472)
Decremento fondo ammortamento/svalutazioni (1)		35	726				761
Riclassificazione fondo ammortamento		4					4
Valore al 30.06.2018							
Costo storico	22.871	111.563	676.998	1.915	15.658	11.083	840.088
Fondo ammortamento/svalutazioni (1)		(77.379)	(553.037)	(1.814)	(15.324)		(647.554)
Valore netto al 30.06.2018	22.871	34.184	123.961	101	334	11.083	192.534

⁽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.

Ai fini della determinazione di eventuali perdite di valore si segnala che non sono emersi indicatori di impairment tali da modificare le valutazioni effettuate al 31.12.2017 per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore delle attività (Impairment Test)".

12. Avviamento

In data 19 dicembre 2017, la Reno De Medici ha esercitato il diritto di prelazione previsto dalla legge per l'acquisto della residua partecipazione del 66,67% in Pac Service S.p.A. per un corrispettivo pari a 10.050 mila Euro.

Gli effetti dell'acquisizione sono decorso a partire dal 1° gennaio 2018; da tale data la Reno De Medici S.p.A. ha ottenuto il controllo sulla società e, pertanto, la partecipazione in Pac Service S.p.A., classificata sino al 31 dicembre 2017 come società collegata e valutata con il metodo del patrimonio netto, è consolidata integralmente ai sensi di quanto previsto dal principio contabile IFRS 10 - Bilancio consolidato.

L'acquisizione del controllo di Reno De Medici S.p.A. rappresenta un'operazione di business combination achieved in stages, rilevata in conformità all'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali. A tal fine, alla data di acquisizione del controllo si è provveduto:

- (i) ad adeguare il valore della quota di partecipazione precedentemente detenuta (pari al 33,33%) al relativo fair value (Euro 5 milioni), imputando la differenza rispetto al precedente valore di iscrizione (Euro 2 milioni) a conto economico nei proventi da partecipazioni (Euro 3 milioni);
- (ii) a rilevare le singole attività acquisite e passività assunte al relativo fair value;
- (iii) a rilevare tra le attività l'avviamento derivante dalla differenza tra il valore di acquisizione del 100% della società PAC Service S.p.A., pari a 15,1 milioni di Euro, e il Fair value delle attività nette acquisite, pari a 10,7 milioni di Euro.

Si riepilogano inoltre i fair value delle attività e delle passività di PAC Service S.p.A. alla data di acquisizione. Sono stati inoltre rilevati per ciascuna attività o passività individuata al fair value i rispettivi effetti fiscali tra le attività per imposte anticipate e ed il fondo imposte differite passive.

PAC SERVICE S.P.A.	
SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA	1° gennaio 2018
(migliaia di Euro)	
Attività non correnti	
Immobilizzazioni materiali	5.537
Immobilizzazioni immateriali	11
Partecipazioni	4
Imposte anticipate	44
Altri crediti	425
Totale attività non correnti	6.021
Attività correnti	
Rimanenze	4.163
Crediti commerciali	7.182
Altri crediti	321
Disponibilità liquide	2.719
Totale attività correnti	14.385
TOTALE ATTIVO	20.406
(migliaia di Euro)	
1° gennaio 2018	
Patrimonio netto	10.685
Passività non correnti	
Debiti verso banche e altri finanziatori	1.583
Imposte differite	692
Benefici ai dipendenti	593
Fondi rischi e oneri a lungo	140
Totale passività non correnti	3.008
Passività correnti	
Debiti verso banche e altri finanziatori	1.510
Debiti commerciali	4.771
Altri debiti	432
Totale passività correnti	6.713
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	20.406

Per la determinazione del fair value delle attività materiali si è deciso di adottare il market approach, avvalendosi delle valutazioni esperite da parte di un perito indipendente. Alla data di acquisizione il valore attribuito alle attività materiali è pari a Euro 5,2 milioni.

13. Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali ammontano a 7.044 mila Euro. L'incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 2,4 milioni di Euro, è dovuto essenzialmente all'avanzamento del progetto di implementazione del nuovo ERP iniziato nel corso del 2016, pari a 0,5 milioni di Euro, e alla riclassifica dalla voce Partecipazioni dell'investimento nella società consortile Paper Interconnector, pari a 1,8 milioni di Euro. Si precisa, infatti, che l'applicazione dei nuovi requisiti introdotti dall'IFRS 9 per la classificazione delle partecipazioni ha portato il Gruppo ad analizzare i requisiti degli accordi relativi alla partecipazione nella Paper Interconnector. A seguito dell'analisi effettuata e tenendo in considerazione il valore del contratto di acquisto di energia elettrica connesso all'investimento effettuato, la partecipazione è stata riclassificata nella voce Immobilizzazioni immateriali.

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.

14. Partecipazioni

Il decremento della voce partecipazioni, pari a 3,8 milioni di Euro, è dovuto principalmente ai seguenti fattori:

- modifica del metodo di consolidamento, da valutazione all'equity a metodo integrale, della partecipazione detenuta nella società PAC Service S.p.A (2 milioni di Euro);
- decremento della partecipazione nella società consortile Paper Interconnector S.c.r.l. per 1,8 milioni di Euro per il quale si rinvia a quanto riportato nella nota 12 "Immobilizzazioni immateriali";

Di seguito si riportano le informazioni sulla base del principio IFRS 12 per le partecipazioni valutate all'equity.

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

	30.06.2018	31.12.2017
(migliaia di Euro)		
Imprese collegate	291	2.346
Società a controllo congiunto	30	30
Totale	321	2.376

Il decremento del valore delle partecipazioni nelle imprese collegate è dovuto essenzialmente alla variazione del criterio di consolidamento della società PAC Service S.p.A. da metodo del patrimonio netto a metodo integrale.

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

	30.06.2018	30.06.2017
(migliaia di Euro)		
Società collegate	25	547
Società a controllo congiunto		
Totale	25	547

Il saldo al 30 giugno 2017 includeva la rivalutazione della partecipazione nella società PAC Service S.p.A., pari a 446 mila Euro, e la rivalutazione della partecipazione nella società Emmaus, pari a 101 mila Euro.

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

Si riporta di seguito il dettaglio dei crediti commerciali il cui importo ammonta a 88 milioni di Euro:

	30.06.2018	31.12.2017	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Crediti commerciali	79.887	63.736	16.151
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	8.353	7.126	1.227
Crediti commerciali correnti	88.240	70.862	17.378

I crediti commerciali, esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a 3,7 milioni di Euro, ammontano a 79,9 milioni di Euro, con un aumento di 16,2 milioni di Euro rispetto al 31 dicembre 2017. Tale aumento è dovuto al consolidamento linea per linea della società PAC Service S.p.A., pari a 8 milioni di Euro, e ai maggiori volumi venduti nel secondo trimestre del 2018 rispetto all'ultimo trimestre 2017. A ciò si aggiunge l'impatto contabile (in aumento) dei premi annuali pagati ai clienti nel corso del primo semestre 2018.

La voce "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto" include i rapporti commerciali verso la società Emmaus Pack S.r.l (8.353 mila Euro).

16. Rimanenze

Il valore delle rimanenze è rimasto pressoché in linea a quello dell'esercizio precedente. L'incremento, pari a 3 milioni di Euro, derivante principalmente dal consolidamento della società PAC Service S.p.A. è stato compensato dal decremento del valore unitario delle materie prime.

17. Altri crediti (quota corrente e non corrente)

La voce Altri crediti (quota non corrente), ammonta al 30 giugno 2018 a 8,3 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 9,5 milioni di Euro, è dovuta principalmente al fatto che il saldo al 31 dicembre 2017 includeva l'importo, pari a 10 milioni di Euro, pagato per l'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 sono decorsi a partire dal 1° gennaio 2018.

La voce Altri crediti (quota corrente), ammonta al 30 giugno 2018 a 8,2 milioni di Euro. La riduzione rispetto all'esercizio precedente, pari a 3 milioni di Euro, è dovuta principalmente all'effetto compensato dei seguenti fattori:

- riduzione di crediti di natura fiscale (1,8 milioni di Euro) principalmente dovuta al credito IVA;
- riduzione del credito verso una società di Factoring a seguito della riduzione dei crediti ceduti alla stessa (0,7 milioni di Euro);
- riduzione di crediti per CO2 (0,3 milioni di Euro);
- decremento di risconti attivi (0,2 milioni di Euro) relativi a costi di competenza del secondo semestre.

18. Posizione finanziaria netta

L'indebitamento Finanziario Netto Consolidato al 30 giugno 2018 è pari a 30 milioni di Euro, con una riduzione di 14,1 milioni rispetto ai 44,1 milioni al 31 dicembre 2017.

Il cash-flow netto operativo è stato positivo per 20,6 milioni di Euro, ma in termini di miglioramento della posizione finanziaria il suo impatto si riduce per effetto del pagamento del saldo finale, pari a 2,3 milioni di Euro, di un investimento effettuato negli anni precedenti, dall'impatto negativo per l'effetto dell'uscita dal programma di fattorizzazione della società PAC Service S.p.A., per circa 3 milioni di Euro, e per il pagamento dei dividendi per un importo pari a 1,2 milioni di Euro.

La posizione finanziaria netta risulta così composta:

	30.06.2018	31.12.2017	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Cassa	12	13	(1)
Disponibilità bancarie	29.492	19.115	10.377
A. Disponibilità liquide	29.504	19.128	10.376
Altri crediti	886	858	28
B. Crediti finanziari correnti	886	858	28
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	1	2.000	(1.999)
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	20.217	17.447	2.770
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>	45	65	(20)
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	20.263	19.512	751
Derivati - passività finanziarie correnti	152	133	19
C. Indebitamento finanziario corrente	20.415	19.645	770
D. Indebitamento finanziario corrente netto (C-A-B)	9.975	341	9.634
Crediti finanziari non correnti			
E. Crediti finanziari non correnti			
Debiti verso banche e altri finanziatori	39.911	44.277	(4.366)
Derivati - passività finanziarie non correnti	81	138	(57)
F. Indebitamento finanziario non corrente	39.992	44.415	(4.423)
G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F-E)	39.992	44.415	(4.423)
H. Indebitamento finanziario netto (D+G)	30.017	44.074	(14.057)

I “Debiti verso banche e altri finanziatori” non correnti sono composti da finanziamenti a medio e lungo termine concessi da istituti bancari (valutati secondo la metodologia del costo ammortizzato).

Si riportano di seguito, ai sensi dello IAS 7 “Rendiconto finanziario”, le variazioni delle passività derivanti da attività di finanziamento:

	31.12.2017	Flusso Monetario (*)	Flussi non monetari			30.06.2018
			Variazione area consolidamento (**)	Differenze cambio	Variazione Fair Value	
(migliaia di Euro)						
Crediti finanziari correnti	858	28	0	0	0	886
Indebitamento finanziario corrente	19.645	(740)	1.510	0	0	20.415
Indebitamento finanziario non corrente	44.415	(6.006)	1.583	0	0	39.992
Passività nette derivanti da attività di finanziamento	63.202	(6.774)	3.093	0	0	59.521
Disponibilità liquide	19.128	7.657	2.719	0	0	29.504
Indebitamento finanziario netto	44.074	(14.431)	374	0	0	30.017

(*) Flussi esposti nel rendiconto finanziario delle disponibilità liquide.

(**) La variazione area consolidamento si riferisce all'acquisizione del restante 66,67% di PAC Service S.p.A.

I finanziamenti a medio e 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)				
Banque Palatine 1067376	596	2.255		2.851
Banque Palatine 1067377	394	1.508		1.902
Banco Popolare	2.519			2.519
FRIE 1	414	1.448		1.862
Friulia (Operazione Ovaro)	649	649		1.298
FRIE 2	813	2.031		2.844
FRIE 3	113	454	170	737
Banca Popolare Milano	2.857	10.000		12.857
Banca Intesa (Reno De Medici S.p.A.)	4.000	4.000		8.000
Banca Intesa (RDM Blendecque S.A.S.)	1.667	6.667	833	9.167
Banca Intesa (R.D.M. La Rochette S.A.S.)	1.667	6.667	833	9.167
Cariparma	1.750			1.750
Credem	999	1.254		2.253
Credem 7120134	750			750
Credem 7174193	600	250		850
BNL	200	300		500
Credem Leasing	88			88
Unicredit	99	303		402
AGENCE DE L'EAU	58	228		286
Encelipa	84	172		256
Totale debito nominale	20.317	38.186	1.836	60.339
Effetto amortized cost	(100)	(111)		(211)
Totale debito con il metodo del costo ammortizzato	20.217	38.075	1.836	60.128

L'indebitamento finanziario del Gruppo è 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
- Indebitamento a ML termine/Patrimonio Netto

- Differenza tra Patrimonio netto anno in corso e patrimonio netto anno 2016

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 30 giugno 2018 i parametri finanziari sono stati rispettati.

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.

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 30 giugno 2018.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 30 giugno 2018:

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	6.000	0,42% fisso	Semestrale	(45)
					Euribor 6m		
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	12.857	0,45% fisso	Semestrale	(146)
					Euribor 6m		
R.D.M. La Rochette S.A.S	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.11.2023	9.167	0,245% fisso	Semestrale	(42)
					Euribor 6m		
				28.024			(233)

Di seguito la gerarchia dei livelli di valutazione del fair value dei derivati:

- 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	30.06.2018	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	81	81	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	152	152	

19. Patrimonio Netto

Il capitale sociale, che ammonta a 140 milioni di Euro al 30 giugno 2018, è così costituito:

	Numero	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.537.497	139.902.357
Azioni di risparmio	263.497	97.643
Totale	377.800.994	140.000.000

Si ricorda che a partire dal mese di giugno 2016 la società ha avviato un piano di acquisto di azioni proprie. Per maggiori informazioni si rimanda al paragrafo "Altre informazioni - Autorizzazione acquisto e disposizione di azioni proprie".

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo statuto di RDM prevede che qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore nominale dell'azione, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due

esercizi successivi. In proposito, si evidenzia che nel corso del 2018 sono stati distribuiti dividendi per un valore pari a 1.172 mila Euro.

20. Altri debiti correnti e altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto

Gli altri debiti, quota corrente, ammontano a 21,9 milioni di Euro (20,8 milioni di Euro al 31 dicembre 2017). Tale voce include essenzialmente i debiti verso i dipendenti per le retribuzioni differite, debiti verso l'Erario per i contributi sulle retribuzioni, debiti verso l'Erario per l'IVA, debiti verso Amministratori e Sindaci.

21. Benefici ai dipendenti

La voce "Benefici ai dipendenti" al 30 giugno 2018 ammonta a 34,6 milioni di Euro. L'incremento rispetto al 31 dicembre 2017 è dovuto essenzialmente al consolidamento linea per linea di PAC Service S.p.A.

Gli organici del Gruppo RDM al 30 giugno 2018 ammontano a 1.518 dipendenti rispetto ai 1.487 dipendenti al 31 dicembre 2017.

22. Fondi rischi e oneri quota a lungo e a breve

I fondi rischi ed oneri a lungo e a breve, che ammontano al 30 giugno 2018 rispettivamente a 5 e a 0,8 milioni di Euro, sono in linea con l'esercizio precedente.

23. Debiti commerciali e debiti correnti verso società collegate e a controllo congiunto

Il saldo al 30 giugno 2018 risulta così costituito:

	30.06.2018	31.12.2017	Variazioni
(migliaia di Euro)			
Debiti commerciali	101.180	105.027	(3.847)
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	17	952	(935)
Totale	101.197	105.979	(4.782)

I debiti commerciali sono iscritti in bilancio per complessivi 101 milioni di Euro (106 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è dovuta essenzialmente alle normali dinamiche del circolante.

I "Debiti verso società collegate e a controllo congiunto", pari a 17 mila Euro si riferiscono ai debiti di natura commerciale nei confronti della società ZAR S.r.l. in liquidazione.

24. Operazioni non ricorrenti

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo non è stata influenzata da eventi e operazioni significative non ricorrenti così come definite dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 ad eccezione di quanto descritto nel paragrafo "Principali fatti di rilievo".

25. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi

In merito alle principali vertenze in essere si rinvia a quanto illustrato nel paragrafo 5.8.

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 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane per 67 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 283 mila di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore dell'Agenzia delle Entrate per Cartiera Alto Milanese in liquidazione per 157 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Milano per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Margiuno S.r.l. per un importo pari a 128 mila Euro.

5.7 Rapporti con parti correlate

Nel semestre non sono state poste in essere operazioni, né con parti correlate né con altri soggetti, di carattere atipico e inusuale o estranee alla normale gestione d'impresa o tali da arrecare pregiudizio alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo. Si evidenzia che a partire dal 1° gennaio 2011 è entrato in vigore il nuovo "Regolamento per operazioni con Parti Correlate", approvato dal CDA in data 8 novembre 2010 e revisionato in data 3 agosto 2011, 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.

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

- società controllante;
- società collegate;
- società a controllo congiunto;
- altre parti correlate.

Le operazioni tra la Reno De Medici S.p.A. e le sue società controllate consolidate sono state eliminate dal bilancio consolidato semestrale abbreviato e non sono quindi evidenziate in queste note illustrative.

Le operazioni poste in essere con le parti correlate sopra individuate, rientrano nella normale gestione di impresa, nell'ambito dell'attività tipica di ciascun soggetto di volta in volta interessato, e sono regolate secondo le usuali condizioni praticate dal mercato.

Tra le suddette operazioni si segnalano i rapporti commerciali con la società Emmaus Pack S.r.l., relativi alla cessione di cartone, e con la società Zar S.r.l. in liquidazione per l'acquisto di macero.

Nel mese di giugno 2017 la Reno De Medici S.p.A. e la Friulia S.p.A. avevano 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. Pertanto, nel

mese di 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, avevano concordato che l'estensione della partnership fosse vantaggiosa per la Controllata e avevano siglato nuovi accordi in applicazione dei quali la Reno De Medici S.p.A. avrebbe riacquistato 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. Le prime due quote sono state riacquistate rispettivamente il 15 giugno 2017 e il 19 giugno 2018; le due restanti quote verranno riacquistate il 30 giugno degli anni 2019 e 2020. Reno De Medici S.p.A. potrà comunque esercitare anticipatamente l'opzione di acquisto.

Ai sensi della delibera Consob n° 15519 del 27 luglio 2006, si riportano le tabelle riepilogative dei rapporti sopra descritti:

Crediti e debiti con parti correlate

	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 Inc.				5		
Cascades Rollpack	3					
Cascades Groupe Produits				1		
Emmaus Pack S.r.l.		8.353				
ZAR S.r.l. in liquidazione					17	
Totale	3	8.353		6	17	
Incidenza sul totale della voce	0%	100%		0%	100%	

Costi e ricavi con parti correlate

	Ricavi di vendita	Altri ricavi	Proventi finanziari
(migliaia di Euro)			
Emmaus Pack S.r.l.	7.027	50	
Cascades Rollpack		7	
Totale	7.027	57	
Incidenza sul totale della voce	2,3%	1,7%	

	Costo materie prime e servizi	Oneri finanziari
(migliaia di Euro)		
ZAR S.r.l. in liquidazione		31
Cascades CS+		14
Totale		45
Incidenza sul totale della voce		0%

I compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Reno De Medici S.p.A. per lo svolgimento delle loro funzioni ammontano rispettivamente a 289 mila Euro e 88 mila Euro.

5.8. Procedimenti giudiziari ed arbitrari

Rischi e vertenze in essere

Nulla da segnalare

5.9. Eventi successivi

Ad eccezione di quanto descritto nel paragrafo “Principali fatti di periodo” circa la firma del contratto per l’acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U., avvenuta in data 2 luglio 2018, non si segnalano eventi successivi rilevanti da riportare.

6. Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate

Ai sensi dell'articolo 126 della Delibera Consob n° 11971 del 14 maggio 1999 e successive integrazioni e modificazioni si riporta di seguito l'elenco delle partecipazioni detenute al 30 giugno 2018 in società con azioni non quotate o in società a responsabilità limitata, in misura superiore al 10% del capitale.

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE CONSOLIDATE CON IL METODO INTEGRALE

Settore cartone – società controllate

Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

RDM Blendecques S.a.S.

Blendecques – Francia

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.)

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

Ovaro - Italia

Percentuale di possesso diretto 90%

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. (ex Carta Service Friulana S.r.l.)

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

Pac Service S.p.A.

Vigonza - Padova - Italia

Percentuale di possesso diretto 60%

Percentuale di possesso indiretto 40% (tramite BELLIM S.r.l.)

Settore servizi – società controllate

Cascades Grundstück Gmbh & Co.KG

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

BELLIM S.r.l.

Vigonza - Padova - Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing Germany Gmbh

Krefeld – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing France S.a.s

Parigi – Francia

Percentuale di possesso diretto 100%

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

Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing UK Limited

Wednesbury – Regno Unito

Percentuale di possesso diretto 100%

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

Praga – Repubblica Ceca

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing Hungaria KFT
Budapest - Ungheria
Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing Poland SP z.o.o.
Varsavia - Polonia
Percentuale di possesso diretto 100%

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%

ZAR S.r.l. in liquidazione
Silea – Italia
Percentuale di possesso diretto 33,33%

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETA'

Settore cartone

Cartonnerie Tunisienne S.A.
Les Berges Du Lac – Tunisi
Percentuale di possesso diretto 5,274%

Consorzi

Gas Intensive S.c.r.l.

Milano – Italia

Quota consortile

Comieco

Milano – Italia

Quota consortile

Conai

Milano – Italia

Quota consortile

Consorzio Filiera Carta

Frosinone – Italia

Quota consortile

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

Valpenga (TO) – Italia

Quota consortile

Idroenergia S.c.r.l.

Aosta – Italia

Quota consortile

Paper Interconnector

Milano - Italia

Quota consortile

Università Carlo Cattaneo

Castellanza (VA) – Italia

Quota consortile

ATTESTAZIONE

del bilancio semestrale consolidato abbreviato ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

1. I sottoscritti 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 semestrale consolidato abbreviato nel corso del primo semestre dell'esercizio 2018.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che:

3.1. il bilancio semestrale consolidato abbreviato al 30 giugno 2018:

- 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 ed in particolare allo IAS 34- bilanci intermedi;
- b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

3.2. La relazione intermedia sulla gestione comprende un'analisi attendibile dei riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale consolidato abbreviato, unitamente ad una descrizione dei principali rischi ed incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio. La Relazione intermedia sulla gestione comprende, altresì, un'analisi attendibile delle informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

Milano, 31 luglio 2018

L'Amministratore Delegato

Michele Bianchi

Il Dirigente preposto alla
redazione dei documenti
contabili societari

Stefano Moccagatta