

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE INDIPENDENTE AI SENSI DELL'ART. 14 DEL D.LGS. 27 GENNAIO 2010, N. 39 E DELL'ART. 10 DEL REGOLAMENTO (UE) N. 537/2014

**Agli Azionisti della
Reno De Medici S.p.A.**

RELAZIONE SULLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato del Gruppo Reno De Medici (il Gruppo), costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria al 31 dicembre 2018, dal conto economico, dal conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario per l'esercizio chiuso a tale data e dalle note al bilancio che includono anche la sintesi dei più significativi principi contabili applicati.

A nostro giudizio, il bilancio consolidato fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla società Reno De Medici S.p.A. (la Società) in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Aspetti chiave della revisione contabile

Gli aspetti chiave della revisione contabile sono quegli aspetti che, secondo il nostro giudizio professionale, sono stati maggiormente significativi nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame. Tali aspetti sono stati da noi affrontati nell'ambito della revisione contabile e nella formazione del nostro giudizio sul bilancio consolidato nel suo complesso; pertanto su tali aspetti non esprimiamo un giudizio separato.

Test di Impairment sulle immobilizzazioni materiali

Descrizione	Il Gruppo iscrive in bilancio consolidato immobilizzazioni materiali per Euro
dell'aspetto chiave della revisione	245,9 milioni al 31 dicembre 2018.

Come previsto dallo "IAS 36 Impairment of assets" la Direzione della Società, in presenza di indicatori di possibile perdita di valore ha effettuato la verifica (impairment test) volta a determinare che le immobilizzazioni materiali siano iscritte in bilancio al 31 dicembre 2018 ad un valore non superiore rispetto a quello recuperabile. All'esito dell'impairment test, approvato dal Consiglio di Amministrazione, gli Amministratori hanno valutato che il valore d'iscrizione delle immobilizzazioni materiali sia inferiore al valore recuperabile e non sono pertanto state rilevate perdite di valore.

Il valore recuperabile delle immobilizzazioni materiali sopra indicate è stato determinato utilizzando il valore d'uso, basandosi sulla stima dei flussi di cassa che le attività sono in grado di generare. Nel testare tali attività, la Direzione ha fatto riferimento ai singoli stabilimenti del Gruppo quali unità generatrici di flussi di cassa (CGU) che corrispondono a singole società nel caso delle controllate. Con riferimento alla componente non più operativa dello stabilimento sito nell'area di Magenta, al fine di valutarne il valore recuperabile, si è reso necessario utilizzare il metodo del fair value dedotti i costi di vendita, che la Direzione ha determinato sulla base del contratto preliminare di vendita dei terreni e fabbricati, siglato nel mese di novembre 2018, che prevede la cessione dell'intera area.

Il processo di valutazione effettuato dalla Direzione è complesso e si basa su assunzioni riguardanti, tra l'altro, la previsione dei flussi di cassa attesi delle singole CGU, come risultanti dai piani utilizzati ai fini dell'impairment test, e la determinazione di un appropriato tasso di attualizzazione (WACC) e di crescita di medio periodo (g-rate).

Le variabili chiave di maggiore rilevanza nella determinazione delle previsioni dei flussi di cassa sono: la stima dei volumi di vendita futuri, il trend dei prezzi di vendita previsto, i costi variabili delle materie fibrose e chimiche, la marginalità, gli investimenti e le variabili macroeconomiche.

Tali assunzioni sono influenzate da aspettative future e da condizioni di mercato.

In considerazione della rilevanza dell'ammontare delle immobilizzazioni materiali iscritte in bilancio, della soggettività delle stime attinenti la determinazione dei flussi di cassa (DCF) e delle variabili chiave del modello di impairment, abbiamo considerato l'impairment test un aspetto chiave della revisione del bilancio consolidato del Gruppo.

Il paragrafo "Riduzione di valore delle attività (impairment test)" del bilancio consolidato riporta l'informativa sull'impairment test, ivi inclusa un'analisi di sensitività effettuata dalla Direzione sulle attività materiali, che illustra gli effetti che potrebbero emergere al variare di talune assunzioni chiave utilizzate ai fini dell'impairment test sul valore recuperabile delle stesse.

**Procedure di
revisione svolte**

Abbiamo preliminarmente esaminato le modalità usate dalla Direzione per la determinazione del valore d'uso della CGU, analizzando i metodi e le assunzioni utilizzati dalla Direzione per lo sviluppo dell'impairment test.

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di esperti:

- comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dal Gruppo sul processo di effettuazione dell'impairment test;
- analisi di ragionevolezza delle principali assunzioni adottate per la formulazione delle previsioni dei flussi di cassa e ottenimento di informazioni dalla Direzione;
- analisi dei dati consuntivi rispetto ai piani originari ai fini di valutare la natura degli scostamenti e l'attendibilità del processo di predisposizione dei piani;
- valutazione della ragionevolezza del tasso di attualizzazione (WACC) e di crescita di lungo periodo (g-rate);
- verifica dell'accuratezza matematica del modello utilizzato per la determinazione del valore d'uso della CGU;
- verifica della corretta determinazione del valore contabile della CGU;
- verifica della sensitivity analysis predisposta dalla Direzione.
- analisi del contratto preliminare di vendita utilizzato dalla Direzione quale base per la determinazione del fair value dei terreni e fabbricati dell'area di Magenta;
- analisi della stima effettuata dalla Direzione relativa ai costi di vendita dei terreni e fabbricati di cui al punto precedente.

Abbiamo inoltre esaminato l'adeguatezza e la conformità dell'informativa fornita dalla Società sull'impairment test a quanto previsto dallo IAS 36.

Rilevazione contabile delle operazioni di aggregazione aziendale

Descrizione dell'aspetto chiave della revisione

Nel corso dell'esercizio 2018 il Gruppo ha acquisito il 66,67% di PAC Service S.p.A., società che opera nel settore della lavorazione del cartone, e il 100% di Barcelona Cartonboard SAU, società di diritto spagnolo che opera nel settore del cartoncino patinato.

Le operazioni di acquisizione sono state rilevate nel bilancio consolidato del Gruppo, come previsto dal principio contabile internazionale IFRS 3 "Aggregazioni aziendali", che prevede il processo di allocazione del costo dell'acquisizione (Purchase Price Allocation - "PPA") e ha comportato la valutazione da parte della Direzione dei "fair value" delle attività acquisite e delle passività assunte, anche mediante il supporto di professionisti a tal fine incaricati.

L'acquisizione di PAC Service S.p.A. è stata rilevata come aggregazione aziendale realizzata in più fasi, comportando pertanto l'adeguamento del valore della quota di partecipazione precedentemente detenuta (pari al 33,33%) al relativo fair value con imputazione della differenza rispetto al precedente valore di iscrizione a conto economico nei proventi da partecipazioni. L'allocazione dei valori di PPA ha comportato, alla data di acquisizione, l'iscrizione nel bilancio consolidato alla data di acquisizione di immobilizzazioni materiali pari a Euro 5,2 milioni, di cui Euro 2,5 milioni relativamente al maggior valore delle suddette attività, Imposte differite pari a Euro 0,7 milioni e di un Avviamento pari a Euro 4,3 milioni.

Relativamente all'acquisizione di Barcelona Cartonboard SAU, la contabilizzazione delle operazioni di acquisizione è stata determinata su base provvisoria, come consentito dall'IFRS 3, in quanto alla data di redazione del bilancio consolidato non risultano finalizzati da parte degli Amministratori taluni processi valutativi come riportato nelle note illustrative dagli stessi. L'allocazione provvisoria dei valori di PPA ha comportato, tra l'altro, l'iscrizione

nel bilancio consolidato alla data di acquisizione di immobilizzazioni materiali pari a Euro 47,8 milioni, di cui Euro 31,5 milioni relativamente al maggior valore delle suddette attività materiali, Imposte differite pari a Euro 2,2 milioni e di un Avviamento pari a Euro 0,5 milioni.

In considerazione della rilevanza degli effetti delle operazioni e della complessità legata agli aspetti valutativi connessi prevalentemente alla determinazione del fair value delle attività nette acquisite, abbiamo considerato la rilevazione delle aggregazioni aziendali in oggetto un aspetto chiave della revisione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2018.

L'informativa di bilancio relativa a questo aspetto è riportata nelle note illustrative al bilancio consolidato ed in particolare al paragrafo "Area di consolidamento".

**Procedure di
revisione svolte**

Nell'ambito delle nostre verifiche abbiamo, tra l'altro, svolto le seguenti procedure, anche avvalendoci del supporto di esperti:

- analisi della contrattualistica relativa alle operazioni di acquisizione;
- analisi dei criteri utilizzati dalla Direzione per la rilevazione delle operazioni secondo quanto previsto dal principio contabile internazionale IFRS 3 "Aggregazioni aziendali";
- analisi della procedura seguita e comprensione dei controlli rilevanti posti in essere dalla Direzione;
- discussione con la Direzione circa le modalità di applicazione del "purchase method" per la rilevazione contabile delle operazioni;
- analisi dei criteri seguiti per l'identificazione delle attività acquisite e della passività assunte e per la stima, seppur provvisoria nel caso dell'acquisizione di Barcelona Cartonboard SAU, dei relativi fair value;
- esame, anche tramite supporto di nostri esperti, delle relazioni e dei pareri predisposti dai professionisti incaricati dalla Società a supporto delle valutazioni della Direzione. Analisi dell'approccio metodologico, della competenza e dell'obiettività dei professionisti incaricati dalla Società;
- verifica dell'accuratezza delle rilevazioni contabili;

Abbiamo infine esaminato l'adeguatezza dell'informativa fornita dal Gruppo sull'operazione di aggregazione aziendale e la sua conformità a quanto previsto dal principio IFRS 3.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per il bilancio consolidato

Gli Amministratori sono responsabili per la redazione del bilancio consolidato che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05 e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di un bilancio che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio consolidato, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio consolidato a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione della capogruppo Reno De Medici S.p.A. o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.

Il Collegio Sindacale ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Gruppo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del bilancio consolidato

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che il bilancio consolidato nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio consolidato.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nel bilancio consolidato, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Gruppo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei principi contabili utilizzati nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa di bilancio, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare che il Gruppo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto del bilancio consolidato nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se il bilancio consolidato rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione;
- abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati sulle informazioni finanziarie delle imprese o delle differenti attività economiche svolte all'interno del Gruppo per esprimere un giudizio sul bilancio consolidato. Siamo responsabili della direzione, della supervisione e dello svolgimento dell'incarico di revisione contabile del Gruppo. Siamo gli unici responsabili del giudizio di revisione sul bilancio consolidato.

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance, identificati ad un livello appropriato come richiesto dagli ISA Italia, tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Abbiamo fornito ai responsabili delle attività di governance anche una dichiarazione sul fatto che abbiamo rispettato le norme e i principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano e abbiamo comunicato loro ogni situazione che possa ragionevolmente avere un effetto sulla nostra indipendenza e, ove applicabile, le relative misure di salvaguardia.

Tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, abbiamo identificato quelli che sono stati più rilevanti nell'ambito della revisione contabile del bilancio consolidato dell'esercizio in esame, che hanno costituito quindi gli aspetti chiave della revisione. Abbiamo descritto tali aspetti nella relazione di revisione.

Altre informazioni comunicate ai sensi dell'art. 10 del Regolamento (UE) 537/2014

L'assemblea degli azionisti della Reno De Medici S.p.A. ci ha conferito in data 31 dicembre 2018 l'incarico di revisione legale del bilancio d'esercizio e consolidato della Società per gli esercizi dal 31 dicembre 2012 al 31 dicembre 2020.

Dichiariamo che non sono stati prestati servizi diversi dalla revisione contabile vietati ai sensi dell'art. 5, par. 1, del Regolamento (UE) 537/2014 e che siamo rimasti indipendenti rispetto alla Società nell'esecuzione della revisione legale.

Confermiamo che il giudizio sul bilancio consolidato espresso nella presente relazione è in linea con quanto indicato nella relazione aggiuntiva destinata al Collegio Sindacale, nella sua funzione di Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile, predisposta ai sensi dell'art. 11 del citato Regolamento.

RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE E REGOLAMENTARI

Giudizio ai sensi dell'art. 14, comma 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10 e dell'art. 123-bis, comma 4, del D.Lgs. 58/98

Gli Amministratori della Reno De Medici S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2018, incluse la loro coerenza con il relativo bilancio consolidato e la loro conformità alle norme di legge.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e di alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari indicate nell'art. 123-bis, co. 4, del D.Lgs. 58/98, con il bilancio consolidato del gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2018 e sulla conformità delle stesse alle norme di legge, nonché di rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi.

A nostro giudizio, la relazione sulla gestione e alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sopra richiamate sono coerenti con il bilancio consolidato del gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2018 e sono redatte in conformità alle norme di legge.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'art. 14, co. 2, lettera e), del D.Lgs. 39/10, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione dell'impresa e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Dichiarazione ai sensi dell'art. 4 del Regolamento Consob di attuazione del D.Lgs. 30 dicembre 2016, n.254

Gli Amministratori della Reno De Medici S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della dichiarazione non finanziaria ai sensi del D.Lgs. 30 dicembre 2016, n.254.

Abbiamo verificato l'avvenuta approvazione da parte degli Amministratori della dichiarazione non finanziaria.

Ai sensi dell'art. 3, comma 10, del D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, tale dichiarazione è oggetto di separata attestazione di conformità da parte nostra.

DELOITTE & TOUCHE S.p.A.


Giovanni Gasperini
Socio

Milano, 5 aprile 2019