

# RELAZIONE

## FINANZIARIA ANNUALE

al 31 dicembre 2018





# RELAZIONE

## **FINANZIARIA ANNUALE**

al 31 dicembre 2018



# INDICE

## 01

### **RDM Group in breve**

Lettera del Presidente	4
Lettera del CEO	6
Highlight finanziari	8
Together we shape the future	10
La nostra Vision	12
I nostri Valori	13
La nostra Storia	14
I nostri Stakeholder	16
Eventi significativi	18
Aree di Business	20
Presenza Globale	22
Modello di Business	24
SDGs	26

## 02

### **Dati di Sintesi e Informazioni Generali**

29

## 03

### **Relazione degli Amministratori sulla Gestione**

43

04

**Bilancio Consolidato  
del Gruppo Reno De Medici  
al 31 Dicembre 2018**

81

05

**Bilancio di Esercizio della Reno De Medici  
S.p.A. al 31 dicembre 2018**

205

06

**Proposta di Delibera**

**Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo  
bilancio delle Società controllate, collegate e Joint  
Venture del Gruppo Reno De Medici**

313



# LETTERA DEL PRESIDENTE

**Signori Azionisti,**

**questa è la mia seconda Relazione Finanziaria Annuale di RDM Group in qualità di Presidente. A onor del vero, però, va detto che ho firmato quella dell'anno scorso solo pochi mesi dopo la mia nomina a tale carica, ed è forse anche per questo motivo che oggi sono ancora più orgoglioso dei risultati raggiunti dal Gruppo RDM.**

**Chairman of the Board RDM Group - *Éric Laflamme***

A stylized, handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

Parlo di risultati in termini di performance economico-finanziaria, ma anche di Corporate Governance. In merito a quest'ultima, in particolare, siamo sempre impegnati in un processo di continuo miglioramento delle tematiche di Corporate Governance.

A tal proposito mi preme mettere in luce le azioni di progressivo adeguamento poste in essere dal Consiglio di Amministrazione anche tenendo in considerazione le raccomandazioni che annualmente provengono dal Comitato per la Corporate Governance di Borsa Italiana S.p.A..

E proprio in un'ottica di continuo miglioramento degli aspetti di Corporate Governance, il Consiglio di Amministrazione si è espresso favorevolmente nei confronti dell'adozione di una Politica in materia di diversità che descrive le caratteristiche ottimali della composizione del Consiglio stesso affinché eserciti nel modo più efficace possibile i propri compiti, avvalendosi del contributo di una pluralità di qualificati punti di vista, in grado di esaminare da prospettive diverse le tematiche in discussione. Aggiungo che la Società ha deciso di identificare i Dirigenti con Responsabilità strategica, oltre al CEO di Gruppo Michele Bianchi.

Proprio i cambiamenti evidenziati poc'anzi sono a mio avviso testimonianza della vitalità e della forza su cui può contare RDM Group.

Sono diventato Presidente del Gruppo in un momento in cui RDM Group aveva appena inaugurato una nuova fase del proprio percorso, e questo grazie soprattutto alla decisione di focalizzarsi sugli asset più performanti e sul forte flusso di cassa generato. Le prove che la direzione intrapresa fosse quella giusta sono state evidenti fin da subito e difatti oggi RDM Group è in grado di affrontare con motivata fiducia la mutevolezza che interessano sia il nostro settore di riferimento sia più in generale il contesto economico in cui operiamo. Di più: il Gruppo ha le risorse e il know how giusti per dimostrarsi sufficientemente resiliente, adattandosi alle nuove esigenze e trasformando eventuali criticità in opportunità. Da cogliere e valorizzare.

Questa stessa Relazione Finanziaria ne è la dimostrazione, così come l'attenzione sempre maggiore verso i nostri principali stakeholder.

Ciò non toglie che abbiamo davanti **sfide impegnative, sia esogene sia endogene**. In merito alle prime, mi riferisco in particolare a forti elementi di incertezza macro-economica quali possono essere, ad esempio, l'effetto Brexit, i rapporti Cina - Stati Uniti, la situazione geopolitica di alcuni Paesi (Turchia e Venezuela) e le prossime elezioni in Europa.

Bisogna poi tener conto dell'outlook dei due settori in cui opera il Gruppo RDM - White Lined Chipboard (WLC) e Folding Box Board (FBB) – che resta comunque moderatamente positivo.

Da un lato si assiste infatti a una contrazione della domanda già verificatasi nell'ultimo trimestre del 2018, dall'altro la forbice tra il costo delle materie prime e i prezzi di vendita, seppur in diminuzione, è rimasta a livelli soddisfacenti.

Questo per quanto riguarda i fattori esogeni. Ma ovviamente per RDM Group lo sguardo è concentrato anche su quelli **endogeni**, che sono determinanti nel mitigare i primi e che riguardano sia cosa fa, sia il modo in cui lo fa.

Sono 4, in particolare, i task su cui RDM Group si è dato obiettivi sì ambiziosi ma allo stesso tempo concreti.

Il primo è il cosiddetto **IBP**, acronimo di Integrated Business Planning, con cui si vuole ottimizzare l'integrazione della domanda con l'offerta ai fini di una migliore pianificazione e quindi di una maggiore marginalità operativa.

Il secondo task è rappresentato dall'**ottimizzazione degli asset**, in modo da rendere sempre più concreto il cosiddetto "multi-mill" concept, che permette, fra le altre cose, di realizzare lo stesso prodotto in stabilimenti diversi, con un'evidente razionalizzazione dei costi e una maggiore vicinanza a clienti e fornitori.

Ciò permette di intervenire anche sulla terza sfida che RDM Group si è dato, ovvero il **miglioramento del servizio**, in modo da essere realmente Partner of Choice.

Infine, va segnalato il **processo di trasformazione** di cui RDM Group si è fatto protagonista attraverso una serie ben dettagliata di iniziative con l'obiettivo di ragionare, agire e presentarsi all'interno e all'esterno davvero come un'unica realtà.

Il Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2019 ha proposto all'Assemblea degli Azionisti che si tiene il 29 aprile 2019 (il 30 aprile in seconda convocazione) di approvare un dividendo sulle azioni ordinarie di 0,7 centesimi di euro, più che raddoppiato rispetto al dividendo di 0,31 centesimi di euro deliberato sull'utile 2017 e con un dividend yield dell'1,1%. Tale risultato è in proporzione alla forte generazione di cassa che ha contraddistinto l'esercizio 2018.

Sommando il dividendo distribuito a maggio 2018 all'incremento annuo del titolo Reno De Medici del 22,7%, il total shareholder return risulta pari al 23,3%.

Gli sforzi compiuti in questi ultimi anni, tradottisi nei risultati 2018, sono stati apprezzati dal mercato borsistico: tutto questo ci ha quindi permesso di offrire un'importante remunerazione ai nostri azionisti.

Del resto, creare valore a favore sia degli azionisti sia in generale di tutti i nostri principali stakeholder di riferimento è l'obiettivo che ci siamo dati.



# LETTERA DEL CEO

**Signori Azionisti,**

**Dal momento del mio insediamento alla carica di CEO del Gruppo RDM, avvenuta nel novembre del 2016, ho fermamente creduto che uno sviluppo solido e duraturo del Gruppo sarebbe stato possibile solo se costruito attorno a due pilastri.**

**RDM Group CEO - Michele Bianchi**

A handwritten signature in black ink, which appears to read "Michele Bianchi". The signature is fluid and cursive.

Il primo può essere efficacemente sintetizzato nella Vision che ci siamo dati, ovvero essere “**Partner of Choice**”, il che è a sua volta realizzabile attraverso i tre principali goal che l’Azienda si è data, ovvero offrire prodotti e servizi eccellenti, ottimizzare i costi e massimizzare la soddisfazione degli stakeholder.

Il secondo è ciò che abbiamo chiamato “**One Company Culture**”, che si concretizza in un unico brand, un’unica strategia e un management integrato per tutti i nostri stabilimenti, i centri di taglio, gli uffici commerciali e l’headquarter del Gruppo stesso.

A definire e inevitabilmente a quantificare la solidità di questi due pilastri oggi, poco meno di due anni dopo dalla loro ufficializzazione, è proprio la Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2018, la quale, come del resto era già avvenuto per quella relativa all’anno precedente, restituisce una fotografia del Gruppo assolutamente positiva e incoraggiante.

Nel corso del 2018, abbiamo acquisito Barcelona Cartonboard S.A.U., il più importante produttore di cartoncino della Penisola Iberica. Operazione, questa, che permette a RDM Group di rafforzare la propria leadership nel Sud Europa, consolidando di fatto la posizione di secondo produttore europeo di cartoncino patinato a base riciclata, nonché il primo in Italia, in Francia e oggi anche nella Penisola Iberica; allo stesso tempo l’acquisizione ha permesso di ottimizzare il proprio portafoglio prodotti e il servizio clienti, grazie alla prossimità dell’impianto di Barcellona ad alcuni dei maggiori converter europei.

Non solo: sempre il 2018 ha consolidato per la prima volta integralmente anche PAC Service S.p.A., acquisita a fine 2017 con effetti a partire dal 1° gennaio 2018. Operazione, questa, mirata a includere all’interno di RDM Group un partner strategico, che si distingue per un servizio personalizzato e just in time.

Nell’esercizio 2018, nel quale RDM Barcelona Cartonboard è consolidata per due mesi, l’EBITDA si è attestato a 63,1 milioni di Euro contro i 45,8 dell’esercizio 2017, mentre la sua incidenza sui ricavi di vendita ha raggiunto il 10,4% rispetto all’8% del 2017. E ancora: l’utile netto è stato pari a 27,2 milioni di Euro, il che significa che è quasi raddoppiato rispetto a 14,6 dell’esercizio precedente. Il cash-flow netto operativo è stato positivo per 52,4 milioni di Euro, il che ha permesso di assorbire la maggior parte del costo di acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U.

Sono, questi, ovviamente solo alcuni degli **highlight** che verranno mostrati nelle successive pagine ma che ben riassumono la capacità che il Gruppo sta dimostrando in particolare nel cogliere le opportunità offerte dal proprio posizionamento di mercato e nel preservare il livello dei margini anche a fronte di pressioni sui prezzi di vendita. Certo, non lo nego, a nostra volta siamo stati favoriti dai bassi prezzi registrati dalla materia prima fibrosa riciclata (raggiungendo

a marzo 2018 il livello minimo registrato sul mercato dalla crisi del 2009 per poi rimanere sostanzialmente stabili nei trimestri successivi del 2018) e da una domanda tonica nella prima parte dell’anno che, però, va detto, è progressivamente decelerata nella seconda. A tal riguardo, RDM Group è riuscita a mantenere sostanzialmente invariata la propria quota di mercato all’interno del suo principale segmento di riferimento, ovvero il WLC, White Lined Chipboard (cartoncino patinato da imballaggio su base riciclata), che ha un’incidenza sul suo fatturato consolidato di oltre l’80% e che nel 2018 è stato caratterizzato da una domanda complessivamente inferiore dell’1,6% rispetto all’anno precedente, contraddistinto invece da un boom di domanda. Per quanto riguarda invece l’altro mercato di riferimento di RDM Group - ovvero il segmento FBB – Folding Box Board (cartoncino per astucci pieghevoli ottenuto con fibre vergini), che presenta un’incidenza sul fatturato consolidato di poco inferiore al 20% - si è registrata una crescita della domanda di mercato del 6,6%. Stante tale contesto, il Gruppo RDM ha aumentato i prezzi di vendita a protezione della marginalità operativa, che è risultata comunque fortemente penalizzata dall’aumento dei costi della fibra vergine.

Con altrettanta trasparenza, mi sembra quindi doveroso valorizzare come merita il portfolio di iniziative che il Gruppo RDM ha avviato nel 2018 e che ha permesso i risultati di cui sopra.

Proprio per accrescere la redditività in termini di EBITDA Margin e per mitigare gli effetti delle fluttuazioni del ciclo economico, infatti, il Gruppo ha prima individuato e poi iniziato a realizzare una serie di azioni, in termini di ottimizzazione del mix produttivo, allocazione degli ordini tra i vari stabilimenti ed efficientamento dei costi, che hanno prodotto alcuni risultati già nell’esercizio 2018. Ulteriori benefici, derivanti proprio dalle suddette scelte e quantificabili in termini di marginalità operativa, sono attesi anche nel biennio 2019-2020.

Come è facilmente intuibile, le suddette operazioni si inseriscono perfettamente nella Vision di RDM Group di rappresentare realmente il Partner of Choice per tutti i suoi principali stakeholder, in particolare per i propri clienti.

Proprio in tale ottica, il nostro impegno oggi è soprattutto quello di consolidare i risultati finora raggiunti, favorendo e ottimizzando quel processo di integrazione che, come accennato poc’anzi, abbiamo definito “One Company Culture”, in modo da valorizzare tutte le potenzialità del Gruppo.

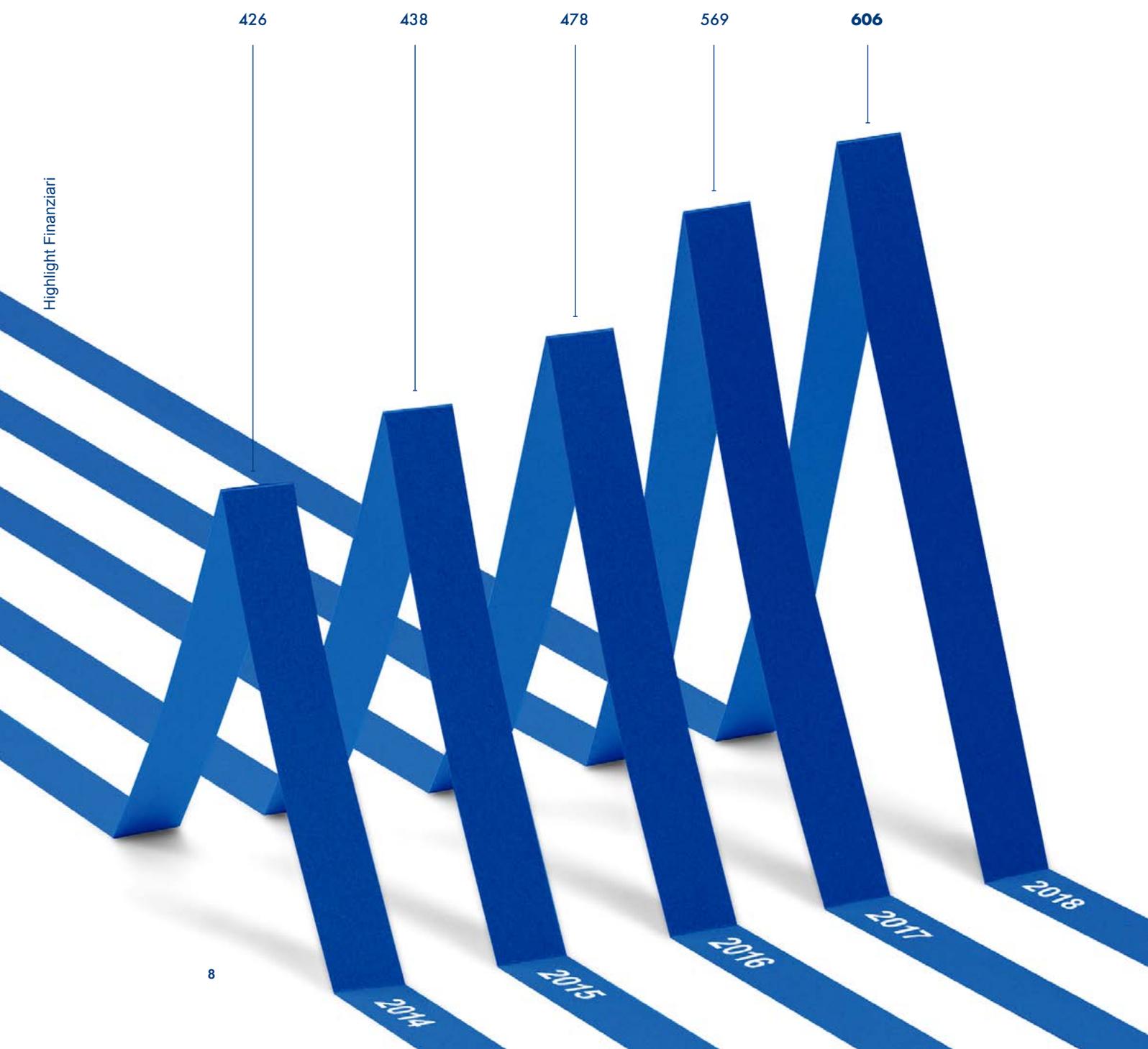
Tutto ciò, ovviamente, non può che rappresentare un ulteriore stimolo, per me, per i miei collaboratori e per tutti i nostri stakeholder.

Ecco perché, come mi piace ripetere, a me stesso in primis ma anche agli altri, “Full steam ahead! Avanti tutta!”.

# HIGHLIGHT FINANZIARI

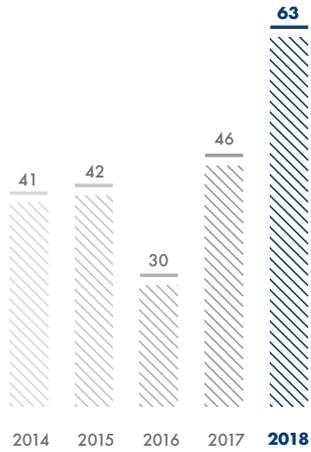
(Dati in milioni di Euro)

RICAVI

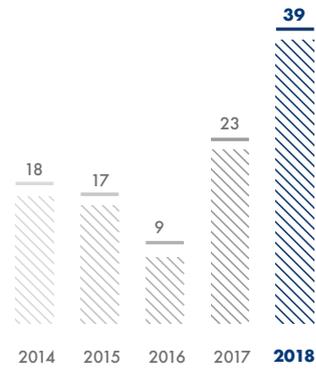


(Dati in milioni di Euro)

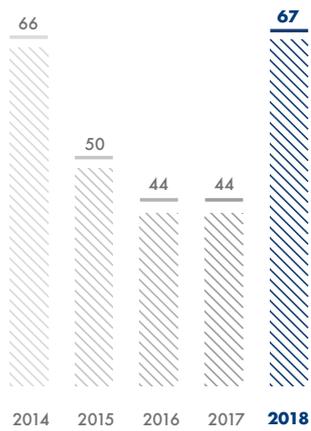
**MARGINE OPERATIVO  
LORDO CONSOLIDATO (EBITDA)**



**RISULTATO OPERATIVO  
CONSOLIDATO (EBIT)**

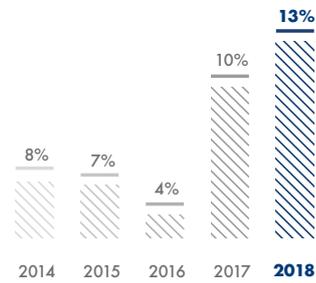


**INDEBITAMENTO NETTO**

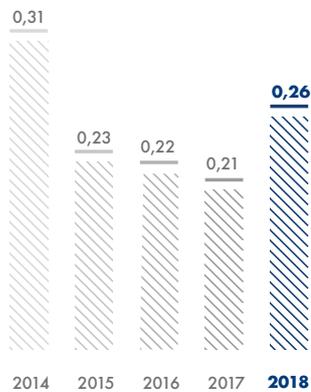


**ROCE**

ROCE: Last 12-month EBIT/Capital Employed Adjusted (for Equity Investments & LT Liabilities)

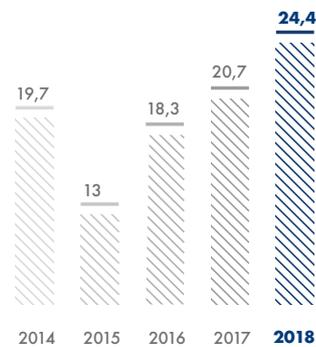


**GEARING**



Gearing: Debt/(Debt+Equity)

**INVESTIMENTI**



Highlight Finanziari

# TOGETHER WE SHAPE THE FUTURE

Together we shape the future

## È il claim che RDM Group ha scelto per sé. Per rappresentare se stesso. Quello che fa. E come lo fa.

E in quel come, il punto di partenza è il concetto di unità, di insieme, quel “**Together**” che sottintende la “One Company culture”. Uno dei pilastri, questo, su cui il Gruppo ha deciso di basarsi. Un unico brand, un’unica strategia, un unico management integrato. Da qui la scelta di “Togetherness” come uno dei 4 Valori del Gruppo.

**We**, cioè noi, a rafforzare quel concetto di visione d’insieme ben rappresentato anche dagli altri 3 Valori: “Empathy”, “Group-wide Vision” e “Responsible decision-making”, con la consapevolezza che le decisioni prese hanno effetti anche sugli altri.

**Shape** si riferisce a ciò che facciamo, il cartoncino, un materiale di per sé semplice a cui però si possono dare le forme più sofisticate.

Esattamente come per un origami.

Che rappresenta il saper fare, e quindi la tradizione e la storia da cui prende forma; e nello stesso tempo la capacità di innovare quel sapere, proiettandolo nel Futuro.

Ed è lì, nel **Futuro** e nella nostra capacità di autodeterminarci, che guarda RDM Group.

# LA NOSTRA VISION

TO BECOME THE **PARTNER OF CHOICE** BY

La Nostra Vision

**OTTIMIZZANDO I COSTI**



**OFFRENDO PRODOTTI  
E SERVIZI ECCELLENTI**



**MASSIMIZZANDO  
LA SODDISFAZIONE  
DEGLI STAKEHOLDER**



# I NOSTRI VALORI



## **GROUP-WIDE VISION**

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



## **RESPONSIBLE DECISION-MAKING**

La consapevolezza che le decisioni hanno effetti anche sugli altri



## **EMPATHY**

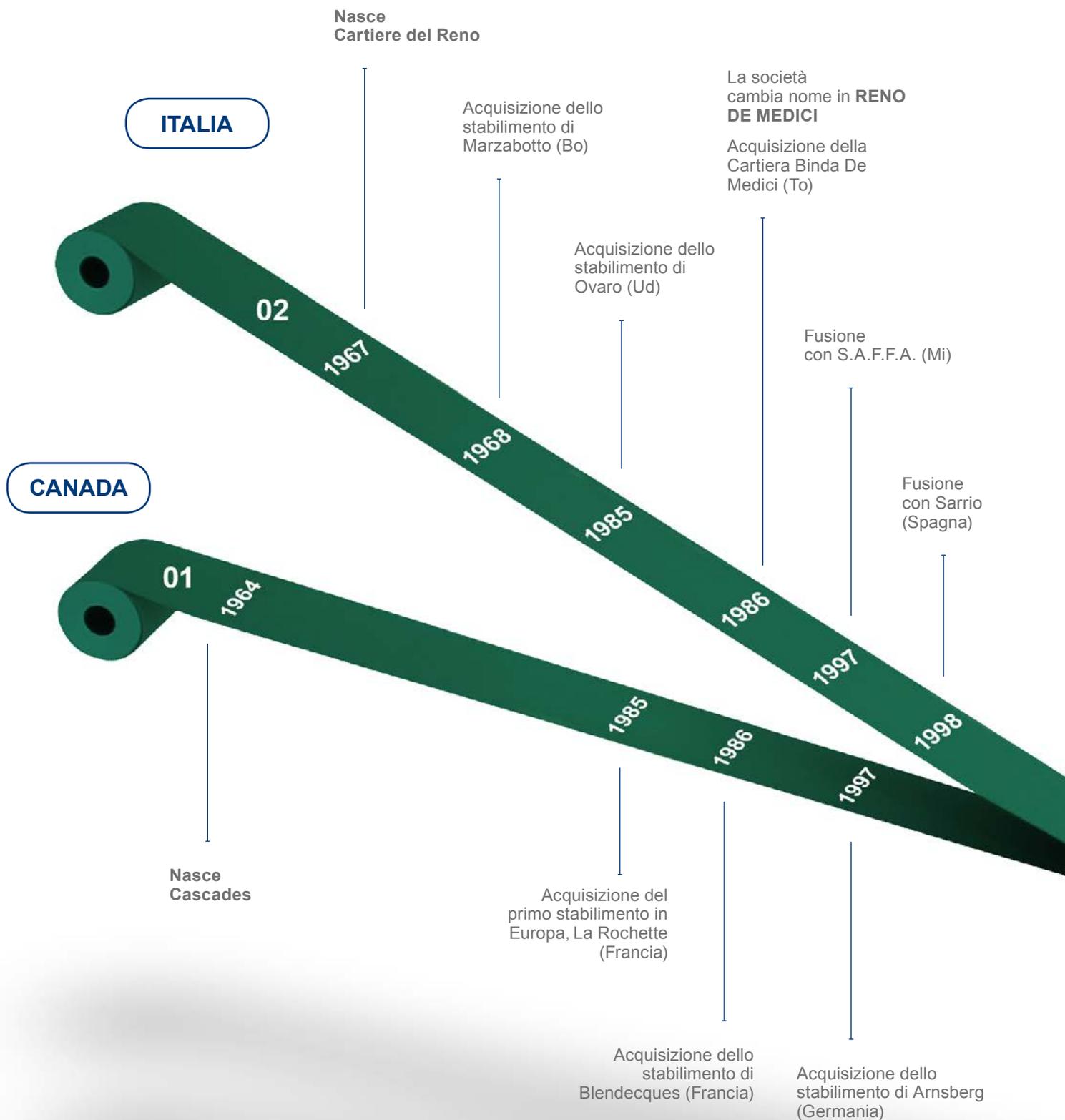
L'attitudine a capire gli altri ed entrare in empatia con loro



## **TOGETHERNESS**

Il mix tra una Vision condivisa e il senso di appartenenza

La nostra Storia



# LA NOSTRA STORIA

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

**RDM Group è il secondo produttore europeo di cartoncino patinato a base riciclata, il primo in Italia, in Francia e nella Penisola Iberica; RDM Group produce anche cartoncino da fibra vergine.**

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

Raggruppamento degli stabilimenti sotto il brand Reno De Medici

Creazione di CAREO, la nuova struttura societaria dedicata alle vendite

Acquisizione de La Rochette da parte di Reno De Medici

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

Un unico Gruppo, una strategia rinnovata e un management integrato

**Ridefinizione della Governance**

Nuova Vision e nuovi Valori. L'obiettivo è proporci come "Partner of Choice"

3 Goal strategici:  
- offrire prodotti e servizi eccellenti  
- ottimizzare i costi  
- massimizzare gli interessi degli stakeholder

03

2008

04

2016

05

2017

2018

31 ottobre 2018  
Acquisizione di RDM  
Barcelona Cartonboard

1° gennaio 2018  
Acquisizione  
di PAC Service

**Processo  
di integrazione**

# I NOSTRI STAKEHOLDER



## **PERSONALE E COLLABORATORI**

Più di 1.800 persone che lavorano nel Gruppo, oltre a organizzazioni sindacali e rappresentanti dei lavoratori



## **FORNITORI**

Imprese fornitrici di beni e servizi, e l'indotto generato dalle attività degli stabilimenti



## **INVESTITORI**

Investitori privati e istituzionali, sistema bancario, comunità finanziaria



## **COMUNITÀ LOCALI**

Amministrazioni e autorità locali, cittadini residenti nei territori in cui sono localizzati stabilimenti del Gruppo, famiglie del personale e dei collaboratori del Gruppo

## GENERAZIONI FUTURE

Ambiente, associazioni ambientaliste, comunità scientifica, università



## CLIENTI

Imprese del settore cartotecnico e cartografico, scatolifici e clienti finali di settori come quello del largo consumo, farmaceutico, cosmetico, luxury, alimentare, retail, editoria, arredamento e allestimenti



## CONSUMATORI FINALI

Acquirenti di prodotti confezionati o realizzati con materiali prodotti da RDM Group



I nostri Stakeholder

## ISTITUZIONI NAZIONALI E INTERNAZIONALI

Parlamenti e Autorità nazionali e internazionali, tra cui enti che attuano i programmi comunitari di gestione e recupero dei rifiuti, autorità di vigilanza sui mercati finanziari e autorità di controllo della sicurezza alimentare, associazioni di categoria, ONG



## PEER E COMPETITOR

Imprese che producono materiali e imballaggi a base cellulosica



# EVENTI SIGNIFICATIVI

Eventi Significativi



## **PAC Service diventa al 100% di RDM Group Milano (Italia)**

PAC Service, società operante nel settore del taglio e della lavorazione del cartoncino, viene consolidata al 100%. PAC Service, oltre a rappresentare un partner strategico, permette a RDM Group di integrare la catena del valore, garantendo un servizio sempre più personalizzato e just in time.



## **Health & Safety Meeting Villa Santa Lucia (Italia) + Arnsberg (Germania)**

Anche per il 2018 vengono organizzati due eventi a livello di Gruppo dedicati ai temi della Salute e Sicurezza. Tra gli obiettivi, quello di confrontarsi sugli Indici di Frequenza e Gravità, rafforzare una vera e propria cultura della Sicurezza, individuare le best practice e individuare le attività da realizzare.



## **Leadership Event Padova (Italia)**

Tutte le prime e seconde linee del Gruppo si riuniscono in quello che è forse il suo meeting interno più importante, ovvero il Leadership Event. L'obiettivo è confrontarsi e conoscere meglio il processo di trasformazione che sta vivendo il Gruppo stesso.

Il luogo scelto per l'occasione è Padova, in onore della neo-acquisita PAC Service.

### **People Survey Event Milano (Italia)**

Presso l'Headquarter di Milano e in tutti gli stabilimenti del Gruppo, vengono organizzati degli eventi aperti ai dipendenti per discutere della People Survey, ovvero il Sondaggio che è stato fatto ad aprile (in formato sia digitale sia cartaceo) per valutare il loro commitment e il grado di propensione al cambiamento.



### **Barcelona Cartonboard al 100% parte di RDM Group Milano (Italia)**

Reno De Medici S.p.A. finalizza l'accordo per l'acquisizione del 100% di Barcelona Cartonboard S.A.U., società di diritto spagnolo e settimo player europeo nel settore del cartoncino patinato. Attraverso questa operazione, RDM Group diventa il primo produttore nella Penisola Iberica, oltre all'Italia e Francia e rafforza la sua leadership come secondo produttore europeo di cartoncino patinato a base riciclata.



### **RDM Group tra i finalisti del premio Biblioteca Bilancio Sociale Milano (Italia)**

A riprova del suo impegno crescente nel tema della Sostenibilità, il Gruppo RDM è stato nominato tra i finalisti della V edizione del Premio Biblioteca Bilancio Sociale, un riconoscimento a livello nazionale per le aziende che si distinguono nell'ambito della sostenibilità applicata al proprio ambito produttivo attraverso lo strumento della rendicontazione.



# AREE DI BUSINESS

**WLC (WHITE LINED CHIPBOARD)**

Aree di Business

**FBB (FOLDING BOX BOARD)**

**OG - UD - UT**

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

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

### **WLC (White Lined Chipboard)**

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

### **FBB (Folding Box Board)**

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

### **OG – UD – UT**

Sono specialities che vengono prodotte nello stabilimento di Ovaro e che sono destinate al luxury packaging e all'editoria.



# PRESENZA GLOBALE

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





## I nostri uffici commerciali

### **REPUBBLICA CECA E SLOVACCHIA**

**R.D.M. Marketing Czech Republic s.r.o.**  
Jinonicka 80 - 15800 Praga 5 - Repubblica Ceca

info.praha@rdmgroup.com

---

### **FRANCIA**

**R.D.M. Marketing France S.A.S.**  
7 Rue Fraizier - 932 10 Saint-Denis - Francia

info.france@rdmgroup.com

---

### **GERMANIA, AUSTRIA, SVIZZERA E SCANDINAVIA**

**R.D.M. Marketing Germany GmbH**  
Uerdinger Strasse 99 - D-47799 Krefeld - Germania

info.dach@rdmgroup.com

---

### **UNGHERIA & BOSNIA E., BULGARIA, CROAZIA, MACEDONIA, ROMANIA, SERBIA, SLOVENIA**

**R.D.M. Marketing Hungaria Kft.**  
Ötvös János u.3 - H-1021 Budapest - Ungheria

info.budapest@rdmgroup.com

---

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

**R.D.M. Marketing Poland Sp.z.o.o.**  
Ul. Altowa 6, lok. 7 - 02-386 Varsavia - Polonia

info.warszawa@rdmgroup.com

---

### **SPAGNA**

**R.D.M. Marketing Spain S.L.U.**  
C/Selva 2 Edificio B 3º-1º, Edificio Géminis (Mas Blau) - 08220 El Prat de Llobregat - Spagna

info.espana@rdmgroup.com

---

### **REGNO UNITO, IRLANDA**

**R.D.M. Marketing UK Ltd**  
Unit 7, Hill Top Industrial Estate West Bromwich GB-B70 0TX - Regno Unito di Gran Bretagna e Irlanda del Nord

info.uk@rdmgroup.com

---

### **OVERSEAS**

**Reno De Medici S.p.A.**  
Viale Isonzo 25 - 20135 Milano - Italia

info.export@rdmgroup.com

---

### **PORTOGALLO**

**RDM Marketing Portugal, Unipessoal Lda**  
Pcta. D. Nuno Álvares Pereira, 20-2ºBV  
4450-218 Matosinhos - Portugal



## I nostri centri di taglio

### **PAC SERVICE S.p.A.**

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

Tel. +39.049.725708

ordini@pacservice.it

### **R.D.M. MAGENTA S.r.l.**

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

Tel. +39.02.89966111

Fax. +39.02.899666200

rdm\_magenta@pec.rdmgroup.com



## Il nostro Headquarters

**RENO DE MEDICI S.p.A.**

**Viale Isonzo 25,**

**20135 Milano, Italia**

Tel. +39.02.89966111

Fax +39.02.89966200

info.italia@rdmgroup.com



## I nostri stabilimenti

Presenza Globale

PAESE	SOCIETÀ	INDIRIZZO	CONTATTI
GERMANIA	R.D.M. Arnsberg GmbH	Hellefelder Strasse, 51 59821 Arnsberg	Tel. +49.2931851 Fax. + 49.293185201 info.arnsberg@rdmgroup.com
FRANCIA	R.D.M. La Rochette S.A.S.	23, Avenue Maurice Franck 73110 La Rochette	Tel. +33.0479653232 Fax. +33.0479653231
FRANCIA	RDM Blendecques S.A.S.	Rue de l'Hermitage CS, 53006 Blendecques 62501 Saint Omer Cedex	Tel. +33.0321388020 Fax. +33.0321388028 contact.blendecques@rdmgroup.com
ITALIA	R.D.M. Ovaro S.p.A.	Via della Cartiera, 27 33025 Ovaro (Ud)	Tel. +39.0433.67241 Fax. +39.0433.67542 rdm_ovaro@pec.rdmgroup.com
ITALIA	Reno De Medici S.p.A. Stabilimento di Villa Santa Lucia	Via Casilina, km 134,5 03030 Villa Santa Lucia (Fr)	Tel. +39.077637091 Fax. +39.077625976 renodemedici@pec.rdmgroup.com
ITALIA	Reno De Medici S.p.A. Stabilimento di Santa Giustina	Località Campo 32035 Santa Giustina (Bl)	Tel. +39.04378811 Fax. +39.04378812/80 renodemedici@pec.rdmgroup.com
SPAGNA	RDM Barcelona Cartonboard, S.A.U.	Carrer Potassi 7, 08755 Castellbisbal, Barcelona	Tel. +34.936311000 Fax. +34.936311188 bcncarton@bcncarton.com



<b>CAPACITÀ PRODUTTIVA</b>	<b>SEGMENTI</b>	<b>PRODOTTI</b>
<b>220k tons</b>	<b>WLC (Liner)</b>	FLEXOLINER - SERVILINER
<b>165k tons</b>	<b>FBB (GC)</b>	ROCHBLANC - ROCHCOAT - ROCHCOAT BLANC - ROCHFEEZE - ROCHPERLE
<b>110k tons</b>	<b>WLC (GD/GT)</b>	BLANC II GREY - HERMICOAT - HERMIFOOD - HERMIWHITE
<b>95k tons</b>	<b>WLC (Specialties)</b>	OVARO 404 - OVARO 407 - OVARO 649 - OVARO 688 - OVARO 704 - OVARO 706 - OVARO 707 - OVAR 723 - OVARO 724 - OVARO 726 - OVARO 729 - OVARO 755 - OVARO 786 - OVARO 788 - OVARO 719 - OVARO 903 - OVARO 904 - OVARO 906 - OVARO 920 - OVARO 922 - OVARO 935 - OVARO 931 - OVARO 913 - OVARO 918 - OVARO B_ - OVARO C_
<b>220k tons</b>	<b>WLC (Liner)</b>	VINCIFLEXO - VINCILINER
<b>250k tons</b>	<b>WLC (GD/GT/Liner)</b>	SERVIBOARD, VINCI AVANA (962) - VINCIBRIGHT (113), VINCIBRIGHT SPECIAL (963) - VINCICOAT (112) - VINCIWHITE (117)
<b>200k tons</b>	<b>WLC &amp; FBB (GT/GD, Liner; GC)</b>	TRIPLEX BLANCO (WLC - GT1) - TRIPLEX GRIS (WLC- GD2) - TRIPLEX MADERA (WLC-GT2) - ECOBOARD - EB (WLC - GD3) - FOLDING ESCANDIA® (FBB-GC2)

# MODELLO DI BUSINESS

---

## **RDM GROUP**

Le materie prime sono mischiate all'acqua approvvigionata in loco per l'estrapolazione delle fibre di cellulosa. Attraverso un complesso sistema di epurazione, i corpi estranei presenti nelle materie prime vengono eliminati.

La macchina continua utilizza un articolato sistema di formazione del foglio, pressatura dello stesso mediante rulli e feltri ed infine di una sezione di asciugamento, chiamata anche seccheria, per rimuovere l'acqua presente nell'impasto. A seconda della tipologia di cartoncino, viene apposta una patina superficiale. Il cartoncino, una volta completato, viene arrotolato in apposite bobine o confezionato nei formati desiderati attraverso le taglierine.

---

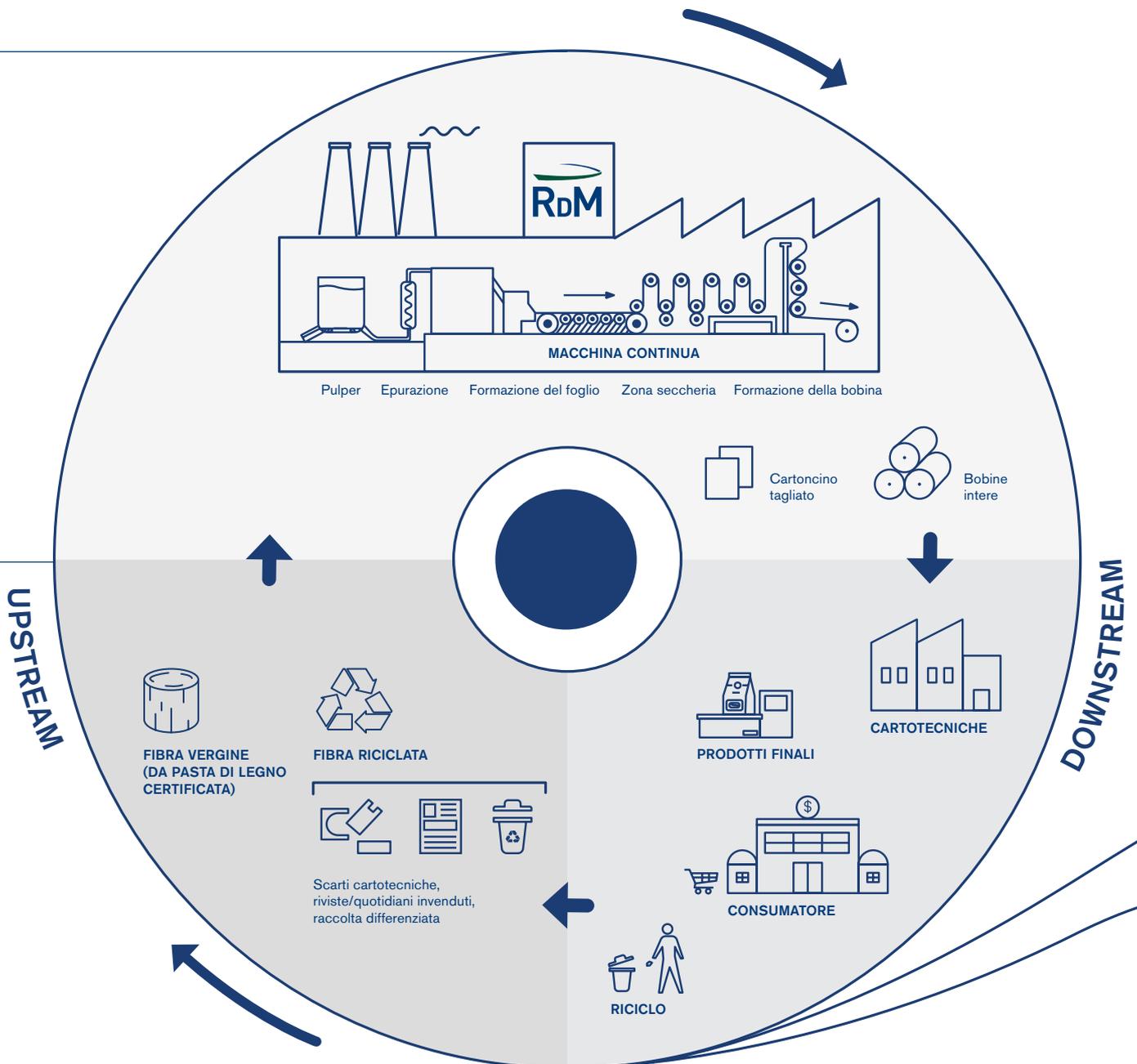
## **UPSTREAM**

RDM Group acquista materiali di recupero, derivanti dal settore industriale e commerciale, e dalla raccolta cittadina, valorizzando ritagli e sfridi di lavorazione, beni scartati o invenduti, quali giornali e riviste.

## **DOWNSTREAM**

I prodotti RDM Group sono destinati prevalentemente alle cartotecniche che utilizzano il cartoncino per realizzare le confezioni finali dei prodotti. In seguito all'utilizzo da parte del consumatore finale, il prodotto viene auspicabilmente immesso nuovamente nel ciclo virtuoso del riciclo, alimentando il modello di business sostenibile del cartoncino riciclato.

---



Modello di Business

# SDGs

10 sono le principali aree in cui RDM Group ha deciso di massimizzare il proprio impegno per rispondere - in maniera concreta e precisa - agli "Obiettivi di Sviluppo Sostenibile" (SDGs) stabilito dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite.

## Salute e Sicurezza

Nel quadro della politica "Zero Infortuni", garantire la salute e la sicurezza dei dipendenti rappresenta la priorità del Gruppo, che ha adottato sistemi di gestione basati sullo standard OHSAS:18001. RDM Group dispone poi di una politica integrata Qualità, Ambiente e Sicurezza.



## Sostenibilità e riciclabilità del prodotto

RDM Group sviluppa tecnologie e sistemi di produzione basati sulla trasformazione di fibre di recupero che, nell'ambito di un modello di economia circolare, permettono di limitare l'apporto di materie prime vergini: circa il 60% dei materiali impiegati proviene dal riciclo mentre oltre l'87% è costituito da materiali rinnovabili.



## Qualità e sicurezza del prodotto

La qualità e la sicurezza sono caratteristiche chiave del cartoncino del Gruppo RDM, con particolare riferimento alla minimizzazione del rischio di migrazione di sostanze chimiche dal packaging ai prodotti contenuti, fra cui gli oli minerali. L'obiettivo è tutelare la sicurezza alimentare e quella del consumatore.



## Eccellenza per clienti e consumatori finali

Consapevole di come la qualità dei prodotti sia un elemento imprescindibile del proprio business, per perseguire reali obiettivi di crescita economica e rafforzare così il proprio vantaggio competitivo, RDM Group è impegnato nel continuo miglioramento dei propri prodotti e dei servizi commerciali offerti.



## Energia e cambiamento climatico

La strategia del Gruppo combina convenienza economica, efficienza energetica e tutela dell'ambiente. In quest'ottica, RDM Group è impegnato nella riduzione dei consumi primari e delle emissioni in atmosfera, utilizza fonti di energia alternative e ricorre a impianti di cogenerazione per produrre energia elettrica e calore.



## Utilizzo responsabile delle risorse idriche

I continui miglioramenti tecnologici e impiantistici permettono al Gruppo il riutilizzo del vapore condensato e delle acque di processo in più cicli di lavorazione. Gli scarichi idrici sono monitorati in modo sistematico per assicurare l' idoneità delle acque reflue alla remissione in ambiente o al convoglio in impianti consortili.



## Responsabilità nella catena di fornitura

RDM Group sottopone i propri fornitori di prodotti di origine forestale a un iter di qualificazione specifico, prediligendo l'acquisto di materie prime certificate FSC® o PEFC™. Per le fibre vergini di origine vegetale sono scelti solo fornitori in grado di garantire la provenienza da filiere controllate e sostenibili.



## Benessere delle persone

RDM Group promuove la sperimentazione di nuove formule di flessibilità lavorativa per favorire sia la conciliazione vita privata – lavoro sia soluzioni diverse di flessibilità. Il Gruppo promuove un ambiente di lavoro efficiente e meritocratico, implementando attività di ascolto dei dipendenti.



## Valorizzazione dei talenti

La valorizzazione delle conoscenze e del know-how delle persone di RDM Group è strettamente connessa a sistemi di formazione, training on the job e sviluppo delle competenze, nonché ai processi di valutazione delle performance individuali che promuovono un contesto di lavoro dinamico e meritocratico.



## Legal e Governance

La Società adotta strumenti atti ad assicurare l'integrità nella conduzione del business (fra cui, il Modello di Organizzazione e Gestione ex D. Lgs. 231/2001 e il Codice Etico) e promuove una cultura della compliance in grado di valorizzare la responsabilizzazione diffusa delle persone.





02

## **Dati di Sintesi e Informazioni Generali**

- 31** Organi di Amministrazione e Controllo
- 32** Principali dati Economico-Finanziari del Gruppo e della Reno De Medici S.p.A.
- 34** Società Operative del Gruppo al 31 dicembre 2018
- 35** Il titolo Reno De Medici e i rapporti con la comunità finanziaria



## ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO

### 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.

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

Di seguito si espongono i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2018, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al Gruppo Reno De Medici ("Gruppo" o "Gruppo RDM").

<b>GRUPPO RDM</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(milioni di Euro)</b>		
<b>DATI ECONOMICI (1)</b>		
Ricavi di vendita	606	569
Margine operativo lordo (EBITDA)	63	46
Ammortamenti e svalutazioni	(24)	(22)
Risultato operativo (EBIT)	39	23
Utile (Perdita) d'esercizio	27	15
<b>Utile (Perdita) d'esercizio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>27</b>	<b>15</b>
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
- Attività non correnti (2)	275	225
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (3)	(49)	(48)
- Attività (passività) correnti (4)	(21)	(13)
- Circolante commerciale (5)	57	48
Capitale investito netto (CIN) (6)	262	212
Indebitamento finanziario netto (7)	67	44
Patrimonio netto	195	168
<b>INDICI</b>		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	10,4%	8,1%
Risultato operativo / CIN	14,9%	10,8%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	25,6%	20,8%

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

(2) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – totale della voce "Attività non correnti".

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

(4) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio "Altri crediti" netti di 506 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria, classificati nella voce "Attività correnti", al netto delle seguenti voci di dettaglio "Altri debiti", "Imposte correnti", "Benefici ai dipendenti" e "Fondi rischi e oneri a breve" classificate nella voce "Passività correnti" netti di 1,5 milioni di Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce "Altri debiti".

(5) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle voci di dettaglio "Rimanenze", "Crediti commerciali" e "Crediti verso società collegate e a controllo congiunto" classificati nella voce "Attività correnti" e la voce di dettaglio "Crediti commerciali" classificata nella voce "Attività non correnti", al netto della voce di dettaglio "Debiti commerciali" e "Debiti verso società collegate e a controllo congiunto", classificata nella voce "Passività correnti".

(6) Sommatoria delle voci sopra riportate.

- (7) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Disponibilità liquide”, “Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificate tra le “Attività correnti” a cui si sommano 506 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusi nella voce “Altri crediti”, al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche e altri finanziatori” e “Strumenti derivati”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificati tra le “Passività correnti” a cui si sommano 1,5 milioni di Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri debiti”.

Si espongono di seguito i principali valori economici e patrimoniali al 31 dicembre 2018, confrontati con quelli del precedente esercizio, relativi al bilancio della Capogruppo.

<b>RDM</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(milioni di Euro)</b>		
<b>DATI ECONOMICI (8)</b>		
Ricavi di vendita	233	236
Margine operativo lordo (EBITDA)	38	27
Ammortamenti e svalutazioni	(12)	(11)
Risultato operativo (EBIT)	26	16
Utile (Perdita) d'esercizio	18	10
<b>DATI PATRIMONIALI</b>		
- Attività non correnti (9)	252	212
- Passività non correnti, benefici ai dipendenti ed altri fondi (10)	(13)	(11)
- Attività (passività) correnti (11)	(11)	(4)
- Circolante commerciale (12)	18	14
Capitale investito netto (CIN) (13)	246	211
Indebitamento finanziario netto (14)	(55)	(35)
Patrimonio netto	191	176
<b>INDICI</b>		
Margine operativo lordo / Ricavi di vendita	16,3%	11,5%
Risultato operativo / CIN	10,6%	7,5%
Debt ratio (indebitamento finanziario netto /CIN)	22,4%	16,5%

(8) Si rimanda ai prospetti contabili di RDM.

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

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

(11) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri crediti”, nettati di 370 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria, classificati tra la voce “Attività correnti”, al netto della voce di dettaglio “Altri debiti”, “Imposte correnti”, “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a breve” classificati tra le “Passività correnti” nettati di 947 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri debiti”.

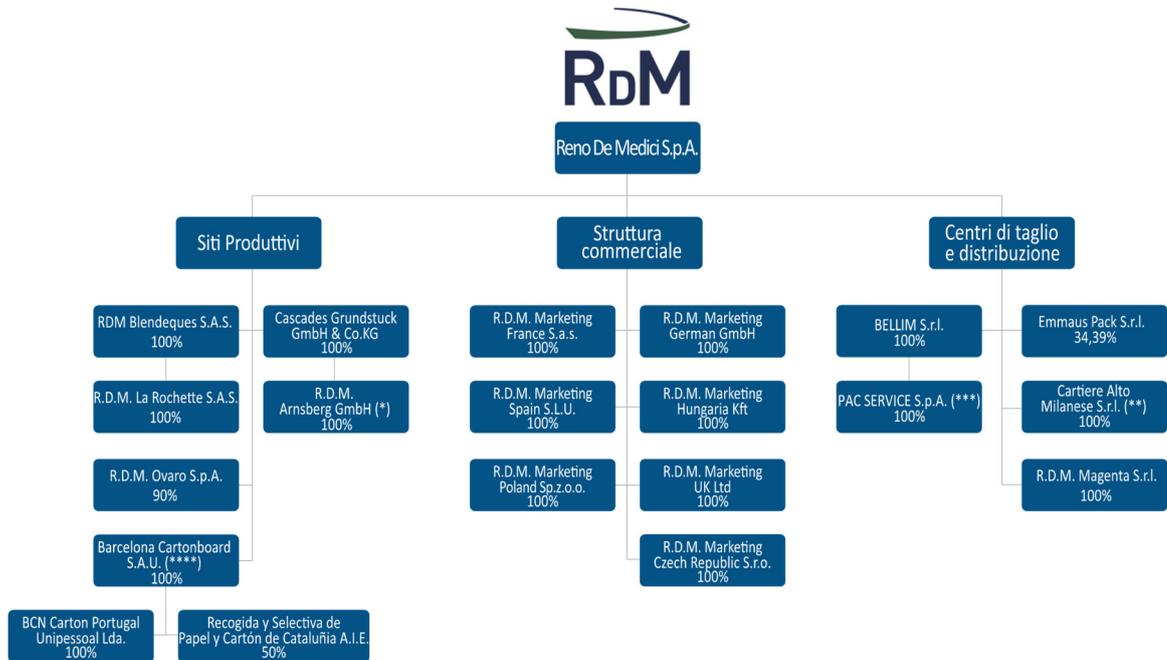
(12) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle voci di dettaglio “Rimanenze”, “Crediti commerciali”, “Crediti verso società del Gruppo” classificati nella voce “Attività correnti”, al netto della voce di dettaglio “Debiti commerciali”, “Debiti verso società del Gruppo”, classificate nella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

(13) Sommatoria delle voci sopra riportate.

(14) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio: “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso le società del Gruppo”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 370 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusi nella voce “Altri crediti”, al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività correnti” a cui si sommano 947 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri debiti”.

## SOCIETÀ OPERATIVE DEL GRUPPO AL 31 DICEMBRE 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.

(\*\*\*\*) In fase di modifica della denominazione in RDM Barcellona Cartonboard S.A.U.

## II TITOLO RENO DE MEDICI E I RAPPORTI CON LA COMUNITÀ FINANZIARIA

### DATI ANAGRAFICI

Le azioni Reno De Medici sono quotate sul Mercato Telematico Azionario (MTA) gestito da Borsa Italiana e sul mercato continuo della Borsa di Madrid.

Nell'ambito del listino italiano, Reno De Medici fa parte del Segmento Titoli con Alti Requisiti (STAR).

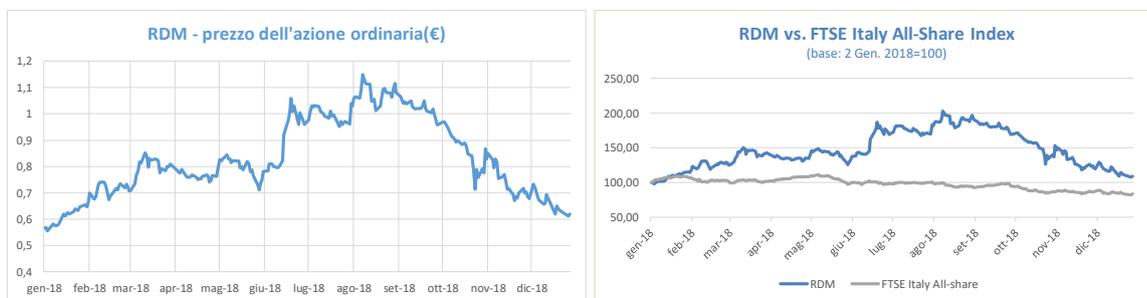
Il lotto minimo degli scambi dell'azione è di 1 Euro.

Il codice dell'azione è:

ISIN: IT0001178299

Codice alfanumerico: RM

### Andamento del prezzo del titolo Reno de Medici



Nel 2018 i mercati azionari hanno fatto registrare la peggiore performance da 10 anni a questa parte, complici le preoccupazioni di un'escalation delle tensioni commerciali tra USA e Cina, le incognite sulle modalità della Brexit e l'incertezza sul ritmo al quale le Banche Centrali avrebbero aumentato il costo del denaro, a fronte di una crescita economica che nel secondo semestre del 2018 si è profilata in progressivo indebolimento: l'MSCI All Country World Index nel 2018 ha così subito una riduzione del 9,4%.

Sul mercato azionario italiano, in particolare nell'ultima parte dell'anno, ha pesato anche il timore di uno scontro tra il governo e la Commissione Europea sull'entità del deficit derivante dalla Legge di Bilancio, con relativo incremento dello spread tra i rendimenti di

BTP e Bund. Il FTSE Italy All-Share Index, indice del listino italiano, nel 2018 è perciò sceso del 16,7%.

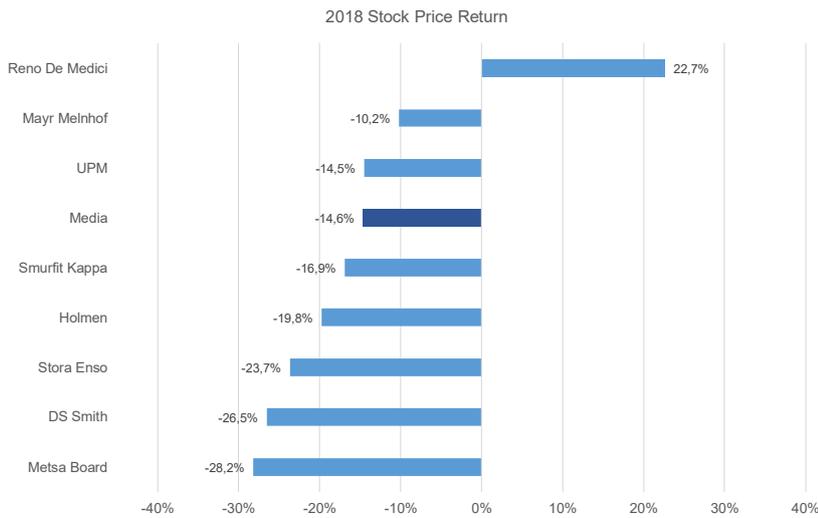
In una simile cornice il titolo Reno De Medici non ha solo sovraperformato l'indice di riferimento, ma anche messo a segno una variazione assoluta positiva, chiudendo l'esercizio 2018 con il prezzo di 0,62 Euro e un incremento del 22,7%, rispetto al prezzo di chiusura del 2017 (0,5055 Euro), facendo leva sui solidi fondamentali che hanno confermato, nei risultati pubblicati su base trimestrale nel 2018, la validità della strategia.

Nella prima parte dell'anno il rally che ha portato il titolo a raggiungere quota 1 Euro è stato anche sostenuto dall'annuncio, avvenuto il 14 giugno 2018, dell'acquisizione Barcelona Cartonboard S.A.U., primo produttore di cartoncino per imballaggi della penisola Iberica. Da metà giugno a fine settembre il titolo ha oscillato nell'intorno di 1 Euro, raggiungendo il prezzo massimo di 1,15 Euro, dopo la pubblicazione dei risultati economico finanziari del primo semestre che evidenziavano un EBITDA margin del 12,2% e un miglioramento in tutti gli indicatori economico-finanziari. Ai primi di ottobre, complice il rallentamento generale della crescita economica e l'incertezza riguardante la legge finanziaria 2019 dell'Italia, il titolo ha registrato una correzione, che a fine 2018 ha condotto il prezzo a ritracciare fino a toccare il minimo di 0,62 Euro nell'ultima seduta dell'anno.

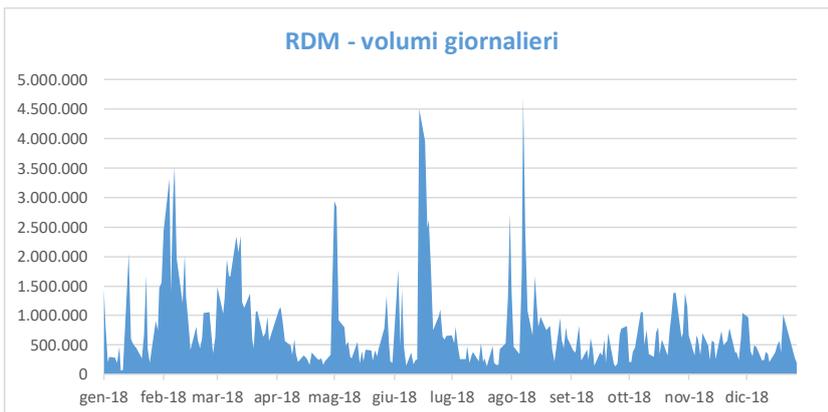
Il 2019 si è aperto con premesse generalmente più favorevoli all'investimento azionario, in particolare con la Federal Reserve intenzionata ad alzare i tassi meno rapidamente alla luce dell'indebolito profilo dell'economia Americana. In questo scenario il titolo RDM ha recuperato livelli di quotazione superiori a 0,70 Euro, sostenuto dalle aspettative di risultati annuali 2018 in miglioramento; aspettative che sono poi state confermate dalla pubblicazione dei risultati del 4Q, in occasione dei quali è stato raggiunto il massimo di periodo di 3,2 milioni di azioni scambiate il 14 febbraio 2019. A fine febbraio i volumi medi 2019 sono pari a 553 mila azioni giornaliere, al momento inferiori (-29,4%) rispetto ai volumi medi 2018, ma in linea rispetto a quelli dell'ultimo trimestre 2018 (-4%).

Per quanto riguarda il confronto con altre società del settore, Reno De Medici non ha diretti comparables. Il settore di riferimento comprende le società operanti nel "forest, paper and packaging". Il gruppo più assimilabile è Mayer Melnhof che tuttavia integra la divisione "cartoncino" con la divisione "packaging". Si tratta peraltro di operatori che presentano capitalizzazioni di Borsa comprese tra 2 e 12 miliardi di Euro, con una dimensione di gran lunga superiore rispetto a quella di Reno De Medici.

L'andamento comparato del titolo RDM con quello di questi peers evidenzia come la Società abbia performato significativamente meglio rispetto alle altre società quotate. In particolare, il titolo Reno De Medici ha registrato un incremento nel 2018 del 22,7%, non solo il più alto rispetto alle altre società, ma anche l'unica variazione di prezzo positiva in un panel in cui la media stessa è stata negativa del 14,6%.



### Andamento dei volumi dal 2 gennaio 2018



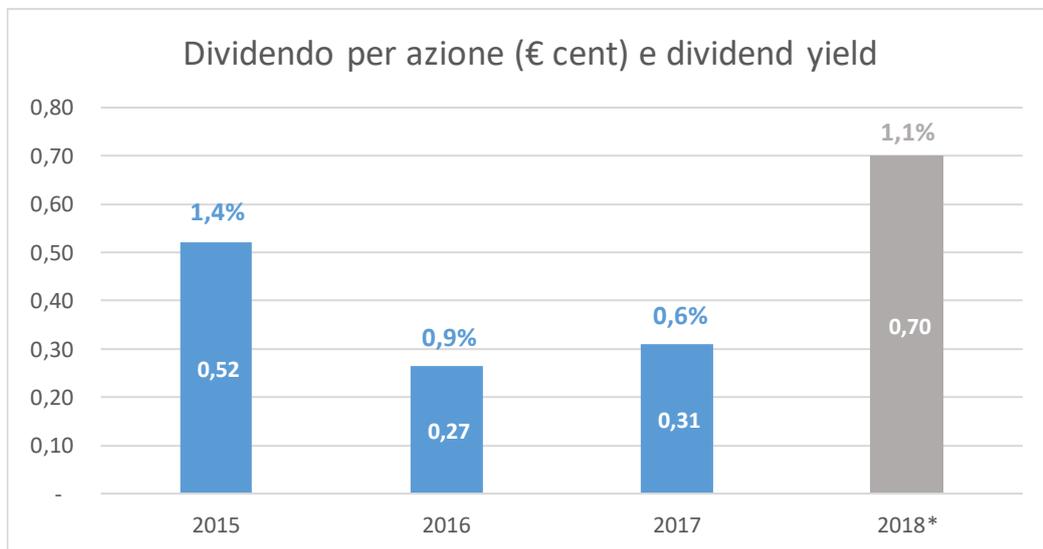
Nel 2018 i volumi medi di scambi giornalieri del titolo Reno De Medici sulla Borsa di Milano sono stati di 783 mila azioni con un incremento del 14,1% rispetto ai 687 mila del 2017. La concentrazione degli scambi si è verificata nei mesi di giugno, luglio e agosto 2018, quando si sono raggiunti dei picchi di volume in occasione dell'annuncio dell'acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U. con circa 4,5 milioni di azioni scambiate il 15 giugno, giorno successivo all'annuncio, e una media settimanale di 3,1 milioni di azioni. Il record di azioni giornaliere scambiate (4,7 milioni) è stato invece raggiunto l'8 agosto, qualche giorno dopo la pubblicazione dei dati economico-finanziari al 30 giugno 2018, con una media giornaliera in quattro giorni di 2,5 milioni di azioni. Nel confronto con il 2017, il record di azioni giornaliere scambiate rimane dell'anno precedente, con 5,9 milioni di azioni scambiate il 10 luglio del 2017.

## Dividendo

Nel 2018 è stato distribuito un dividendo sull'utile 2017 di 0,31 centesimi di Euro. Il total shareholders return del 2018 è stato quindi pari al 23,3%.

Il Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2019 proporrà all'Assemblea degli Azionisti che si terrà il 29 aprile 2019 di deliberare la distribuzione di un dividendo sulle azioni ordinarie pari a 0,7 centesimi di Euro con un dividend yield dell'1,1% rispetto al prezzo al 31 dicembre 2018 (0,9% rispetto al prezzo del 28 febbraio 2019).

Nel grafico sono riportati i dividendi per azione relativi alle azioni ordinarie unitamente al dividend yield calcolato sul prezzo di chiusura registrato alla fine dell'esercizio a cui si riferisce la distribuzione:



\* il dividendo relativo al 2018 rappresenta la proposta formulata dal Consiglio di Amministrazione del 18 marzo 2019 e non ancora approvata dall'Assemblea degli Azionisti.

## Copertura analisti

Il titolo Reno De Medici è coperto da tre analisti, tra cui lo Specialist è Intermonte. Nel corso del 2018 è stata ampliata la copertura con il broker francese MidCap Partners.

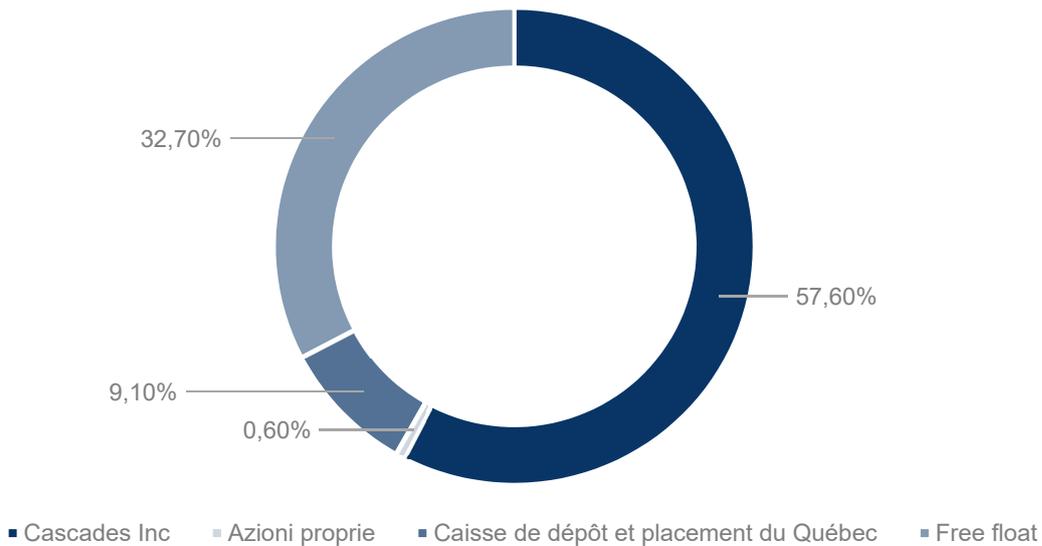
Sul sito internet della società sono pubblicati i dati aggiornati relativi al target price e alla raccomandazione di ciascun analista. Il consensus sul target price, che a fine 2018

ammontava a 1,05 Euro per azione, è stato rivisto leggermente al ribasso nel febbraio 2019 ed ammonta a 0,97 Euro per azione.

## Azionariato

Il capitale sociale di Reno De Medici al 31 dicembre 2018 risulta costituito da n. 377.800.994 azioni di cui 254.777 azioni di risparmio, entrambe prive di indicazione del valore nominale a fronte di un capitale sociale di 140.000.000 Euro interamente versato.

Sulla base delle risultanze del libro soci, delle informazioni disponibili e delle comunicazioni ricevute ai sensi dell'art. 120 e dell'art. 152-octies, comma 7 del TUF nonché dei dati resi noti dalla Consob, la composizione dell'azionariato di Reno De Medici è la seguente:



Rispetto al 31 dicembre 2017, non ci sono stati cambiamenti negli azionisti istituzionali con partecipazioni che superino il 5% del capitale.

## Buyback

Tra il 3 dicembre ed il 13 dicembre 2018 Reno De Medici ha acquistato n. 828.698 azioni proprie (pari allo 0,22% del capitale sociale), al fine di dotare la società delle azioni

necessarie per il “piano di stock grant” per il triennio 2017-19 approvato dall’Assemblea degli Azionisti del 28 aprile 2017.

Tale attività è stata realizzata da un broker appositamente incaricato, in condizioni di totale indipendenza.

### **Attività di Investor Relations**

Nel corso dell’esercizio 2018 il management di RDM ha incontrato 123 investitori istituzionali di cui 44 per la prima volta, in occasione delle conference nelle principali piazze finanziarie europee (Parigi, Francoforte, Madrid, Ginevra e Milano) e in un roadshow a Parigi, nonché presso la sede della società durante reverse roadshow. Inoltre Reno De Medici ha preso parte alla STAR Conference di Milano e Londra, e all’Industrial Day tenutosi presso la Borsa di Milano a settembre.

Nel mese di luglio si è svolto un field trip nello stabilimento di Santa Giustina riservato ad un investitore.

L’acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U. è stata inoltre presentata in forma di conference call.

Il 14 febbraio 2019, successivamente alla pubblicazione dei Risultati del quarto trimestre 2018 è stata organizzata un’ulteriore conference call.

### **Calendario Finanziario 2019**

**14 febbraio 2019:** Consiglio di Amministrazione per approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 dicembre 2018;

**18 marzo 2019:** Consiglio di Amministrazione per approvazione del Progetto di Bilancio d’Esercizio e del Bilancio Consolidato esercizio 2018;

**29 aprile 2019 (30 aprile in seconda convocazione):** Assemblea degli Azionisti per approvazione del Bilancio d’Esercizio 2018

**29 aprile 2019:** Consiglio di Amministrazione per approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 31 marzo 2019;

**30 luglio 2019:** Consiglio di Amministrazione per approvazione della Relazione Finanziaria Semestrale al 30 giugno 2019;

**4 novembre 2019:** Consiglio di Amministrazione per approvazione del Resoconto Intermedio di Gestione al 30 settembre 2019.



# 03

## Relazione degli Amministratori sulla Gestione

- 45 Mercato di riferimento e andamento delle attività
- 51 Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici
- 55 Principali rischi ed incertezze a cui Reno De Medici S.p.A. ed il Gruppo sono esposti
- 59 Andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo RDM
- 66 Andamento economico, patrimoniale e finanziario della Reno De Medici S.p.A.
- 71 Raccordo tra il risultato di periodo ed il patrimonio netto del Gruppo con la Capogruppo Reno De Medici S.p.A.
- 72 Raccordo tra la posizione finanziaria netta del Gruppo con la Capogruppo Reno De Medici S.p.A.
- 73 Altre informazioni
- 78 Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio
- 78 Evoluzione prevedibile della gestione
- 79 Relazione sul governo societario e gli assetti proprietari



## MERCATO DI RIFERIMENTO E ANDAMENTO DELLE ATTIVITÀ

In un contesto che nel 2018 è stato caratterizzato da bassi prezzi della materia prima fibrosa e da una domanda tonica nella prima parte dell'anno, ma in progressiva decelerazione nella seconda, il Gruppo RDM ha consuntivato un significativo incremento della marginalità operativa e dell'utile netto, dimostrando di riuscire a cogliere le opportunità offerte dal proprio posizionamento di mercato nel preservare il livello dei margini anche a fronte di pressioni sui prezzi di vendita.

Nell'esercizio 2018 l'EBITDA si attesta infatti a 63,1 milioni di Euro contro i 45,8 dell'esercizio 2017, mentre la sua incidenza sui ricavi di vendita raggiunge il 10,4% rispetto all'8,1% del 2017.

L'utile netto è pari a 27,2 milioni di Euro, quasi raddoppiato rispetto a 14,6 dell'esercizio precedente.

In continuità con le linee strategiche avviate nel 2017, Il Gruppo RDM ha continuato a lavorare nel 2018 per portare a livelli strutturalmente più elevati la propria redditività in termini di EBITDA margin, ponendo in essere delle ulteriori iniziative volte a mitigare le variazioni dei risultati economici nelle diverse fasi del ciclo. In particolare, è stato lanciato un insieme di azioni tese ad incrementare la marginalità attraverso l'ottimizzazione del mix produttivo, l'allocazione degli ordini tra i vari stabilimenti e l'efficientamento dei costi. Tali azioni, che hanno già prodotto alcuni benefici nel 2018, proseguiranno nel biennio 2019-2020 con l'obiettivo di raccoglierne ulteriori frutti in termini di marginalità operativa.

Accanto alle politiche di profittevole crescita organica, alla fine di ottobre 2018 RDM ha concluso l'acquisizione del più importante produttore di cartoncino della Penisola Iberica - **Barcelona Cartonboard S.A.U.** – rafforzando la sua leadership nel Sud Europa. La forte generazione di cassa ha permesso di coprire buona parte del costo dell'operazione (Enterprise Value di 46,4 milioni di Euro): l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2018 è infatti pari a 66,8 milioni di Euro, con un incremento di 22,7 milioni rispetto ai 44,1 milioni a fine 2017.

Il livello di gearing<sup>1</sup>, pur essendo aumentato da 0,26% a 0,21% rimane a livelli contenuti.

## STRATEGIA DI BUSINESS

Il segmento in cui opera tradizionalmente il Gruppo RDM, ovvero il WLC – White Lined Chipboard (cartoncino patinato da imballaggio su base riciclata) che presenta

<sup>1</sup> Il gearing è stato calcolato come rapporto tra "posizione finanziaria netta / (posizione finanziaria netta + patrimonio netto)".

un'incidenza sul fatturato consolidato di oltre l'80%, nel 2018 è stato caratterizzato da una domanda complessivamente inferiore dell'1,6% rispetto all'anno precedente, che era stato contraddistinto da un boom di domanda. RDM è riuscita a mantenere sostanzialmente invariata la quota di mercato, flettendo di solo mezzo punto percentuale. Alcuni impianti, in particolare lo stabilimento di Villa Santa Lucia nel Sud Italia, sono stati interessati da una minor efficienza produttiva a seguito della riallocazione dei prodotti nell'ottica "multi mill", producendo complessivamente grammature più leggere, in linea con i trend di mercato. Ciò ha determinato un calo dei volumi spediti, soprattutto nell'ultimo trimestre.

A protezione ed incremento della marginalità, RDM ha ottimizzato il suo portafoglio ordini attraverso la nuova organizzazione vendite e una funzione aziendale a ciò preposta.

Per quanto riguarda i principali fattori di produzione, il prezzo della carta da macero ha fatto registrare, a partire da settembre 2017, una notevole riduzione di prezzo fino a tutto il primo trimestre 2018, raggiungendo a marzo il livello minimo registrato sul mercato dalla crisi del 2009. Nei trimestri successivi i prezzi medi sono rimasti sostanzialmente stabili nonostante la tendenza al rialzo soprattutto nei gradi bianchi, sostituiti della cellulosa. L'andamento al ribasso dei prezzi della carta riciclata è dovuto alle restrizioni imposte dal Governo Cinese alle importazioni di carta da macero non selezionata ed alle limitazioni nel rilascio delle licenze. In Europa si è pertanto creato un eccesso di offerta che ha spinto al ribasso i prezzi.

Il segmento FBB – Folding Box Board (cartoncino per astucci pieghevoli ottenuto con fibre vergini), che presenta un'incidenza sul fatturato consolidato di poco inferiore al 20%, ha registrato una crescita della domanda di mercato del 6,6%. Lo stabilimento di La Rochette ha prodotto complessivamente minori tonnellate nel 2018, anche se nell'ultimo trimestre la tendenza si è leggermente invertita. I ricavi sono comunque stati superiori, per l'effetto dei maggiori prezzi di vendita praticati. La società infatti ha annunciato un aumento dei prezzi a fine esercizio 2017 che è entrato a regime nel corso del 2018.

Tale aumento non è stato sufficiente a preservare la redditività del segmento che è stata completamente erosa dall'andamento rialzista dei prezzi delle fibre cellulosiche vergini.

Nel 2018, sulla scia del 2017, il prezzo di tali fibre ha continuato ad aumentare, sia nel segmento delle cosiddette 'fibre corte', per la 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 vergini hanno raggiunto a giugno 2018 il picco massimo (circa 1.230 USD\$/TON) per poi stabilizzarsi nel terzo e quarto trimestre. La debolezza del dollaro americano ha solo parzialmente compensato l'effetto degli aumenti di prezzo.

A partire dalla fine del 2018 si sono registrati movimenti al ribasso su entrambe le tipologie di fibre vergini e resta un'attesa ribassista se pur di lieve entità.

Alla fine del 2018 il Gruppo RDM ha annunciato un ulteriore aumento dei prezzi che sta andando a regime in questi primi mesi del 2019.

I **costi per energia** nel 2018 hanno fatto registrare un sensibile incremento rispetto all'anno precedente in conseguenza dell'incremento prezzo delle principali fonti di approvvigionamento energetico, ovvero gas naturale, energia elettrica, carbone. L'andamento dei prezzi è sostanzialmente legato al quadro macroeconomico dell'anno in corso e all'andamento del prezzo del petrolio. Il degradarsi delle aspettative di crescita ha provocato nell'ultimo trimestre un arresto del trend rialzista sui prezzi delle materie prime, in particolare energetiche.

## **CRESCITA PER LINEE ESTERNE**

Il Gruppo nel 2018 ha rafforzato la sua leadership nel Sud Europa acquisendo la più grande cartiera della penisola Iberica – **Barcelona Cartonboard S.A.U.** – e diventando il primo produttore di cartoncino per imballaggi in fibra riciclata in Italia, Francia e Spagna.

L'operazione si è perfezionata in data 31 ottobre 2018, con il pagamento al venditore di 36,5 milioni di Euro e l'accollo del debito finanziario della controllata ammontante a 9,7 milioni di Euro.

Il risultato 2018 consolida quindi la Società **Barcelona Cartonboard S.A.U.** per un periodo di due mesi, dal 1° Novembre al 31 Dicembre 2018. La contribuzione della nuova Società acquisita ai risultati dell'esercizio 2018 è pari a 21,9 milioni di Euro in termini di ricavi e 1,5 milioni di Euro di EBITDA.

L'appartenza al Gruppo RDM permetterà alla consociata di massimizzare la sua profittabilità grazie alla condivisione del know-how all'interno del Gruppo e alla revisione del portafoglio prodotti - mercati serviti. Inoltre Reno De Medici potrà rafforzare nei prossimi esercizi la sua presenza in un mercato già conosciuto e migliorare il livello di servizio offerto ai clienti, anche alla luce della prossimità geografica ad alcuni dei principali converters in Francia e nella Penisola Iberica.

Il risultato 2018 consolida anche 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 21,1 milioni di Euro ed un EBITDA di 1,7 milioni di Euro.

## INVESTIMENTI OPERATIVI

Il Gruppo ha effettuato nel 2018 **Investimenti** per 24,4 milioni di Euro, che si confrontano con i 20,7 milioni del 2017. Anche nell'esercizio 2018 la società ha continuato ad investire nell'incremento della capacità e nel miglioramento della qualità, nell'ottimizzazione dei costi, così come nell'efficienza energetica e nel progetto di digitalizzazione del Gruppo. Tra i maggiori investimenti si segnalano la nuova cassa d'afflusso installata ad Arnsberg, la ribobinatrice di Villa Santa Lucia, l'avvolgitore di fine macchina di Santa Giustina, la taglierina di PAC Service, il secondo step nell'efficientamento energetico di La Rochette e il proseguimento dell'implementazione del nuovo ERP.

## POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

L'**Indebitamento Finanziario Netto Consolidato** al 31 dicembre 2018 è pari a 66,8 milioni di Euro, con un incremento di 22,7 milioni rispetto ai 44,1 milioni al 31 dicembre 2017. Il cash-flow netto operativo è stato positivo per 52,4 milioni di Euro e ha permesso al Gruppo RDM di assorbire in larga parte l'impatto finanziario derivante dall'acquisizione di **Barcelona Cartonboard S.A.U.** (Enterprise Value di 46,4 milioni di Euro).

Oltre alle normali dinamiche del capitale circolante legate all'andamento positivo dell'anno, il cash flow operativo è stato positivamente impattato dall'incremento nell'utilizzo del factoring principalmente dovuto all'ingresso nel programma di factoring della consociata La Rochette S.p.A. L'impatto negativo più rilevante è quello derivante dal maggiore ammontare, verso il 2017, degli investimenti.

Tra gli esborsi si segnalano: i dividendi pagati e l'acquisto di azioni proprie per complessivi 1,7 milioni di Euro, nonché l'acquisto di un ulteriore 5% della controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. da Friulia S.p.A. per 0,6 milioni di Euro.

I **Ricavi di Vendita** ammontano a 606 milioni di Euro, rispetto ai 569,1 milioni dello stesso periodo dell'anno precedente. Al netto del consolidamento linea per linea della PAC Service S.p.A (+21,1 milioni di Euro, ante elisioni intercompany) e di Barcelona Cartonboard S.A.U. per gli ultimi due mesi del 2018 (+21,9 milioni di Euro), i ricavi di vendita sono rimasti stabili rispetto all'anno precedente.

Le **tonnellate vendute** nel 2018 dal Gruppo RDM raggiungono le 1.020 mila unità, rispetto alle 1.012 mila vendute nel 2017. La variazione riflette da un lato le tonnellate vendute dalle due Società consolidate per la prima volta nel 2018, dall'altra la diminuzione dei volumi venduti a perimetro omogeneo con il 2017. Tale diminuzione è ascrivibile principalmente al segmento WLC e riflette sia un indebolimento della domanda nella

seconda parte dell'anno, sia minori volumi spediti a seguito della riallocazione produttiva di alcune tipologie di cartoncino da uno stabilimento all'altro.

I **prezzi medi di vendita**, in entrambi le divisioni, sono stati maggiori rispetto al 2017.

Gli **Altri Ricavi** ammontano a 6,3 milioni di Euro, con una diminuzione di 2,6 milioni di Euro rispetto all'anno precedente, dovuta per la maggior parte ai minori certificati di efficienza energetica per gli stabilimenti italiani (i cosiddetti "certificati bianchi").

Il **Costo per materie prime e servizi** ammonta a 459,4 milioni di Euro con un aumento di 21,3 milioni di Euro rispetto all'anno precedente, principalmente dovuto al diverso perimetro di consolidamento. Al netto di tale effetto, la voce è stata interessata da un sensibile decremento del costo della carta da macero, da un incremento del prezzo della fibra vergine, dei costi energetici e di alcuni servizi tra cui lo smaltimento rifiuti.

Il **Costo del Personale** ammonta a 90,8 milioni di Euro, con un incremento di 3,6 milioni di Euro rispetto agli 87,3 milioni consuntivati nel 2017. La variazione riflette principalmente il consolidamento integrale di PAC Service S.p.A. e Barcelona Cartonboard S.A.U. nonché gli aumenti contrattuali.

Nel 2018 **l'EBITDA** ha raggiunto i 63,1 milioni di Euro, in sensibile aumento rispetto ai 45,8 milioni del 2017 con un'incidenza sui ricavi del 10,4% rispetto a 8,1% del 2017.

**L'EBIT** ammonta a 39,3 milioni di Euro, rispetto ai 23,5 milioni del 2017. Gli ammortamenti sono aumentati di 1,4 milioni di Euro, principalmente per effetto del cambiamento del perimetro di consolidamento.

Gli **Oneri Finanziari Netti** sono stati pari a 2,4 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 3,1 milioni del 2017, principalmente per la diminuzione degli oneri su cambi, dovuta ad una leggera rivalutazione del dollaro americano, con un saldo positivo di 23 mila Euro nel 2018 rispetto ad una perdita di 602 mila registrata nel 2017. Il costo medio del debito rimane a livelli contenuti.

Gli **Utili da Partecipazioni** ammontano a 3,2 milioni di Euro, contro i 0,4 milioni di 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%) che veniva valutato con il metodo del patrimonio netto.

Lo stanziamento per **Imposte** è pari a 12,9 milioni di Euro, rispetto ai 6,2 milioni di Euro del 2017, con un aumento rilevante legato al maggiore imponibile fiscale e al completo utilizzo nell'esercizio 2018 delle perdite pregresse da parte della Capogruppo Reno De Medici S.p.A.

**L'Utile Netto Consolidato** raggiunge i 27,2 milioni di Euro, con una rilevante crescita rispetto ai 14,6 milioni consuntivati nel 2017, trainata dalla maggiore redditività operativa, parzialmente compensata da più elevati ammortamenti e oneri fiscali.

## PRINCIPALI OPERAZIONI DEL GRUPPO RENO DE MEDICI

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.** Gli effetti contabili e fiscali sono decorsi a partire dal 1° gennaio 2018, mentre quelli legali dal 1° aprile 2018.

Di seguito si riportano i prospetti della Situazione Patrimoniale-Finanziaria Pro-forma e del Conto Economico Pro-forma della Reno De Medici S.p.A. per l'anno chiuso al 31 dicembre 2017 e della Situazione Patrimoniale-Finanziaria e del Conto Economico della Reno De Medici S.p.A. per l'anno chiuso al 31 dicembre 2018.

## Conto Economico

	<b>Reno De Medici S.p.A. 31 dicembre 2017</b>	<b>R.D.M. Marketing S.r.l. 31 dicembre 2017</b>	<b>Elisioni Intercompany</b>	<b>Reno De Medici S.p.A. Pro-forma 31 dicembre 2017</b>	<b>Reno De Medici S.p.A. 31 dicembre 2018</b>
Ricavi di vendita	236.196			236.196	233.256
Altri ricavi	10.237	12.513	(5.815)	16.936	10.044
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	(3.341)			(3.341)	1.812
Costo Materie prime e servizi	(190.808)	(10.619)	5.815	(195.612)	(179.618)
Costo del personale	(23.928)	(1.207)		(25.135)	(25.827)
Altri costi operativi	(1.082)	(21)		(1.103)	(2.119)
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>27.275</b>	<b>666</b>	<b>0</b>	<b>27.941</b>	<b>37.548</b>
Ammortamenti	(11.478)	(2)		(11.480)	(11.973)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>15.797</b>	<b>664</b>	<b>0</b>	<b>16.460</b>	<b>25.575</b>
<i>Oneri finanziari</i>	(1.607)	(16)	2	(1.621)	(1.350)
<i>Proventi (oneri) su cambi</i>	(335)	(20)		(355)	151
<i>Proventi finanziari</i>	354	17	(2)	369	363
Proventi (oneri) finanziari netti	(2)			(1.607)	(836)
Proventi (oneri) da partecipazioni	409	8		416	317
Imposte	(4.255)	(162)		(4.417)	(7.103)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>11.949</b>	<b>509</b>	<b>0</b>	<b>10.852</b>	<b>17.952</b>

I due Conti Economici non sono comparabili per via delle modifiche che sono intervenute nel corso del 2018 sulla struttura dei costi.

## Stato patrimoniale

ATTIVITÀ	Reno De Medici S.p.A. 31 dicembre 2017	R.D.M. Marketing S.r.l. 31 dicembre 2017	Elisioni Intercompany	Reno De Medici S.p.A. Pro-forma 31 dicembre 2017	Reno De Medici S.p.A. 31 dicembre 2018
<b>Attività non correnti</b>					
Immobilizzazioni materiali	109.527	6		109.533	107.755
Immobilizzazioni immateriali	3.956			3.956	6.962
Partecipazioni in società controllate	84.925	1.774	(609)	86.090	135.987
Partecipazioni in società collegate, <i>joint venture</i> e altre imprese	2.344			2.344	151
Altri crediti	11.025			11.025	1.201
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>211.778</b>	<b>1.780</b>	<b>(609)</b>	<b>212.949</b>	<b>252.056</b>
<b>Attività correnti</b>					
Rimanenze	31.155			31.155	30.989
Crediti commerciali	32.857			32.857	27.545
Crediti verso società del Gruppo	9.063	3.696	(2.442)	10.317	13.829
Altri crediti	3.289	578		3.867	2.245
Altri crediti verso società del Gruppo	6.418	2.731	(2.036)	7.112	13.735
Cassa e disponibilità liquide	17.550	1		17.551	26.835
<b>Totale attività correnti</b>	<b>100.332</b>	<b>7.005</b>	<b>(4.478)</b>	<b>102.859</b>	<b>115.178</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>312.109</b>	<b>8.785</b>	<b>(5.087)</b>	<b>315.807</b>	<b>367.234</b>
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>					
<b>Patrimonio netto</b>					
Capitale sociale	140.000	200	(200)	140.000	140.000
Altre riserve	25.439	(46)	81	25.474	33.236
Utile (Perdita) d'esercizio	10.362	490	(490)	10.362	17.952
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>175.801</b>	<b>644</b>	<b>(609)</b>	<b>175.836</b>	<b>191.189</b>
<b>Passività non correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	21.164			21.164	49.322
Strumenti derivati	60			60	320
Altri debiti	26			26	
Imposte differite	3.447			3.447	3.035
Benefici ai dipendenti	5.486	412		5.898	5.467
Fondi rischi e oneri a lungo	2.219	2.617		4.836	4.779
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>32.403</b>	<b>3.029</b>	<b>0</b>	<b>35.432</b>	<b>62.922</b>
<b>Passività correnti</b>					
Debiti verso banche e altri finanziatori	14.006			14.006	10.882
Strumenti derivati	108			108	221
Debiti commerciali	55.160	1.473		56.632	51.023
Debiti verso società del Gruppo	3.796	3.219	(2.442)	4.573	2.442
Altri debiti	5.021	420		5.441	6.735
Altri debiti verso società del Gruppo	24.082		(2.036)	22.045	34.687
Imposte correnti	954			954	5.955
Benefici ai dipendenti	7			7	68
Fondi rischi e oneri a breve	770			770	1.112
<b>Totale passività correnti</b>	<b>103.905</b>	<b>5.112</b>	<b>(4.478)</b>	<b>104.539</b>	<b>113.124</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>	<b>312.109</b>	<b>8.785</b>	<b>(5.087)</b>	<b>315.807</b>	<b>367.234</b>

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 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. nella R.D.M. Ovaro S.p.A. A valle di tale operazione la quota residua ancora posseduta dalla Friulia S.p.A. risulta essere pari al 10%, e verrà riacquistata in due quote uguali il 30 giugno degli anni 2019 e 2020.

In data 2 luglio 2018 Reno De Medici S.p.A. ha stipulato con il Fondo tedesco di private equity Quantum Capital Partners il preliminare di acquisto del 100% di **Barcelona Cartonboard S.A.U.**, società di diritto spagnolo e settimo player europeo nel settore del cartoncino patinato. L'operazione si è perfezionata in data 31 ottobre 2018; a partire da tale data la società viene consolidata integralmente.

In data 11 settembre il Consiglio di Amministrazione della Reno De Medici S.p.A. ha nominato il Dott. Luca Rizzo Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari, ai sensi dell'art. 154-bis del D.Lgs. 58/98, in qualità di Chief Financial Officer.

## **Altre informazioni**

### Acquisti di azioni proprie nel 2018

Nel corso del 2018 la Reno De Medici S.p.A. ha acquistato, in conformità all'autorizzazione deliberata, ai sensi dell'art. 2357 cod. civ., dall'assemblea ordinaria del 2 novembre 2015, complessive n. 828.698 azioni proprie ordinarie, al prezzo unitario medio di euro 0,70 per un controvalore complessivo di 576.711 Euro.

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

Ad esito degli acquisti effettuati nel 2018 il Gruppo RDM detiene - tenuto conto delle azioni già precedentemente in portafoglio - complessive n. 2.262.857 azioni proprie pari allo 0,599% del capitale sociale raggiungendo il numero massimo di azioni da acquistare così come definito nel programma di acquisto di azioni proprie.

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

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

### **Rischi connessi alle condizioni generali dell'economia**

La società ed il Gruppo sono esposti, come tutte le aziende industriali, ai rischi legati al contesto macroeconomico generale.

L'esercizio 2018 è stato caratterizzato da condizioni molto favorevoli. La domanda si è mantenuta su livelli molto soddisfacenti e la riduzione dei prezzi materie prime, unitamente al mantenimento dei prezzi di vendita, ha consentito l'ottenimento di un buon livello di profittabilità. L'attuale situazione, contraddistinta da numerosi elementi di incertezza (Brexit, tensioni USA/Cina e possibile rallentamento delle principali economie) e la ciclicità del settore in cui il Gruppo opera, potrebbero comportare il rischio di una flessione dei volumi e dei prezzi di vendita. Tale rischio non è ovviamente eliminabile ma può essere mitigato tramite diverse azioni e progetti, che il Gruppo ha già messo in atto, volti all'incremento dell'efficienza produttiva e commerciale e all'ottenimento di sinergie.

Per quanto riguarda le materie prime, il principale rischio è quello derivante da un possibile aumento dei prezzi dei maceri dopo che nel 2018 si è assistito a una forte riduzione degli stessi, principalmente dovuta al blocco delle importazioni deciso dal governo cinese. Pur non esistendo nel breve periodo tendenze all'aumento dei prezzi, anche perché il blocco delle importazioni da parte della Cina è tuttora in essere, non si può escludere che nel medio periodo tale rischio si realizzi. Sarà, nel caso, fondamentale cercare di ribaltare nel più breve tempo possibile tali incrementi sul prezzo finale di vendita e continuare nelle politiche di ottimizzazione delle ricette di produzione.

Sul fronte dei prezzi energetici, gli stessi hanno già raggiunto nel corso del 2018 il livello massimo degli ultimi anni in tutte le componenti, ovvero gas, energia elettrica e CO2. Non si intravedono quindi sostanziali rischi di ulteriori incrementi ed esiste piuttosto una tendenza già in atto verso una riduzione degli stessi. In uno scenario comunque caratterizzato da un incremento dei costi energia, il Gruppo continua nelle sue politiche di efficientamento dei consumi energetici e negli investimenti volti alla riduzione degli stessi.

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

## **Rischi connessi ai risultati del Gruppo**

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

## **Rischi connessi al fabbisogno di mezzi finanziari**

Il Gruppo dispone attualmente di mezzi finanziari ampiamente sufficienti per fare fronte al fabbisogno ragionevolmente prevedibile, ad effetto della positiva situazione finanziaria di Gruppo, ed anche delle condizioni del mercato del credito ancora molto favorevoli.

## **Rischi connessi ai tassi di interesse**

L'esposizione al rischio legato ai tassi di interesse riguarda soprattutto le linee di credito a medio-lungo, sulle quali si fonda oggi la provvista finanziaria di Gruppo. Il Gruppo al 31 dicembre 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 31 dicembre 2018 a 96 milioni di Euro; di essi, 23,5 milioni di Euro sono a tasso variabile non protetto da copertura. Le disponibilità di cassa al 31 dicembre 2018 ammontano a 31,2 milioni.

Nell'area Euro l'evoluzione prevista per il 2019 prospetta un mantenimento dei tassi di interesse ai livelli attuali almeno fino alla fine dell'esercizio. È stato inoltre confermato dalla BCE il mantenimento delle politiche messe in atto al fine di sostenere il credito all'economia e riattivare il sistema bancario.

## **Rischio di liquidità**

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

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

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

Al 31 dicembre 2018, il Gruppo RDM presenta una posizione finanziaria netta debitoria pari a 66,8 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. Tale rischio è presente soprattutto in Italia la quale resta una delle più fragili economie europee, storicamente caratterizzata da termini di pagamento molto lunghi e conseguentemente da esposizioni elevate verso i clienti.

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

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

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

Ancorché le politiche adottate abbiano finora consentito il contenimento delle perdite sui crediti, il rischio non è del tutto eliminabile.

## **Rischio di cambio**

Il rischio consiste nell'esposizione della Società e del Gruppo alla fluttuazione dei tassi di cambio di costi e ricavi denominati in valute diverse dall'Euro. Per quanto riguarda il Gruppo, tale esposizione è legata soprattutto alle fluttuazioni del dollaro americano, valuta in cui è denominata una parte rilevante dei ricavi verso i mercati "Overseas" e, per quanto riguarda i costi, gli acquisti di alcune materie prime e di alcuni fattori energetici. Stanti i volumi previsti dei costi e dei ricavi denominati in dollari, o la cui evoluzione è comunque

legata al dollaro, si ritiene che l'esposizione netta non sia significativa in rapporto alle dimensioni globali del business.

### **Rischio capitale**

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

## ANDAMENTO ECONOMICO, PATRIMONIALE E FINANZIARIO DEL GRUPPO RDM

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

### Risultati economici

GRUPPO RDM	31.12.2018	%	31.12.2017	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Ricavi di vendita	605.980	100,00 %	569.089	100,00 %
Costi operativi (15)	(555.468)		(528.657)	
Altri proventi (oneri) operativi (16)	12.601		5.381	
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>63.113</b>	<b>10,42 %</b>	<b>45.813</b>	<b>8,05 %</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(23.777)		(22.332)	
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>39.336</b>	<b>6,49 %</b>	<b>23.481</b>	<b>4,13 %</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.444)		(3.131)	
Proventi (oneri) da partecipazione	3.192		446	
Imposte	(12.914)		(6.228)	
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>27.170</b>	<b>4,48 %</b>	<b>14.568</b>	<b>2,56 %</b>
<b>Utile (perdita) di esercizio di pertinenza del Gruppo</b>	<b>27.170</b>	<b>4,48 %</b>	<b>14.568</b>	<b>2,56 %</b>

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

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

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

GRUPPO RDM	31.12.2018	%	31.12.2017	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Aree</b>				
Italia	200.105	33 %	186.140	33 %
UE	333.202	55 %	312.403	55 %
Extra UE	72.673	12 %	70.546	12 %
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>605.980</b>	<b>100 %</b>	<b>569.089</b>	<b>100 %</b>

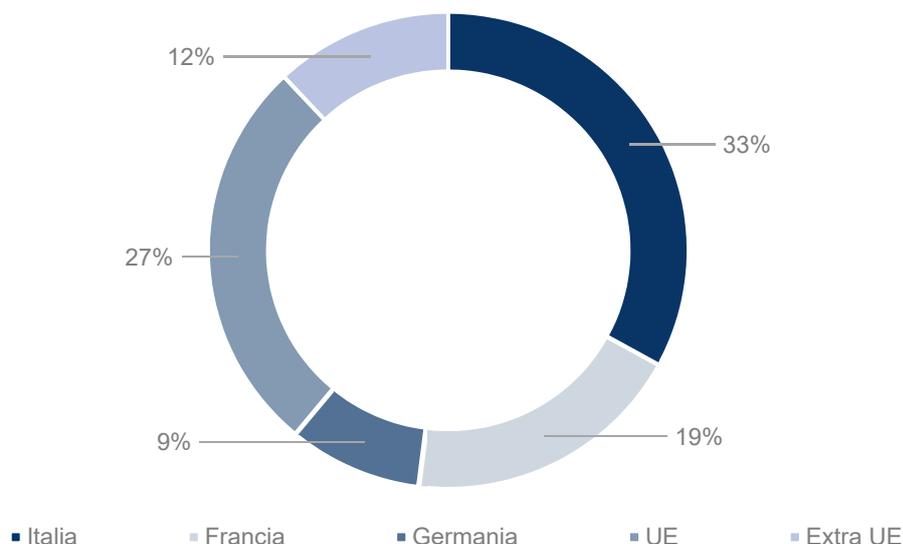


Fig 2.: "Ricavi per Area Geografica"

I ricavi del Gruppo RDM hanno raggiunto nel 2018 i 606 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 37 milioni di Euro, è dovuta al diverso periodo di consolidamento delle società PAC Service S.p.A. (+21,1 milioni di Euro, ante elisione intercompany) e della società Barcelona Cartonboard S.A.U. (+ 21,9 milioni di Euro). I ricavi di quest'ultima includono il corrispettivo derivante dall'attività svolta dalla centrale di cogenerazione annessa allo stabilimento spagnolo per 6,5 milioni di Euro. Al netto del diverso perimetro di consolidamento, i ricavi di vendita sono rimasti stabili rispetto all'anno precedente.

L'EBITDA è passato dai 45,8 milioni di Euro nel 2017 ai 63,1 milioni di Euro consuntivati nel 2018 con un incremento di 17,3 milioni di Euro. In un contesto favorevole sia in termini di domanda che di costo della carta da macero, l'azienda ha incrementato la marginalità attraverso l'ottimizzazione del mix produttivo, l'allocazione degli ordini tra i vari stabilimenti e l'efficientamento dei costi.

Il Risultato Operativo (EBIT) consolidato è positivo per 39 milioni di Euro, rispetto ai 23,5 milioni di Euro consuntivati nel 2017.

<b>GRUPPO RDM</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Oneri finanziari netti	(2.444)	(3.131)
Proventi (oneri) da partecipazioni	3.192	446
<b>Totale</b>	<b>748</b>	<b>(2.685)</b>

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 31 dicembre 2018 a 2,4 milioni di Euro, in diminuzione rispetto ai 3,1 milioni del 2017. Tale variazione è dovuta essenzialmente alla diminuzione degli oneri su cambi, per effetto di una leggera rivalutazione del dollaro americano, che hanno registrato nel 2018 un saldo positivo pari a 23 mila Euro rispetto ad una perdita di 602 mila registrata nel 2017. Il costo medio del debito rimane a livelli contenuti.

La voce "Proventi (Oneri) da partecipazioni" registra un utile netto pari a 3,2 milioni di Euro rispetto ai 0,4 milioni consuntivati nel 2017. Il rilevante aumento è ascrivibile, per un importo pari a 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%) che veniva valutato con il metodo del patrimonio netto.

Il risultato netto a fine 2018 risulta positivo per 27,2 milioni di Euro rispetto all'utile di 14,6 milioni di Euro registrato nel 2017.

## Stato patrimoniale

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

<b>GRUPPO RDM</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali (17)	79.969	70.862
Rimanenze	107.138	83.659
Debiti verso fornitori (18)	(130.409)	(105.979)
<b>Circolante commerciale</b>	<b>56.698</b>	<b>48.542</b>
Altre attività correnti (19)	11.260	10.346
Altre passività correnti (20)	(29.981)	(22.278)
Attività non correnti (21)	274.572	224.728
Passività non correnti (22)	(11.108)	(8.950)
<b>Capitale investito</b>	<b>301.441</b>	<b>252.388</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi (23)	(39.813)	(39.849)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>261.628</b>	<b>212.539</b>
Posizione finanziaria netta (24)	66.810	44.074
Patrimonio netto	194.818	168.465
<b>Totale fonti</b>	<b>261.628</b>	<b>212.539</b>

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

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

- (19) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – voce di dettaglio “Altri crediti” netti di 506 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria.
- (20) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri debiti” e “Imposte correnti”, classificate nella voce “Passività correnti” netti di 1,5 milioni di Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri debiti”.
- (21) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – totale della voce “Attività non correnti”.
- (22) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Altri debiti” e “Imposte differite”.
- (23) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio delle “Passività non Correnti”: “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a lungo” e delle “Passività Correnti”: “Benefici ai dipendenti” e “Fondi rischi e oneri a breve”.
- (24) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 506 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri crediti” al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche e altri finanziatori” e “Strumenti derivati”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto”, classificati tra le “Passività correnti” a cui si sommano 1,5 milioni di Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri debiti”.

Le variazioni rispetto all’esercizio precedente sono dovute essenzialmente al consolidamento dei dati di Pac Service S.p.A. e Barcelona Cartonboards S.A.U.

### Posizione finanziaria netta

L’Indebitamento Finanziario Netto consolidato al 31 dicembre 2018 é pari a 66,8 milioni di Euro. L’incremento rispetto all’esercizio precedente è dovuto all’acquisizione della società Barcelona Cartonboard S.A.U. per 46,2 milioni di Euro di cui 36,5 milioni rappresentano il prezzo effettivamente pagato e 9,7 milioni l’accollo del debito della stessa alla data dell’acquisizione. Al netto di tale acquisizione, il Gruppo ha generato oltre 23,5 milioni di cassa.

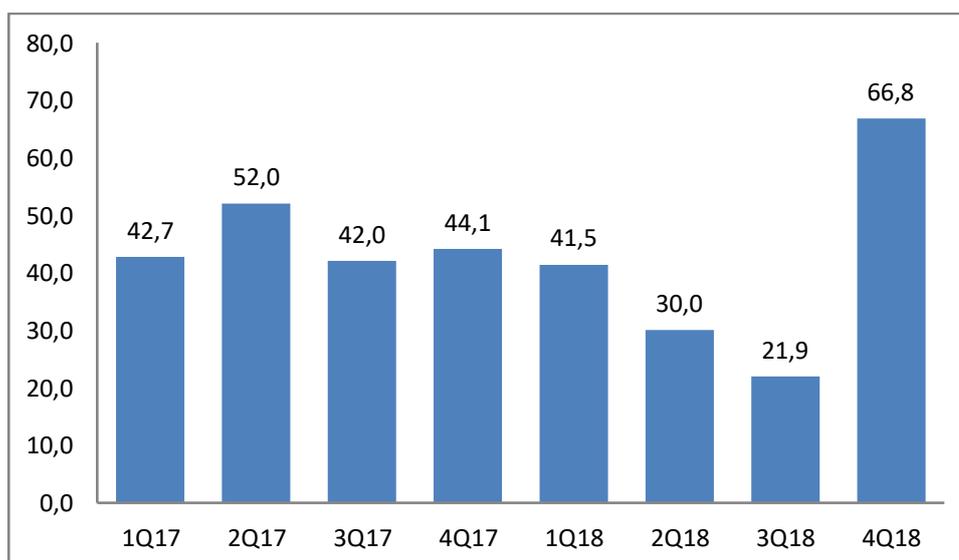


Fig 3.: “Posizione Finanziaria Netta 2017-2018 Quarterly Trend”

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

<b>GRUPPO RDM</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Delta</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (25)	31.686	19.986	11.700
Debiti finanziari a breve (26)	(21.854)	(19.512)	(2.342)
Valutazione derivati parte corrente (27)	(296)	(133)	(163)
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>9.536</b>	<b>341</b>	<b>9.195</b>
Debiti finanziari a medio termine (28)	(75.858)	(44.277)	(31.581)
Valutazione derivati parte non corrente (29)	(488)	(138)	(350)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(66.810)</b>	<b>(44.074)</b>	<b>(22.736)</b>

(25) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM - Sommatoria della voce "Disponibilità liquide" e "Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto "classificati tra le "Attività correnti" a cui si sommano 506 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce "Altri crediti".

(26) Si rimanda ai prospetti contabili consolidati del Gruppo RDM - Sommatoria della voce "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto" di natura finanziaria classificati tra le "Passività Correnti" a cui si sommano 1,5 milioni di Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce "Altri debiti"

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

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

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

Le variazioni rispetto all'esercizio precedente sono dovute essenzialmente al consolidamento dei dati di Pac Service S.p.A. e Barcelona Cartonboards S.A.U.

## Attività di ricerca e sviluppo

Il Gruppo svolge in via continuativa attività di ricerca e sviluppo volta al costante rinnovamento tecnologico dei processi produttivi, nonché alla costante ricerca di un migliore utilizzo dei materiali impiegati, al fine di migliorare la qualità del prodotto o del processo.

Si ricorda anche l'attività volta allo sviluppo di nuove aree di business e alla creazione di nuovi prodotti.

## Investimenti

Nel corso del 2018 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti per 24,4 milioni di Euro (20,7 milioni di Euro nel 2017).

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

- Stabilimento di Santa Giustina, è stato installato un nuovo avvolgitore di fine macchina che ha la finalità di ottimizzare il processo produttivo e ridurre i costi variabili;
- Stabilimento di Villa Santa Lucia, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari. Inoltre, è stato portato a termine il progetto per l'installazione di una nuova ribobinatrice automatica;
- Stabilimento di Arnsberg (Germania): è stata installata una nuova cassa di afflusso. Tale investimento è finalizzato alla riduzione dei costi di impasto ed al miglioramento qualitativo;
- Stabilimento di La Rochette (Francia): efficientamento energetico sull'impianto "New air heater";
- Stabilimento di Pac Service (Italia): è stata installata una nuova taglierina.

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

## Risorse umane

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

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

Al 31 dicembre 2018 gli organici del Gruppo ammontano a 1.744 unità rispetto ai 1.487 dipendenti al 31 dicembre 2017.

Al 31 dicembre 2018 l'organico del Gruppo comprende n. 38 dirigenti, n. 444 impiegati e n. 1.262 operai.

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

### Risultati economici

Di seguito si espongono i principali valori economici al 31 dicembre 2018, confrontati con quelli del precedente esercizio.

RDM	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Ricavi di vendita	233.256	236.196
Costi operativi (30)	(207.564)	(215.818)
Altri proventi (oneri) operativi (31)	11.856	6.897
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>37.548</b>	<b>27.275</b>
Ammortamenti e svalutazioni	(11.973)	(11.478)
<b>Risultato Operativo (EBIT)</b>	<b>25.575</b>	<b>15.797</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(836)	(1.588)
Proventi (oneri) da partecipazione	317	408
Imposte	(7.104)	(4.255)
<b>Utile (perdita) di esercizio</b>	<b>17.952</b>	<b>10.363</b>

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

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

Nel corso del 2018 i ricavi hanno raggiunto i 233,3 milioni di Euro. Il decremento rispetto all'esercizio precedente è dovuto in parte alla riduzione dei volumi spediti ed in parte ad una minore efficienza produttiva. In particolare, nello stabilimento di Villa Santa Lucia, a seguito della riallocazione dei prodotti nell'ottica "multi mill", sono state prodotte grammature complessivamente più leggere, in linea con i trend di mercato.

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

RDM	31.12.2018	%	31.12.2017	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Aree</b>				
Italia	125.738	54%	127.680	54%
Unione Europea	61.682	26%	61.898	26%
Resto del mondo	45.836	20%	46.618	20%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>233.256</b>	<b>100%</b>	<b>236.196</b>	<b>100%</b>

Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, il prezzo della carta da macero ha fatto registrare, a partire da settembre 2017, una notevole riduzione di prezzo fino a tutto il primo trimestre del 2018, raggiungendo a marzo il livello minimo registrato sul mercato dalla crisi del 2009. Nei trimestri successivi i prezzi medi sono rimasti sostanzialmente stabili. L'andamento al ribasso dei prezzi della carta riciclata è dovuto alle restrizioni imposte dal governo Cinese alle importazioni di carta da macero non selezionata ed alle limitazioni nel rilascio delle licenze. In Europa si è pertanto creato un eccesso di offerta che ha spinto al ribasso i prezzi.

I costi dell'energia nel 2018 hanno fatto registrare un sensibile incremento rispetto all'anno precedente in conseguenza dell'incremento prezzo delle principali fonti di approvvigionamento energetico, ovvero gas naturale ed energia elettrica. Tali incrementi sono stati solo parzialmente compensati dalle efficienze energetiche realizzate, tra le quali vanno ricordate quelle relative alla nuova turbina installata a Santa Giustina.

L'EBITDA è passato dai 27,3 milioni di Euro nel 2017 ai 37,5 milioni consuntivati nel 2018. L'incremento, pari a 10,2 milioni di Euro, è dovuto da un lato al miglioramento delle performance operative degli stabilimenti italiani (riduzione degli specifici energetici e dei consumi di materie prime) e dall'altro alla riduzione dei costi della materia prima e al miglioramento del mix di vendita.

Il Risultato Operativo (EBIT) è positivo per 25,6 milioni di Euro, rispetto ai 15,8 milioni di Euro consuntivati nel 2017.

Il risultato netto è positivo per 18 milioni di Euro, dopo oneri finanziari netti per 0,8 milioni di Euro e proventi da partecipazioni per 0,3 milioni di Euro. La voce imposte è aumentata da 4,3 milioni di Euro a 7,1 milioni di Euro, per l'aumento dell'imponibile fiscale, dovuto alla maggiore profittabilità, e al completo utilizzo nell'esercizio 2018 delle perdite fiscali pregresse.

## Stato patrimoniale

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

RDM	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali (32)	41.374	41.920
Rimanenze	30.989	31.155
Debiti commerciali (33)	(53.464)	(58.956)
<b>Circolante commerciale</b>	<b>18.899</b>	<b>14.119</b>
Altre attività correnti (34)	1.874	2.523
Altre passività correnti (35)	(11.742)	(5.977)
Attività non correnti (36)	252.056	211.778
Passività non correnti (37)	(3.035)	(3.473)
<b>Capitale investito</b>	<b>258.052</b>	<b>218.970</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi (38)	(11.425)	(8.482)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>246.627</b>	<b>210.488</b>
Posizione finanziaria netta (39)	55.438	34.687
Patrimonio netto	191.189	175.801
<b>Totale fonti</b>	<b>246.627</b>	<b>210.488</b>

(32) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Crediti commerciali” e “Crediti verso società del Gruppo”, classificate tra la voce “Attività correnti”.

(33) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Debiti commerciali” e “Debiti verso società del Gruppo”, classificate tra la voce “Passività correnti”.

(34) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri crediti” al netto dei 370 mila Euro di crediti finanziari.

(35) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Altri debiti” e “Imposte correnti” classificate nella voce “Passività correnti” netti di 947 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri debiti”.

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

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

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

(39) Si rimanda ai prospetti contabili RDM – sommatoria delle seguenti voci di dettaglio “Disponibilità liquide” e “Altri crediti verso le società del Gruppo”, classificate tra le “Attività correnti”, a cui si sommano 370 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri crediti”, al netto delle seguenti voci di dettaglio “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività non correnti”, e “Debiti verso banche e altri finanziatori”, “Strumenti derivati” e “Altri debiti verso società del Gruppo”, classificati tra le “Passività correnti” a cui si sommano 947 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce “Altri debiti”.

Il capitale circolante commerciale si attesta a fine 2018 a 18,9 milioni di Euro, con un incremento di 4,8 milioni di Euro rispetto al 2017, per effetto principalmente dell’andamento gestionale.

A fine 2018, il Capitale Investito Netto risulta finanziato da indebitamento oneroso per circa il 22,5% e da mezzi propri per circa il 77,5%.

## Posizione finanziaria netta

L'indebitamento finanziario netto della Capogruppo è pari a 55,4 milioni di Euro, in peggioramento rispetto ai 34,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2017.

RDM	31.12.2018	31.12.2017	Delta
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve (40)	27.206	18.316	8.890
Debiti finanziari a breve (41)	(32.781)	(31.671)	(1.110)
Valutazione derivati parte corrente (42)	(221)	(108)	(113)
<b>Posizione finanziaria netta a breve</b>	<b>(5.796)</b>	<b>(13.463)</b>	<b>7.667</b>
Crediti finanziari a medio termine (43)			
Debiti finanziari a medio termine (44)	(49.322)	(21.164)	(28.157)
Valutazione derivati parte non corrente (45)	(320)	(60)	(260)
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(55.438)</b>	<b>(34.687)</b>	<b>(20.750)</b>

(40) Si rimanda ai prospetti contabili RDM - sommatoria della voce "Disponibilità liquide", a cui si sommano 370 mila Euro di crediti finanziari inclusi nella voce "Altri crediti".

(41) Si rimanda ai prospetti contabili RDM - sommatoria della voce "Altri Crediti verso società del Gruppo" classificati tra le "Attività correnti" al netto dei "Debiti verso banche e altri finanziatori" e "Altri debiti verso le società del Gruppo" classificate tra le "Passività correnti" a cui si sommano 947 mila Euro relativi ad una posta di natura finanziaria inclusa nella voce "Altri debiti".

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

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

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

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

L'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2018 è pari a 55,4 milioni di Euro e ha registrato un peggioramento (20,8 milioni di Euro) rispetto al 31 dicembre 2017. Infatti, il cash-flow netto operativo, positivo per 30,5 milioni di Euro, è stato assorbito da alcuni specifici esborsi, pari a circa 38,8 milioni di Euro. Tali esborsi includono: i dividendi pagati e l'acquisto di azioni proprie per 1,7 milioni di Euro; il pagamento del prezzo per l'acquisizione del 100% della Barcelona Cartonboard per un importo pari a 36,5 milioni; il riacquisto di una parte della quota posseduta dalla Friulia S.p.A. nella R.D.M. Ovaro S.p.A. per 0,6 milioni di Euro.

La Società ha 27 milioni di Euro di disponibilità liquide ed ha inoltre un indebitamento finanziario interamente basato su finanziamenti a medio/lungo termine, che le assicurano la stabilità delle fonti finanziarie necessaria per supportare adeguatamente l'attività operativa, ed in particolare gli investimenti tecnici, nonché i possibili progetti per cogliere opportunità di investimento strategico.

## Attività di ricerca e sviluppo

Si rinvia a quanto riportato nella relazione sui dati consolidati.

## Investimenti

Gli investimenti sostenuti nel corso dell'esercizio 2018 sono stati pari a 11,4 milioni di Euro (8,7 milioni di Euro nel 2017).

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

- Stabilimento di Santa Giustina, è stato installato un nuovo avvolgitore di fine macchina che ha la finalità di ottimizzare il processo produttivo e ridurre i costi variabili;
- Stabilimento di Villa Santa Lucia, interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari. Inoltre, è stato portato a termine il progetto per l'installazione di una nuova ribobinatrice automatica;

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

## Risorse umane

Al 31 dicembre 2018 gli organici di RDM ammontano a 419 unità.

Rispetto allo scorso esercizio il numero complessivo dei dipendenti è aumentato di 14 unità (405 dipendenti al 31 dicembre 2017).

Al 31 dicembre 2018, l'organico comprende 13 dirigenti, 154 impiegati e 252 operai.

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

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

	Patrimonio netto 2018	Risultato 2018
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Reno de Medici S.p.A.</b>	<b>191.189</b>	<b>17.952</b>
Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate	(1.229)	6.927
Dividendi incassati da società controllate		(103)
Storno di plusvalenze su cessioni a società del gruppo	(1.043)	
Storno allocazione a disavanzo di fusione	(2.859)	230
Modifica perimetro di consolidamento	7.055	2.777
Altre rettifiche di consolidamento	1.705	(613)
<b>Bilancio consolidato</b>	<b>194.818</b>	<b>27.170</b>

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

	Posizione finanziaria netta 31.12.2018	Posizione finanziaria netta 31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Posizione finanziaria netta - Reno De Medici S.p.A.</b>	<b>(55.438)</b>	<b>(34.687)</b>
Disponibilità liquide e altri crediti finanziari a breve di società controllate	4.351	1.578
Altri crediti finanziari verso altri finanziatori	306	92
Debiti finanziari a breve di società controllate	(8.668)	(4.896)
Debiti finanziari a medio-lungo termine di società controllate	(27.585)	(23.827)
Elisione debiti finanziari a breve verso società controllate	34.027	24.083
Elisione debiti finanziari a medio-lungo termine verso società controllate		
Elisione crediti finanziari a breve verso società del gruppo	(13.803)	(6.417)
<b>Posizione Finanziaria netta - Gruppo RDM</b>	<b>(66.810)</b>	<b>(44.074)</b>

## **ALTRE INFORMAZIONI**

### **Rischi e vertenze in essere**

Non si segnalano rischi e vertenze rilevanti in essere.

### **Rischi e vertenze fiscali**

La Società ha in essere un contenzioso tributario in materia di estimi catastali, instaurato nel 2016 a seguito dell'impugnazione di n.17 avvisi di accertamento aventi ad oggetto la rettifica delle rendite catastali dell'area di Magenta e proseguito nel 2017 e nel 2018 con l'impugnazione di ulteriori n.3 avvisi di accertamento aventi ad oggetto sempre la rettifica di ulteriori rendite dell'area di Magenta. La Società ha vinto nel primo grado di giudizio, ed è ora pendente il secondo grado di giudizio per impugnazione delle sentenze da parte dell'Agenzia delle Entrate – Territorio. La Società ha prudenzialmente ritenuto di incrementare di euro 205 mila circa il fondo specifico esistente, anche tenuto conto della prosecuzione del contenzioso avanti la Commissione Tributaria Regionale della Lombardia.

Inoltre, in data 27 dicembre 2016 era stato instaurato un contenzioso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Frosinone avverso un avviso di accertamento in materia Tarsu notificato dalla "Mazal Global Solution S.r.l.", concessionaria del servizio di accertamento e riscossione del Comune di Villa Santa Lucia. La Commissione Tributaria Provinciale di Frosinone, in data 25 settembre 2017, aveva emesso una sentenza in base alla quale era stato accolto il ricorso presentato da Reno De Medici S.p.A. Contro tale sentenza è stato instaurato dal Comune di Cassino un procedimento di appello innanzi alla Commissione Tributaria Regionale del Lazio. Il giudizio di appello è andato in decisione. La Società, attesa la complessità della materia e l'esistenza di un orientamento giurisprudenziale altalenante sulle questioni oggetto di causa, ha prudenzialmente ritenuto di stanziare un fondo di Euro 276 mila.

### **Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario**

Si evidenzia che, in ottemperanza del D. Lgs. 254/2016, il Gruppo RDM ha redatto la Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario. Tale documento non è stato inserito all'interno della presente Relazione sulla Gestione ma è stata costituita una relazione

distinta, come previsto dall'Art. 5 comma 3 lettera b) del suddetto decreto, disponibile sul sito del Gruppo all'interno della seguente sezione:

- Società > Investor relations > Bilanci e Rapporti > Anno 2019.

### **Ambiente e sicurezza**

Nel corso dell'esercizio RDM ha mantenuto l'impegno per il conseguimento ed il mantenimento degli adeguati standard ambientali, di sicurezza e di qualità. La Società ha mantenuto la Certificazione ISO 14000, OHSAS 18001:2008 e ISO 50001 "Sistema di gestione per l'energia" per gli stabilimenti produttivi di Santa Giustina, Villa Santa Lucia e Ovaro.

Nel corso dell'anno sono stati effettuati i previsti aggiornamenti periodici dei Documenti di Valutazione dei Rischi; gli appaltatori inseriti nei processi produttivi sono stati oggetto di un attento esame e valutazione dell'onorabilità ed affidabilità tecnico-professionale; il personale ha ricevuto il periodico addestramento ed aggiornamento in materia di salute e sicurezza nei luoghi di lavoro.

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

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

Purtroppo, nonostante l'impegno e le attività di miglioramento in corso, abbiamo registrato un infortunio mortale in uno dei nostri stabilimenti. Le indagini sull'accaduto sono ancora in corso, Non risultano allo stato condanne passate in giudicato a carico della Reno De Medici S.p.A. per lesioni (semplici, gravi e/o gravissime) e/o morte a seguito di infortunio sul lavoro.

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

## Azioni Proprie

Alla data del 31 dicembre 2018, il capitale sociale di Reno De Medici S.p.A. era rappresentato da 377.800.994 azioni prive di valore nominale ripartite in:

- n. 377.542.567 azioni ordinarie
- n. 258.427 azioni di risparmio convertibili in azioni ordinarie a richiesta degli azionisti nel corso dei mesi di febbraio e settembre di ogni anno.

Sempre a tale data, la RDM deteneva n. 2.262.857 azioni ordinarie proprie, pari allo 0,599% del capitale avente diritto di voto. Per maggiori informazioni sulle Azioni proprie si rinvia al paragrafo “Acquisti di azioni proprie nel 2018” della presente Relazione.

## Partecipazioni detenute da Amministratori e Sindaci

In ottemperanza a quanto previsto dal Regolamento Consob n. 11971 e successive modificazioni ed integrazioni, si riportano qui di seguito le informazioni sulle partecipazioni detenute dagli Amministratori e dai Sindaci di Reno De Medici S.p.A. nella stessa e nelle sue controllate al 31 dicembre 2018:

Nome e Cognome	Società partecipata	Numero azioni al 31 dicembre 2017	Numero azioni acquistate nel corso del 2018	Numero azioni vendute nel corso del 2018	Numero azioni al 31 dicembre 2018
Giulio Antonello	Reno De Medici S.p.A.	610.375		(460.375)	150.000

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

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

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

- servizi di promozione commerciale e marketing con le controllate estere R.D.M. Marketing;
- vendita di cartone e materie prime a R.D.M. Ovaro S.p.A.;

- prestazioni di servizi resi a R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Magenta S.r.l., RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH, Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus) e le controllate estere R.D.M. Marketing;
- acquisti di sfridi di lavorazione da R.D.M. La Rochette S.A.S.;
- acquisti di servizi di taglio da R.D.M. Magenta S.r.l.;
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH, R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Magenta S.r.l. e le controllate estere R.D.M. Marketing;
- vendite di cartone a PAC SERVICE S.p.A e a Emmaus Pack S.r.l.;
- acquisto di macero da ZAR S.r.l. in Liquidazione;
- contratto di consolidato fiscale che vede Reno De Medici S.p.A. quale società consolidante, al quale aderiscono R.D.M. Ovaro S.p.A. e R.D.M. Magenta S.r.l.
- contratto di consolidato fiscale che vede RDM Blendecques S.A.S. quale società consolidante al quale aderiscono R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Marketing France S.A.S.

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

Si rinvia alle 'Note illustrative' nei prospetti contabili della presente Relazione per un'analisi quantitativa dei rapporti intercorsi nel 2018 tra Reno De Medici S.p.A. e le sue controllate, collegate e a controllo congiunto, nonché al paragrafo 'Rapporti con Parti Correlate' per una migliore esplicitazione dei rapporti sopra elencati.

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

Con riferimento alle disposizioni di cui agli artt. 5 comma 8 e 13 comma 3 del "Regolamento recante disposizioni in materia di Operazioni con Parti Correlate" adottato

dalla Consob con Delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 (il “Regolamento Consob”) nell’esercizio di riferimento:

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

b) non sono state concluse operazioni con parti correlate che abbiano influito in misura rilevante sulla situazione patrimoniale o sui risultati delle società, ai sensi di legge ad eccezione dell’acquisizione da parte di Reno De Medici S.p.A. della residua partecipazione del 66,67% nella PAC Service S.p.A. La società è stata consolidata integralmente a partire dal 1° gennaio 2018, data di efficacia dell’operazione di acquisizione della stessa;

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

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

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

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

Nel mese di giugno 2017 le Parti hanno siglato nuovi accordi, in applicazione dei quali la Reno De Medici S.p.A. sta riacquistando 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 ultime due delle quali saranno acquistate nei mesi di giugno 2019 e 2020.

Per ulteriori informazioni si rinvia al paragrafo “Principali operazioni del gruppo Reno De Medici” della presente Relazione.

## FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non si registrano eventi di rilievo successivamente alla chiusura dell'esercizio

## EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Lo scenario macroeconomico generale per il 2019 presenta molti elementi di incertezza quali l'effetto Brexit, i rapporti Cina - USA, la situazione geopolitica di alcuni Paesi (Turchia e Venezuela) e le prossime elezioni in Europa. È difficile prevedere l'impatto di tali elementi sull'andamento economico Europeo, principale mercato di sbocco del Gruppo RDM.

In entrambi i settori in cui opera il Gruppo RDM, **White Lined Chipboard (WLC) e Folding Box Board (FBB)**, l'outlook a breve termine resta moderatamente positivo. Da un lato si assiste ad una contrazione della domanda già intervenuta nell'ultimo trimestre 2018, dall'altro la forbice tra costo materie prime e prezzi di vendita, seppur in diminuzione, rimane a livelli soddisfacenti.

I prezzi della **carta da macero** dovrebbero rimanere stabili nella prima parte dell'anno in un quadro generale caratterizzato dal perdurare delle restrizioni imposte dal governo Cinese alle importazioni.

Per quanto riguarda le **fibre vergini**, ci si attende che i prezzi, sulla scia del trend registrato a partire dagli ultimi mesi del 2018, continuino a calare leggermente.

Sul lato **prezzi di vendita**, per il segmento **WLC**, il primo trimestre 2019 presenta alcune tensioni, mentre nel segmento **FBB** gli incrementi di prezzo, annunciati alla fine del 2018, si consolideranno entro la prima parte del 2019.

L'evoluzione attesa per i **prezzi dell'energia** vede per la prima parte del 2019 una flessione dai massimi raggiunti durante il 2018.

Il Gruppo RDM continuerà a perseguire nel biennio 2019-2020 il programma di iniziative già avviato nel 2018, rafforzando la propria leadership, ottimizzando le produzioni e migliorando il servizio offerto ai clienti, al fine di rendere i livelli di redditività conquistati nel 2018 strutturalmente stabili nel tempo. Una parte del programma passerà attraverso l'integrazione, nell'ottica multi mill, di Barcelona Cartonboard, che contribuirà pienamente ai risultati del 2019, anche attraverso il raggiungimento di possibili sinergie.

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

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





# Bilancio Consolidato del Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2018

83	Conto Economico Consolidato
84	Conto Economico Complessivo Consolidato
85	Situazione Patrimoniale - Finanziaria Consolidata
87	Rendiconto Finanziario Consolidato
88	Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto Consolidato
89	Note illustrative
106	Principi contabili
195	Altre informazioni
200	Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio
201	Attestazione del Bilancio Consolidato
202	Relazione della Società di Revisione



**CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO**

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	1	605.980	569.089
- di cui parti correlate	31	12.778	21.305
Altri ricavi e proventi	2	6.319	8.870
- di cui parti correlate	31	112	515
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	6.282	(3.489)
Costo Materie prime e servizi	4	(459.415)	(438.096)
- di cui parti correlate	31	(68)	(4.502)
Costo del personale	5	(90.847)	(87.282)
Altri costi operativi	6	(5.206)	(3.279)
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>63.113</b>	<b>45.813</b>
Ammortamenti	7	(23.395)	(22.332)
Svalutazioni e Rivalutazione	8	(382)	
<b>Risultato Operativo</b>		<b>39.336</b>	<b>23.481</b>
Oneri finanziari		(2.508)	(2.610)
Proventi (oneri) su cambi		23	(602)
Proventi finanziari		41	81
Proventi (oneri) finanziari netti	9	(2.444)	(3.131)
Proventi (oneri) da partecipazioni	10	3.192	446
Imposte	11	(12.914)	(6.228)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation</b>		<b>27.170</b>	<b>14.568</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>27.170</b>	<b>14.568</b>
Totale utile (perdita) di esercizio attribuibile a:			
- Gruppo		27.170	14.568
- Soci di minoranza			
Numero medio di azioni			
Base		375.556.686	377.534.217
Diluito		375.556.686	377.534.217
Utile (Perdita) base per azione ordinaria (Euro)		0,07	0,04
Utile (Perdita) diluita per azione ordinaria (Euro)		0,07	0,04

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>		
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>27.170</b>	<b>14.568</b>
<b>Altre componenti conto economico complessivo</b>		
<b>Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:</b>	<b>(232)</b>	<b>146</b>
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	<i>(255)</i>	<i>112</i>
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	<i>23</i>	<i>34</i>
<b>Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:</b>	<b>1.102</b>	<b>(562)</b>
<i>Actuarial gain (loss) su benefici a dipendenti</i>	<i>1.102</i>	<i>(562)</i>
<b>Totale altre componenti conto economico complessivo</b>	<b>870</b>	<b>(416)</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>	<b>28.040</b>	<b>14.152</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo attribuito a:</b>		
<i>- Gruppo</i>	<i>28.040</i>	<i>14.152</i>
<i>- Soci di minoranza</i>		

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

**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA CONSOLIDATA**

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>ATTIVITÀ</b>			
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	12	245.900	192.570
Avviamento	13	4.845	
Immobilizzazioni immateriali	14	10.179	4.613
Immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita	14	3.566	3.948
Partecipazioni	15	694	4.577
Imposte anticipate	16	678	1.256
Altri crediti	18	8.710	17.764
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>274.572</b>	<b>224.728</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	19	107.138	83.659
Crediti commerciali	17	73.191	63.736
<i>- di cui parti correlate</i>	31		350
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	17	6.778	7.126
Altri crediti	18	11.766	11.204
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto	18		
Disponibilità liquide	20	31.180	19.128
<b>Totale attività correnti</b>		<b>230.053</b>	<b>184.853</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>504.625</b>	<b>409.581</b>

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>			
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		140.000	140.000
Altre riserve		30.081	19.363
Utili (Perdite) portati a nuovo		(2.433)	(5.466)
Utile (Perdita) d'esercizio		27.170	14.568
<b>Totale Patrimonio netto del Gruppo</b>		<b>194.818</b>	<b>168.465</b>
Soci di minoranza			
<b>Totale Patrimonio netto</b>	21	<b>194.818</b>	<b>168.465</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	75.858	44.277
Strumenti derivati	22	488	138
Altri debiti	23	104	26
Imposte differite	24	11.004	8.924
Benefici ai dipendenti	25	32.778	33.950
Fondi rischi e oneri a lungo	26	4.634	4.701
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>124.866</b>	<b>92.016</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	20.354	19.512
Strumenti derivati	22	296	133
Debiti commerciali	27	130.409	105.027
- di cui parti correlate	31	1	28
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	27		952
Altri debiti	23	22.401	20.777
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	23	101	
Imposte correnti	28	8.979	1.501
Benefici ai dipendenti	25	212	141
Fondi rischi e oneri a breve	26	2.189	1.057
<b>Totale passività correnti</b>		<b>184.941</b>	<b>149.100</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>504.625</b>	<b>409.581</b>

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Utile (Perdita) d'esercizio		27.170	14.568
Imposte sul reddito	11	12.914	6.228
Ammortamenti	7	23.777	22.332
Oneri (proventi) da partecipazioni	10	(3.043)	(446)
Oneri (proventi) finanziari	9	2.444	2.530
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		(287)	179
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(411)	(1.586)
Variazione rimanenze	19	(4.628)	(592)
Variazione crediti	17	12.664	(5.604)
- di cui parti correlate	31	350	(442)
Variazione debiti	27	(11.268)	2.380
- di cui parti correlate	31	(27)	360
<b>Variazione complessiva capitale circolante</b>		<b>(3.232)</b>	<b>(3.816)</b>
<b>Gross cash flow</b>		<b>59.332</b>	<b>39.989</b>
Interessi (pagati) incassati nell'esercizio		(1.455)	(1.696)
Imposte pagate nell'esercizio		(5.445)	(4.115)
<b>Cash flow da attività operativa</b>		<b>52.432</b>	<b>34.178</b>
Investimenti in altre partecipazioni	15		(1.742)
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali	12-14	(24.514)	(20.573)
Variazione area di consolidamento		(36.513)	(10.050)
Investimenti in joint venture e società collegate			
Dividendi incassati		103	120
<b>Cash flow da attività di investimento</b>		<b>(60.924)</b>	<b>(32.245)</b>
Dividendi pagati		(1.172)	(1.003)
Azioni proprie		(577)	(301)
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve	20	(5.448)	2.591
- di cui parti correlate	31		4
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine	20	23.828	(13.457)
<b>Cash flow da attività di finanziamento</b>		<b>16.631</b>	<b>(12.170)</b>
<b>Differenze cambio da conversione</b>		<b>23</b>	<b>34</b>
<b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>		<b>8.162</b>	<b>(10.203)</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio del periodo</b>		<b>19.128</b>	<b>29.331</b>
<b>Disponibilità liquide acquisite *</b>		<b>3.891</b>	
<b>Disponibilità liquide non vincolate a fine periodo</b>		<b>31.181</b>	<b>19.128</b>

(\*) 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 e Barcelona Cartonboard S.A.U. al 31 ottobre 2018.

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

	Capitale	Riserva azioni proprie	Riserva legale	Altre riserve	Utile (perdita) portato a nuovo	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "Actuarial gain/(loss)"	Totale Patrimonio Netto (quota di Gruppo)	Totale Patrimonio Netto (Soci di minoranza)
<b>(migliaia di Euro)</b>										
<b>Patrimonio netto al 31.12.2016</b>	<b>140.000</b>	<b>(182)</b>	<b>619</b>	<b>20.725</b>	<b>(1.809)</b>	<b>3.132</b>	<b>(313)</b>	<b>(6.956)</b>	<b>155.216</b>	<b>155.216</b>
Dividendi distribuiti					(1.003)				(1.003)	(1.003)
Destinazione risultato esercizio			340	5.446	(3.657)	(2.129)			(301)	(301)
Acquisto azioni proprie		(301)							401	401
Riserva Stock Grant				401						
Utile (Perdita) d'esercizio					14.568				14.568	14.568
Altre componenti conto economico complessivo				34		112	(562)		(416)	(416)
Totale Utile (Perdita) complessivo				34	14.568	112	(562)		14.152	14.152
<b>Patrimonio netto al 31.12.2017</b>	<b>140.000</b>	<b>(483)</b>	<b>959</b>	<b>26.606</b>	<b>(5.466)</b>	<b>14.568</b>	<b>(201)</b>	<b>(7.518)</b>	<b>168.465</b>	<b>168.465</b>
Dividendi distribuiti					(1.172)				(1.172)	(1.172)
Destinazione risultato esercizio			518	9.845	3.033	(13.396)			(577)	(577)
Acquisto azioni proprie		(577)							565	565
Riserva Stock Grant				565					(503)	(503)
Riserva IFRS 9				(503)						
Utile (Perdita) d'esercizio					27.170				27.170	27.170
Altre componenti conto economico complessivo				23		(255)	1.102		870	870
Totale Utile (Perdita) complessivo				23	27.170	(255)	1.102		28.040	28.040
<b>Patrimonio netto al 31.12.2018</b>	<b>140.000</b>	<b>(1.060)</b>	<b>1.477</b>	<b>36.536</b>	<b>(2.433)</b>	<b>27.170</b>	<b>(456)</b>	<b>(6.416)</b>	<b>194.818</b>	<b>194.818</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### Forma e contenuto

Reno De Medici S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Il Gruppo RDM opera principalmente in Europa ed è impegnato nella produzione e nella distribuzione di cartoncino per imballaggi sia da fibra da riciclo che da fibra vergine. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti e la forza vendite interna facenti capo alle società controllate R.D.M. Marketing.

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

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

Il bilancio consolidato del Gruppo RDM è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A. in data 18 marzo 2019 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

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

Il bilancio consolidato 2018 è predisposto secondo gli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, nonché in base ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n.38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (International Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

**Rispetto alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2017, il Gruppo RDM ha applicato gli stessi principi contabili ad eccezione dei nuovi principi IFRS 9 e IFRS 15 entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2018. In particolare:**

- 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 1° 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 1° 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 stati calcolati 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.

Categorie IAS 39	Saldo di bilancio 31.12.2017	Categorie IFRS 9			Fair Value senza rigiro a CE	Riserva lorda fair value 01.01.2018	Riserva netta fair value 01.01.2018
		Held to collect	Held to collect and sell	Other			
<b>Partecipazioni</b>	<b>4.577</b>			4.577			
<b>Altri crediti</b>	<b>28.968</b>	28.968					
<b>Crediti commerciali</b>	<b>63.736</b>	60.014	3.722				
<b>Crediti verso società collegate e a controllo congiunto</b>	<b>7.126</b>	7.126					
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>19.128</b>	19.128					
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>63.789</b>	63.789					
<b>Strumenti derivati</b>	<b>271</b>			271			
<b>Altri debiti</b>	<b>20.803</b>	20.803					
<b>Debiti commerciali</b>	<b>105.027</b>	105.027					
<b>Debiti verso società collegate e a controllo congiunto</b>	<b>952</b>	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>	<b>Patrimonio Netto</b>
<b>Patrimonio netto al 1° gennaio 2018</b>	<b>168.465</b>
Svalutazione crediti commerciali	(451)
Svalutazione altre attività finanziarie	(52)
<b>Patrimonio netto rideterminato al 1° gennaio 2018</b>	<b>167.962</b>

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2018 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio consolidato:**

- Documento “*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*” che integrano parzialmente i principi preesistenti;
- Emendamento all'IFRS 2; che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle *vesting conditions* in presenza di *cash-settled share-based payments*, alla classificazione di *share-based payments* con caratteristiche di *net settlement* e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno *share-based payment* che ne modificano la classificazione da *cash-settled* a *equity-settled*.
- Emendamento allo IAS 40 “*Transfers of Investment Property*”;
- IFRIC 22 - “*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*”;

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

- IFRS 16 – Leases. Il principio è destinato a sostituire lo IAS 17 – Leases, nonché le interpretazioni IFRIC 4 *Determining whether an Arrangement contains a Lease*, SIC-15 *Operating Leases—Incentives* e SIC-27 *Evaluating the Substance of Transactions Involving the Legal Form of a Lease*. Il nuovo principio fornisce una nuova definizione di lease ed introduce un criterio basato sul controllo (*right of use*) di un bene per distinguere i contratti di leasing dai contratti per servizi. Il principio si applica a partire dal 1° gennaio 2019 ma è consentita un'applicazione anticipata.

La Società ha completato il progetto di assessment preliminare dei potenziali impatti rivenienti dall'applicazione del nuovo principio alla data di transizione (1° gennaio 2019). Tale processo si è declinato in diverse fasi, tra cui la mappatura completa dei contratti potenzialmente idonei a contenere un lease e l'analisi degli stessi al fine di comprenderne le principali clausole rilevanti ai fini dell'IFRS 16.

È in fase di completamento il processo di implementazione del principio, che prevede il settaggio dell'infrastruttura informatica volta alla gestione contabile del principio e l'allineamento dei processi amministrativi e dei controlli a presidio delle aree critiche su cui insiste il principio. Il completamento di tale processo è previsto nel corso dei primi mesi del 2019.

La Società ha scelto di applicare il principio retrospettivo modificato. In particolare, la Società contabilizzerà relativamente ai contratti di lease precedentemente classificati come operativi:

- a) una passività finanziaria, pari al valore attuale dei pagamenti futuri residui alla data di transizione, attualizzati utilizzando per ciascun contratto l'incremental borrowing rate applicabile alla data di transizione;
- b) un diritto d'uso pari al valore della passività finanziaria alla data di transizione. La Società ha deciso di determinare il diritto d'uso pari al valore netto contabile che lo stesso avrebbe avuto nel caso in cui il Principio fosse stato applicato fin dalla data di inizio del contratto utilizzando però il tasso di attualizzazione definito alla data di transizione.

Per questi contratti, l'ammontare del diritto d'uso e della passività finanziaria sono stati stimati in 5 milioni di Euro.

Nell'adottare l'IFRS 16, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dal paragrafo IFRS 16:5(a) in relazione agli *short-term lease* per tutte le classi di attività ad eccezione dei fabbricati.

Parimenti, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dall'IFRS 16:5(b) per quanto concerne i contratti di lease per i quali l'asset sottostante si configura come *low-value asset* (vale a dire che i beni sottostanti al contratto di lease non superano i 5.000 Euro quando nuovi). I contratti per i quali è stata applicata l'esenzione ricadono principalmente all'interno delle seguenti categorie:

- Computers e telefoni;
- Stampanti.

Per tali contratti l'introduzione dell'IFRS 16 non comporterà la rilevazione della passività finanziaria del lease e del relativo diritto d'uso, ma i canoni di locazione saranno rilevati a conto economico su base lineare per la durata dei rispettivi contratti.

La Società intende utilizzare i seguenti espedienti pratici previsti dall'IFRS 16:

- *Separazione delle non-lease components*: la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dall'IFRS 16:15 per tutte le categorie di attività ad eccezione dei fabbricati. Le *non-lease component* su tali attività non saranno scorporate e contabilizzate separatamente rispetto alle *lease components*, ma verranno considerate insieme a queste ultime nella determinazione della passività finanziaria del lease e del relativo diritto d'uso.
- *Portfolio approach*: la Società ha individuato contratti con caratteristiche simili che possono essere trattati come portfolio per la seguente categoria di attività:
  - Carrelli elevatori (Impianti e macchinari)
  - Emendamento all'IFRS 9 "Prepayment Features with Negative Compensation";

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

- Principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts;
- Emendamento allo IAS 28 "Long-term Interests in Associates and Joint Ventures";
- Emendamento allo IFRS 3 "Definition of a Business";
- Emendamento allo IAS 19 "Plant Amendment, Curtailment or Settlement";
- Emendamento all'IFRS 10 e IAS 28 – Sales or Contribution of Assets between an Investor and its Associate or Joint-Venture;
- Documento "Annual Improvements to IFRSs: 2015-2017 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.

- Documento “*Definition of Material (Amendments to IAS 1 and IAS 8)*” Il documento ha introdotto una modifica nella definizione di “rilevante” contenuta nei principi IAS 1.

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

Il Bilancio è stato redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto il conto economico, la situazione patrimoniale–finanziaria e il rendiconto finanziario del Gruppo RDM. Il presupposto è quello della continuità aziendale. Gli Amministratori hanno considerato appropriato il presupposto della continuità aziendale in quanto a loro giudizio non sono emerse incertezze legate ad eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dubbi riguardo alla continuità aziendale.

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

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

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

- il prospetto delle variazioni del patrimonio netto consolidato viene presentato con evidenza separata del risultato di esercizio e di ogni provento e onere non transitato a conto economico, ma imputato direttamente a patrimonio netto sulla base di specifici principi contabili IAS/IFRS e viene presentato con evidenza separata delle transazioni poste in essere con i Soci.

### **Area di consolidamento**

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

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

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

Ragione sociale	Sede legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo			
				31.12.2018		31.12.2017	
				Diretta	Indiretta	Diretta	Indiretta
R.D.M. Arnsberg GmbH	Arnsberg (DE)	Industriale	5.113	94,00%	6,00%	94,00%	6,00%
RDM Blendecques S.A.S.	Blendecques (FR)	Industriale	5.037	100,00%		100,00%	
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	Milano (IT)	Commerciale	12	100,00%		100,00%	
Cascades Grundstück GmbH & Co. KG	Arnsberg (DE)	Servizi	22	100,00%		100,00%	
R.D.M. Magenta S.r.l.	Milano (IT)	Industriale	3.700	100,00%		100,00%	
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (IT)	Industriale	12.500	90,00%		85,00%	
R.D.M. La Rochette S.A.S.	La Rochette (FR)	Industriale	4.000		100,00%		100,00%
Barcelona Cartonboard S.A.U.	Barcelona (ES)	Industriale	14.943	100%			
BCN Carton Portugal Unipessoal Lda.	Lisbona (PT)	Commerciale	3		100%		
PAC Service S.p.A.	Vigonza (IT)	Industriale	1.000	60%	40%		
BELLIM S.r.l.	Vigonza (IT)	Servizi	10	100%			
R.D.M. Marketing S.r.l.	Milano (IT)	Commerciale				100,00%	
R.D.M. Marketing France S.A.S.	Saint – Denis (FR)	Commerciale	337	100,00%			100,00%
R.D.M. Marketing Germany GmbH	Krefeld (DE)	Commerciale	210	100,00%			100,00%
R.D.M. Marketing Spain S.L.U.	El Prat de Llobregat (ES)	Commerciale	26	100,00%			100,00%
R.D.M. Marketing UK Ltd	Wednesbury (UK)	Commerciale		100,00%			100,00%
R.D.M. Marketing Czech Republic s.r.o.	Praga (CZ)	Commerciale	19	100,00%			100,00%
R.D.M. Marketing Hungaria Kft.	Budapest (HU)	Commerciale	19	100,00%			100,00%
R.D.M. Marketing Poland Sp. z o.o.	Varsavia (PL)	Commerciale	12	100,00%			100,00%

Si evidenzia che al 31 dicembre 2018 l'area di consolidamento risulta essere 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 19 giugno 2018, in applicazione degli accordi sottoscritti con la Friulia S.p.A. nel 2017, la Reno De Medici S.p.A. ha riacquistato al prezzo di 646.418 Euro, un'ulteriore quota, pari al 5%, della partecipazione posseduta dalla Friulia S.p.A. nella 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. Per maggiori dettagli si rimanda al paragrafo "Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi";
- in data 31 ottobre 2018 Reno De Medici S.p.A. ha finalizzato l'accordo con il fondo tedesco di private equity Quantum Capital Partners per l'acquisizione del 100% di Barcelona Cartonboard S.A.U., società di diritto spagnolo e settimo player europeo nel settore del cartoncino patinato. A partire dalla stessa data, la suddetta società viene consolidata linea per linea;
- a seguito dell'acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U. è entrata nel perimetro di consolidamento anche la società BCN Carton Portugal Unipessoal Lda, sua controllata al 100%.

Di seguito sono riportate le operazioni di aggregazione aziendale effettuate nel corso del 2018:

**PAC Service S.p.A.:** in data 19 dicembre 2017, Reno De Medici ha esercitato il diritto di prelazione previsto dalla legge per l'acquisto della residua partecipazione del 66,67% della PAC Service S.p.A. al corrispettivo pari a 10 milioni di Euro.

Gli effetti dell'acquisizione sono decorsi 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 Pac Service 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, pari a 4,3 milioni di Euro, 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.

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 e imposte differite per 0,7 milioni di Euro.

Di seguito si riepilogano 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 ed il fondo imposte differite passive.

PAC SERVICE S.P.A.

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

<b>Fair value delle attività nette acquisite (D)</b>	<b>10.685</b>
Prezzo di acquisizione (E)	10.050
Fair Value attività già possedute (33,3%) (F)	5.024
<b>Avviamento (G=E+F-D)</b>	<b>4.389</b>
Prezzo pagato (H)	(10.050)
<b>Prezzo di acquisizione al netto delle disponibilità liquide acquisite (L= H-A)</b>	<b>(7.331)</b>

<b>Contributo a conto economico dalla data di acquisizione (migliaia di Euro)</b>	
Ricavi di vendita (*)	21.095
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.735</b>
Ammortamenti e svalutazioni	438
<b>Risultato operativo</b>	<b>1.297</b>

(\*) Inclusi i rapporti con le società del Gruppo RDM

**Barcelona Cartonboard S.A.U.:** In data 2 luglio 2018 Reno De Medici S.p.A. ha stipulato con il Fondo tedesco di private equity Quantum Capital Partners il preliminare di acquisto del 100% di Barcelona Cartonboard S.A.U., società di diritto spagnolo e settimo player europeo nel settore del cartoncino patinato. L'operazione si è perfezionata in data 31 ottobre 2018; a partire da tale data la società viene consolidata integralmente. I costi di acquisizione associati alla transazione ammontano a 910 mila Euro, e consistono prevalentemente in spese legali e di consulenza.

Fondata nel 1967, Barcelona Cartonboard S.A.U. opera nel business del cartoncino patinato prodotto da fibra riciclata (WLC - White Lined Chipboard). 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.

In particolare, 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.

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.

L'acquisizione del controllo di Barcelona Cartonboard S.A.U. rappresenta un'operazione di *business combination*, rilevata in conformità all'IFRS 3 - Aggregazioni aziendali. Alla data di acquisizione del controllo si è provveduto:

- (i) a rilevare le singole attività acquisite e passività assunte al relativo fair value;
- (ii) a rilevare tra le attività l'avviamento, pari a 0,5 milioni di Euro, derivante dalla differenza tra il prezzo di acquisizione del 100% della società Barcelona Cartonboard S.A.U. pari a 36,5 milioni di Euro, e il *Fair value* delle attività nette acquisite, pari a 36 milioni di Euro. Il prezzo di acquisto sarà soggetto ad aggiustamenti secondo quanto previsto dal contratto. Il prezzo della partecipazione è basato su un *Enterprise Value* di 46,4 milioni di Euro e su una PFN stimata in circa 9,9 milioni di Euro al momento dell'acquisizione.

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 47,8 milioni di Euro. Il maggior valore, pari a 31,5 milioni di Euro, attribuito alle suddette attività materiali ha generato l'iscrizione in bilancio di imposte differite pari a 2,2 milioni di Euro.

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

In conformità a quanto previsto dall'IFRS 3 – Business combination, il Fair Value delle attività e delle passività acquisite è stato determinato su base provvisoria, in quanto alla data di redazione del presente bilancio consolidato non sono ancora stati finalizzati alcuni processi valutativi riguardanti le attività correnti, passività e l'individuazione di *contingent asset* e *liabilities*. Tali valori potrebbero subire variazioni entro 12 mesi dalla data di acquisizione.

Si riepilogano inoltre i fair value provvisori delle attività e delle passività di Barcelona Cartonboard S.A.U. alla data di acquisizione che rappresentano alla data la miglior stima effettuata dal Management. Per ciascuna attività o passività individuata al *fair value* sono stati rilevati i rispettivi effetti fiscali tra le attività per imposte anticipate ed il fondo imposte differite passive.

**BARCELONA CARTONBOARD S.A.U.****SITUAZIONE PATRIMONIALE – FINANZIARIA** **31 ottobre 2018****(migliaia di Euro)****Attività non correnti**

Immobilizzazioni materiali	47.827
Immobilizzazioni immateriali	2.312
Partecipazioni	5
Altri crediti	89
<b>Totale attività non correnti</b>	<b>50.233</b>

**Attività correnti**

Rimanenze	14.180
Crediti commerciali	15.932
Altri crediti	878
Disponibilità liquide (A)	1.172
<b>Totale attività correnti</b>	<b>32.162</b>

**TOTALE ATTIVO** **82.395****(migliaia di Euro)****31 ottobre 2018****Patrimonio netto** **36.056****Passività non correnti**

Debiti verso banche e altri finanziatori (B)	8.073
Imposte differite	2.238
Fondi rischi e oneri a lungo	262
Altri debiti non correnti	104
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>10.677</b>

**Passività correnti**

Debiti verso banche e altri finanziatori (C)	2.555
Debiti commerciali	29.693
Altri debiti	3.076
Fondi rischi e oneri a breve	338
<b>Totale passività correnti</b>	<b>35.662</b>

**TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ** **82.395**

<b>Fair value delle attività nette acquisite (D)</b>	<b>36.056</b>
<b>Avviamento (E=F-D)</b>	<b>456</b>
<b>Prezzo di acquisizione (F)</b>	<b>36.512</b>
Prezzo pagato (G)	(36.512)
<b>Prezzo di acquisizione al netto delle disponibilità liquide acquisite (I= G-A)</b>	<b>(35.340)</b>
<b>Contributo a conto economico dalla data di acquisizione (migliaia di Euro)</b>	
Ricavi di vendita	21.874
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1.499</b>
Ammortamenti e svalutazioni	793
<b>Risultato operativo</b>	<b>706</b>

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

Per quanto riguarda l'informativa sugli *impairment test* si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore della attività (*impairment test*)".

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

Ragione sociale	Sede Legale	Attività	Capitale sociale (Eur/1000)	Percentuale di controllo	
				31.12.2018	31.12.2017
Società Collegate					
Pac Service S.p.A.	Vigonza (I)	Industriale	1000		33,33%
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (I)	Industriale	200	34,39%	34,39%
Società a controllo congiunto (Joint Venture)					
RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E.	Barcellona (S)	Industriale	3	50%	
ZAR S.r.l. in liquidazione	Silea (I)	Industriale			33,33%
Manucor S.p.A.	Milano (I)	Industriale			22,75%

Si evidenzia che, le società consolidate con il metodo del patrimonio netto hanno subito le seguenti variazioni:

- La società Zar S.r.l. in liquidazione, in data 1° gennaio 2018, è stata messa in liquidazione volontaria, in quanto è venuto meno l'interesse dei soci al proseguimento dell'attività in forma societaria. Nel mese di dicembre 2018 è stato concluso il processo di liquidazione e pertanto la società è stata definitivamente chiusa;
- in data 28 marzo 2018 è stata ceduta la quota di partecipazione, pari al 22,75%, nella società Manucor S.p.A.;
- la società RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E. è posseduta al 50% da Barcelona Cartonboard S.A.U.

## PRINCIPI CONTABILI

### Principi di consolidamento

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

I principali criteri di consolidamento adottati sono di seguito indicati:

- per le partecipazioni consolidate secondo il metodo dell'integrazione globale, è eliminato il valore di carico delle singole partecipazioni consolidate in contropartita al relativo patrimonio netto, con l'assunzione delle attività, delle passività, dei costi e dei ricavi delle società controllate, prescindendo dall'entità della partecipazione detenuta; la quota del capitale e delle riserve di pertinenza dei soci di minoranza nelle controllate e la quota di pertinenza dei soci di minoranza dell'utile o perdita di esercizio delle controllate consolidate sono identificate separatamente nella situazione patrimoniale finanziaria e nel conto economico consolidati;
- per la contabilizzazione delle acquisizioni di controllate viene utilizzato il metodo dell'acquisto così come previsto dall'IFRS 3 Revised (vedi paragrafo "Aggregazioni aziendale");
- vengono eliminati tutti i saldi e le operazioni tra società del Gruppo, così come gli utili e le perdite (queste ultime se non rappresentative di un effettivo minor valore del bene ceduto) derivanti da operazioni commerciali o finanziarie intragruppo non ancora realizzati nei confronti di terzi;
- gli incrementi/decrementi del patrimonio netto delle società consolidate imputabili ai risultati conseguiti successivamente alla data di acquisto della partecipazione,

in sede di elisione vengono iscritti in un'apposita riserva di patrimonio netto denominata "Utili (Perdite) portati a nuovo";

- i dividendi distribuiti dalle imprese del Gruppo sono stati eliminati dal conto economico in sede di consolidamento;
- in caso di perdita del controllo, il Gruppo elimina le attività e le passività della controllata, le eventuali partecipazioni di terzi e le altre componenti di Patrimonio netto relative alle controllate. L'utile o perdita derivante dalla perdita del controllo viene rilevato nell'utile o perdita dell'esercizio. Qualsiasi partecipazione mantenuta nella ex controllata viene valutata al fair value alla data della perdita del controllo. Successivamente viene valutata secondo il metodo del Patrimonio netto.

## Consolidamento di imprese estere

I bilanci di ciascuna società appartenente al Gruppo vengono preparati nella valuta dell'ambiente economico primario in cui essa opera (valuta funzionale).

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

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

<b>Valuta</b>	<b>Cambio puntuale apertura</b>	<b>Cambio medio</b>	<b>Cambio chiusura 31.12.2018</b>
Sterlina G.Bretagna	0,8872	0,8847	0,8945
Zloty Polonia	4,1770	4,2615	4,3014
Corona Repubblica Ceca	25,5350	25,6470	25,7240
Fiorino Ungheria	310,33	318,8897	320,98

## Partecipazioni

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

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

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

### **Imprese collegate**

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

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

Le joint ventures sono quelle società caratterizzate dalla presenza di un accordo a controllo congiunto nella quale i partecipanti hanno diritto ad una quota delle attività nette o del risultato economico derivante dall'accordo. Le joint venture sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto utilizzando principi contabili omogenei rispetto a quelli del Gruppo.

### **Aggregazioni aziendali**

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

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

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

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

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

### **Immobilizzazioni materiali**

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

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

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

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

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

La vita utile applicata ai fini dell'ammortamento a ciascuna categoria è evidenziata di seguito:

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

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

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

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

## ATTIVITÀ/PASSIVITÀ POSSEDUTE PER LA VENDITA

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

### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

La vita utile applicata ai fini dell'ammortamento a ciascuna categoria è evidenziata di seguito:

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

Le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma sottoposte almeno annualmente ad impairment test, secondo quanto indicato al paragrafo successivo "Perdita di Valore (Impairment)". Un'attività immateriale viene considerata a vita utile non definita quando non è prevedibile un limite all'esercizio fino al quale si ritiene che l'attività possa generare flussi finanziari in entrata per il Gruppo.

## **Perdita di valore (“Impairment”)**

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

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

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

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

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

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

## **Strumenti derivati**

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

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

- all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si presume che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

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

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

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

### **Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti inizialmente al *fair value* iniziale del corrispettivo da ricevere. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tenere conto delle eventuali svalutazioni. Per quanto riguarda i crediti e gli altri crediti non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato per la loro misurazione successiva.

### **Rimanenze**

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

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime come costo di sostituzione e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come il valore netto di realizzo (al netto dei costi necessari per realizzare la vendita), rappresentato dall'ammontare che il Gruppo si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento delle attività.

### **Disponibilità liquide**

La voce include le disponibilità monetarie ed i depositi bancari, quote di fondi di liquidità e altri titoli ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

## **Benefici ai dipendenti**

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi “a contributi definiti” e programmi “a benefici definiti”.

Nei programmi a contributi definiti, quali il TFR maturato dopo l’entrata in vigore della Finanziaria 2007, l’obbligazione dell’impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o ad un’entità giuridicamente distinta (c.d. fondo), è determinata sulla base dei contributi dovuti ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

I programmi a benefici definiti, quali il TFR maturato prima dell’entrata in vigore della Finanziaria 2007, sono piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituiscono un’obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Il fondo trattamento di fine rapporto è rilevato al valore attuariale del debito della Società determinato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. La valutazione attuariale, basata su ipotesi demografiche, finanziarie e di turn-over è affidata ad attuari indipendenti. A partire dal 1° gennaio 2012 gli utili/perdite attuariali sono contabilizzati tra le “Altre Componenti del Conto Economico Complessivo” secondo quanto previsto dal nuovo IAS 19 a seguito dell’adozione anticipata dello IAS 19 stesso anziché transitare da conto economico.

## **Fondi per rischi e oneri**

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

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

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

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

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

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

### **Debiti verso banche ed altri finanziatori**

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

I debiti finanziari sono riconosciuti al costo rappresentato dal *fair value* del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo, e che tiene conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento del regolamento.

### **Debiti commerciali e altri debiti**

Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare. Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

### **Riconoscimento dei ricavi**

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici associati alla vendita di beni o alla prestazione di servizi siano conseguiti dalla Società, ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono iscritti al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante, tenuto conto di eventuali sconti commerciali e premi concessi in base alla quantità.

Relativamente alla vendita di beni, il ricavo è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene stesso.

Relativamente alla prestazione di servizi, il ricavo è riconosciuto al momento di effettuazione della prestazione.

## **Imposte**

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio e delle norme vigenti nei Paesi in cui opera il Gruppo. Il debito previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti".

La contabilizzazione delle imposte anticipate e delle imposte differite riflette le differenze temporanee esistenti tra il valore contabile attribuito ad una attività o ad una passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali.

La voce "Imposte differite" accoglie le eventuali passività per imposte differite su differenze temporanee la cui tassazione è rinviata ai futuri esercizi ai sensi delle vigenti leggi fiscali.

La voce "Imposte anticipate" accoglie le eventuali imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono riferibili all'esercizio in corso e sono contabilizzate qualora vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire il loro recupero.

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

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

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

La Reno De Medici S.p.A. e alcune sue controllate italiane (R.D.M. Ovaro S.p.A. e R.D.M. Magenta S.r.l.) hanno aderito al consolidato fiscale nazionale ai sensi degli artt. 117 e seguenti del Testo Unico delle Imposte sul Reddito (T.U.I.R.). La Società funge da società

consolidante e determina un'unica base imponibile per il Gruppo di società aderenti al consolidato fiscale nazionale, che beneficia in tal modo della possibilità di compensare redditi imponibili con perdite fiscali in un'unica dichiarazione. Ciascuna società aderente al consolidato fiscale nazionale trasferisce alla società consolidante il reddito fiscale (reddito imponibile o perdita fiscale): a seguito del trasferimento Reno De Medici S.p.A. rileva un credito o un debito pari all'IRES, al netto degli eventuali acconti versati, nei confronti di ciascuna delle società partecipanti a seconda che apporti redditi imponibili o perdite fiscali.

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

### **Differenze di cambio**

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

### **Dividendi**

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

### **Azioni proprie**

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

### **Utile per azione**

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

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

## **Strumenti finanziari e gestione del rischio**

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

## **Stime e valutazioni particolari**

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

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

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

## METODOLOGIE DI VALUTAZIONE

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

### ***Fair value* dei contratti derivati e degli strumenti finanziari**

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

### **Imposte**

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

### **Riduzione di valore delle attività (*impairment test*)**

Ad ogni data di bilancio, il Gruppo rivede il valore contabile delle proprie attività materiali 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.

Il Gruppo RDM almeno una volta l'anno effettua il test di impairment in considerazione di alcuni indicatori di impairment rilevati nel Gruppo stesso e legati all'andamento economico finanziario di alcune CGU. Inoltre, si evidenzia che a partire dall'esercizio 2018 risultano allocati valori di avviamento sulle due nuove CGU: Pac Service S.p.A. (4,3 milioni di Euro) e Barcelona Cartonboard S.A.U. (0,5 milioni di Euro).

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

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

La recuperabilità dei valori iscritti è verificata confrontando il valore netto contabile del Capitale Investito Netto delle singole *Cash-Generating Units*, con il valore d’uso rappresentato dal valore attuale dei flussi finanziari che si stima deriveranno dall’uso continuativo dei beni che costituiscono le *cash generating units* stesse, e del loro valore terminale attribuibile.

Il test di impairment relativo alle *Cash-Generating Units* (CGU) viene svolto nell’ottica *Asset Side*, stimando il valore operativo o l’*enterprise value* delle CGU. Si evidenzia che il perimetro delle CGU coincide con una intera legal entity, come nel caso delle società estere R.D.M. Arnsberg GmbH, RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. La Rochette S.A.S., Barcelona Cartonboard S.A.U. e delle società italiane R.D.M. Ovaro S.p.A. e PAC Service S.p.A., o con gli stabilimenti produttivi di Santa Giustina (BL) e di Villa Santa Lucia (FR), appartenenti alla Capogruppo Reno de Medici S.p.A..

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

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

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

Per l’attualizzazione dei flussi di cassa il Gruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 6,74%, per tutte le *cash generating units*, che riflette le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore.

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

In base ai tests di *impairment*, approvati dal Consiglio di Amministrazione, non sono emerse necessità di svalutazioni. Per l'area di Magenta, al fine di valutarne il valore recuperabile, si è reso necessario utilizzare, anziché il metodo del valore d'uso, il metodo del *fair value* dedotti i costi di vendita dei terreni e fabbricati (valore corrente di mercato), quale determinato sulla base del contratto preliminare, siglato nel mese di novembre 2018, che prevede la vendita dell'intera area. Si segnala che, alla luce di alcune condizioni sospensive e clausole previste dal suddetto contratto, tale vendita non può considerarsi realizzata alla data del bilancio e i relativi assets non sono da classificarsi come destinati alla vendita.

Il risultato del test di *impairment* è derivato dalle informazioni ad oggi disponibili e da stime sull'evoluzione di diverse variabili, per tale ragione, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, il Gruppo ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale e tasso di sconto) che condizionano il valore d'uso delle cash generating units. Tali analisi di sensitività mostrano che:

- A seguito di un decremento di 0,5 punti percentuali delle suddette variabili rispetto al "base case" non si verificherebbe alcuna necessità di svalutazione;
- Al verificarsi di uno scenario, che ad oggi non risulta preventivabile, che consideri il contemporaneo aumento del WACC ad un livello superiore al 7%, valore mai utilizzato negli ultimi 5 anni, e la riduzione del "g rate" ad un livello inferiore al tasso d'inflazione attuale, si presenterebbe la necessità di una limitata svalutazione di 0,6 milioni di Euro degli attivi afferenti alla CGU di RDM Blendecques e di 0,6 milioni di Euro degli attivi afferenti alla CGU di R.D.M. La Rochette S.A.S.

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

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

## Note illustrative e di commento

### Informativa di settore

L'informativa di settore rispetto allo scorso esercizio è stata aggiornata sulla base delle nuove strategie produttive e commerciali implementate dal Gruppo RDM. In particolare, l'armonizzazione delle caratteristiche del prodotto nell'ottica *multi mill*, che permette una migliore ottimizzazione del portafoglio prodotti / mix geografico, ha reso predominante la suddivisione delle performance aziendali nei due segmenti WLC, cartoncino patinato da imballaggio su base fibre riciclate, e FBB, cartoncino per astucci pieghevoli su base fibre vergini.

La presente informativa di settore è quindi predisposta alla luce della nuova strategia sopra descritta.

La reportistica utilizzata dagli amministratori evidenzia i risultati nei due settori operativi WLC, rappresentato dagli stabilimenti presenti in Francia, in Germania, in Spagna, entrato a far parte del Gruppo a partire dal 31 ottobre 2018, e da tutti gli stabilimenti operanti in Italia, e FBB in cui opera la società RDM La Rochette S.A.S.

Il Gruppo valuta l'andamento dei propri settori operativi sia di primo che di secondo livello sulla base del Margine Operativo Lordo, del risultato operativo e dell'utile/(perdita) d'esercizio.

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

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

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

Non è necessario fare alcuna riconciliazione tra le valutazioni di settore oggetto di tale informativa e i dati di bilancio presenti in questa relazione, in quanto tutte le componenti di reddito presentate sono valutate utilizzando gli stessi criteri contabili adottati per la redazione del Bilancio Consolidato del Gruppo. Nelle poste non allocate e rettifiche

vengono inseriti gli importi relativi alle transazioni infragruppo tra i diversi settori e gli effetti delle discontinued operations.

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

Conto Economico 31.12.2018	WLC	FBB	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>502.967</b>	<b>115.800</b>	<b>(12.787)</b>	<b>605.980</b>
Intercompany per segmento	(11.359)	(1.428)	12.787	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>491.608</b>	<b>114.372</b>	<b>0</b>	<b>605.980</b>
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>64.142</b>	<b>(330)</b>	<b>(699)</b>	<b>63.113</b>
Ammortamenti	(22.428)	(1.115)	148	(23.395)
Svalutazioni e Rivalutazione	(382)	0	0	(382)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>41.332</b>	<b>(1.445)</b>	<b>(551)</b>	<b>39.336</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(1.869)	(575)	0	(2.444)
Proventi (oneri) da partecipazioni	317	0	2.875	3.192
Imposte sul reddito	(12.565)	(291)	(58)	(12.914)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation</b>	<b>27.215</b>	<b>(2.311)</b>	<b>2.266</b>	<b>27.170</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>27.215</b>	<b>(2.311)</b>	<b>2.266</b>	<b>27.170</b>
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	3.193	0		3.192
<b>Totale Investimenti</b>	<b>18.011</b>	<b>4.625</b>		<b>22.636</b>

Conto Economico 31.12.2017	WLC	FBB	Poste non allocate e rettifiche	Consolidato
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Ricavi di vendita</b>	<b>461.654</b>	<b>113.592</b>	<b>(6.157)</b>	<b>569.089</b>
Intercompany per segmento	(5.854)	(303)	6.157	
<b>Ricavi netti di vendita da terzi</b>	<b>455.800</b>	<b>113.289</b>	<b>0</b>	<b>569.089</b>
<b>Margine Operativo Lordo</b>	<b>40.982</b>	<b>4.831</b>	<b>0</b>	<b>45.813</b>
Ammortamenti	(21.600)	(879)	147	(22.332)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>19.382</b>	<b>3.952</b>	<b>147</b>	<b>23.481</b>
Proventi (oneri) finanziari netti	(2.627)	(407)	(97)	(3.131)
Proventi (oneri) da partecipazioni	2.409	15	(1.978)	446
Imposte sul reddito	(5.804)	(348)	(76)	(6.228)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio ante discontinued operation</b>	<b>13.360</b>	<b>3.212</b>	<b>(2.004)</b>	<b>14.568</b>
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>	<b>13.360</b>	<b>3.212</b>	<b>(2.004)</b>	<b>14.568</b>
Quota di utile o perdita delle imprese valutate con il metodo del Patrimonio Netto	431	15		446
<b>Totale Investimenti</b>	<b>13.965</b>	<b>4.331</b>		<b>18.296</b>

## Note

Si evidenzia che:

- le variazioni dei saldi patrimoniali ed economici al 31 dicembre 2018 risentono dell'ingresso nell'area di consolidamento della società acquisita Barcelona Cartonboard S.A.U. e del cambio di criterio di consolidamento da metodo del patrimonio netto a metodo integrale della società PAC Service S.p.A.

La seguente tabella mostra la Stato patrimoniale delle società Barcelona Cartonboard S.A.U. e PAC Service S.p.A. alla data di acquisizione.

	<b>Bacelona Cartonboard S.A.U.</b>	<b>PAC Service S.p.A.</b>
	<b>31.10.2018</b>	<b>01.01.2018</b>
Crediti commerciali	15.933	7.182
Rimanenze	14.180	4.163
Debiti commerciali	(29.693)	(4.771)
<b>Capitale Circolante Netto</b>	<b>420</b>	<b>6.574</b>
Altre attività correnti	878	321
Altre passività correnti	(3.415)	(432)
Attivo fisso	50.144	5.552
Altre attività non correnti	89	469
Altre passività non correnti	(2.342)	(692)
<b>Capitale investito</b>	<b>45.774</b>	<b>11.792</b>
Benefici ai dipendenti e altri fondi	(262)	(733)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>45.512</b>	<b>11.059</b>
<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>(9.456)</b>	<b>(374)</b>
<b>Patrimonio netto</b>	<b>(36.056)</b>	<b>(10.685)</b>

Si riporta nella Nota 13 "Avviamento" l'informativa prevista dall'IFRS 3 paragrafo 59 e 61.

## 1. Ricavi di vendita

I ricavi di vendita sono originati essenzialmente da cartoncino:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	605.980	569.089	36.891
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>605.980</b>	<b>569.089</b>	<b>36.891</b>

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Italia	200.105	186.140	13.965	7,5%
Unione Europea	333.202	312.403	20.799	6,7%
Resto del mondo	72.673	70.546	2.127	3,0%
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>605.980</b>	<b>569.089</b>	<b>36.891</b>	<b>6,5%</b>

L'andamento dei ricavi da vendite di cartoncino per imballaggi è funzione del generale andamento dell'economia dei mercati di sbocco, in particolare dell'andamento della domanda finale di beni di largo consumo, e non risente di specifiche dinamiche di stagionalità infrannuale.

Esistono invece fenomeni di stagionalità nella produzione e nella vendita del prodotto, connessi a discontinuità di calendario, come ad esempio la ricorrenza nei mesi/periodi contabili di un maggior numero di giorni festivi e/o di periodi di ferie tipicamente ricorrenti nei principali Paesi serviti (per es. agosto e dicembre).

I ricavi del Gruppo RDM hanno raggiunto nel 2018 i 606 milioni di Euro. La variazione rispetto all'esercizio precedente, pari a 37 milioni di Euro, è dovuta al diverso perimetro di consolidamento delle società PAC Service S.p.A. (+21,1 milioni di Euro, ante elisione intercompany) e della società Barcelona Cartonboard S.A.U. (+21,9 milioni di Euro). I ricavi di quest'ultima includono il corrispettivo derivante dall'attività svolta dalla centrale di cogenerazione annessa allo stabilimento spagnolo per 6,5 milioni di Euro. Al netto del diverso perimetro di consolidamento, i ricavi di vendita sono rimasti stabili rispetto all'anno precedente.

## 2. Altri ricavi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Contributi	770	1.227	(457)
Indenizzi	262	66	196
Ricavi energia	2.809	5.467	(2.658)
Ricavi vari	2.478	2.110	368
<b>Totale</b>	<b>6.319</b>	<b>8.870</b>	<b>(2.551)</b>

I “contributi” includono essenzialmente:

- contributi ordinari ricevuti da Comieco, pari a 121 mila Euro, relativi all'utilizzo della carta da macero derivante dalla raccolta differenziata cittadina;
- contributi, pari a 597 mila Euro a favore della controllata francese, La Rochette S.A.S. e della controllata tedesca, R.D.M. Arnsberg GmbH, in accordo con le rispettive normative locali che sostengono la competitività dei siti industriali ad alti consumi energetici.

I “Ricavi energia” sono relativi a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità e a proventi derivanti da cessione di energia elettrica avvenuta nel corso del 2018. La diminuzione, pari a 2,7 milioni di Euro, è dovuta principalmente ai minori certificati di Efficienza Energetica (i cosiddetti “Certificati Bianchi”) ricevuti per gli stabilimenti italiani nel corso del 2018 rispetto all'esercizio precedente.

I “Ricavi vari” includono principalmente plusvalenze ordinarie, pari a 287 mila Euro, sopravvenienze attive, pari a 481 mila Euro, commissioni sulle vendite effettuate dalla R.D.M. Marketing Spain S.L.U. per conto di una società terza, pari 252 mila Euro, e altri ricavi minori.

## 3. Variazione delle rimanenze di prodotti finiti

La variazione delle rimanenze è positiva per 6,3 milioni di Euro contro una variazione negativa di 3,5 milioni al 31 dicembre 2017. Tale variazione è riconducibile all'aumento delle giacenze di magazzino dei prodotti finiti a fine esercizio e al consolidamento linea

per linea delle società Barcelona Cartonboard S.A.U e PAC Service S.p.A (per un totale di 1,6 milioni di Euro).

#### 4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Costi per materie prime</b>	<b>279.133</b>	<b>279.960</b>	<b>(827)</b>
Acquisti di Materie prime	277.720	282.722	(5.002)
Variazione delle rimanenze materie prime	1.413	(2.762)	4.175
<b>Servizi commerciali</b>	<b>48.676</b>	<b>46.943</b>	<b>1.733</b>
Trasporti	43.948	43.333	615
Provvigioni passive e costi agenti	4.728	3.610	1.118
<b>Servizi industriali</b>	<b>109.436</b>	<b>92.328</b>	<b>17.108</b>
Energia	70.122	55.562	14.560
Manutenzioni	16.737	15.519	1.218
Smaltimento rifiuti	13.484	11.595	1.889
Altri servizi industriali	9.093	9.652	(559)
<b>Servizi generali</b>	<b>18.602</b>	<b>15.750</b>	<b>2.852</b>
Assicurazioni	1.843	1.978	(135)
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	7.073	5.707	1.366
Consiglio di Amministrazione	736	657	79
Collegio sindacale	241	202	39
Postelegrafoniche	802	795	7
Altri	7.907	6.411	1.496
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>3.568</b>	<b>3.115</b>	<b>453</b>
Affitti e noleggi	3.568	3.115	453
<b>Totale</b>	<b>459.415</b>	<b>438.096</b>	<b>21.319</b>

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

La voce registra una lieve diminuzione, pari a 827 mila Euro, dovuta essenzialmente all'effetto combinato del diverso perimetro di consolidamento (+20 milioni di euro) da un lato e della riduzione dei costi delle materie prime dall'altra.

Per quanto riguarda, infatti, l'andamento dei principali fattori di produzione, nel 2018 il prezzo delle fibre da riciclo ha registrato, a partire da settembre 2017, una notevole riduzione di prezzo fino a tutto il primo trimestre 2018, raggiungendo a marzo il livello minimo registrato sul mercato dalla crisi del 2009. Nei trimestri successivi invece si registra una stabilizzazione dei prezzi medi. D'altro canto, il prezzo delle fibre vergini cellulosiche, nel corso del 2018, ha continuato ad aumentare, sia nel segmento delle cosiddette "fibre corte" sia nel segmento delle "fibre lunghe".

I costi per servizi mostrano un incremento di 21,7 milioni di Euro. Tale incremento è dovuto essenzialmente da un lato al diverso perimetro di consolidamento, che ha determinato un aumento dei costi pari a 11,9 milioni di Euro, e dall'altro ai maggiori costi dell'energia per un importo pari a 8,8 milioni di Euro.

In merito alle componenti energetiche, il prezzo unitario del gas naturale, che rappresenta la principale fonte di energia del Gruppo RDM, ha registrato un incremento significativo rispetto all'anno precedente. Si evidenzia, inoltre, un aumento delle quotazioni del carbone, principale combustibile utilizzato nello stabilimento di Arnsberg.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2018 mostrano un incremento, pari a 453 mila Euro, rispetto all'esercizio precedente; tale incremento è dovuto essenzialmente all'incremento dei costi d'affitto e noleggi di impianti e macchinari. Il diverso perimetro di consolidamento per le due neo controllate contribuisce complessivamente per maggiori costi pari a 114 mila Euro.

## 5. Costo del personale

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Salari e stipendi	66.141	62.797	3.344
Oneri sociali	21.080	20.489	591
Indennità per piani a contribuzione definita	1.775	1.727	48
Indennità per piani a benefici definiti	398	371	27
Altri costi	1.453	1.898	(445)
<b>Totale</b>	<b>90.847</b>	<b>87.282</b>	<b>3.565</b>

Il costo del lavoro ammonta a 90,8 milioni di Euro, rispetto agli 87,3 registrati nel 2017. L'incremento, pari a 3,6 milioni di Euro, è riconducibile da una parte al diverso perimetro di consolidamento, che ha determinato un aumento complessivo dei costi pari a 3,8 milioni di Euro, e agli aumenti contrattuali e dall'altra al fatto che il saldo al 31 dicembre 2017 includeva i costi di ristrutturazione, pari a 1,2 milioni di Euro, relativi alla ristrutturazione dell'organizzazione commerciale.

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

<b>Addetti per Categoria</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	38	20	18
Impiegati	444	421	22
Operai	1.262	1.046	217
<b>Totale</b>	<b>1.744</b>	<b>1.487</b>	<b>257</b>

<b>Addetti medi per Categoria</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	39	19	20
Impiegati	444	420	24
Operai	1.270	1.075	195
<b>Totale</b>	<b>1.753</b>	<b>1.514</b>	<b>239</b>

## 6. Altri costi operativi

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Accantonamenti per rischi	40	30	10
Svalutazione crediti circolante	675	325	350
Oneri diversi di gestione	4.491	2.924	1.567
<b>Totale</b>	<b>5.206</b>	<b>3.279</b>	<b>1.927</b>

Rispetto al 31 dicembre 2017 sono stati registrati maggiori stanziamenti per rischi su crediti pari a 350 mila Euro.

Gli "Oneri diversi di gestione" al 31 dicembre 2018 comprendono principalmente tasse varie sostenute dalle società del Gruppo, contributi versati alle varie associazioni industriali e di categoria e sopravvenienze passive varie. La variazione, pari a 1,6 milioni di Euro, è dovuta essenzialmente al fatto che il dato al 31 dicembre 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, fondo che era stato appostato a partire dal 2015 con l'assunto che il contributo dovesse essere applicato anche all'energia autoprodotta. Lo storno del fondo recepisce la delibera 276/2017 del 21 aprile, con la quale l'Autorità Italiana per l'Energia ha chiarito definitivamente i termini della soppressione di questa specifica tipologia di contributo.

## 7. Ammortamenti

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ammortamenti Immobilizzazioni immateriali	733	253	480
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	22.662	22.079	583
<b>Totale</b>	<b>23.395</b>	<b>22.332</b>	<b>1.063</b>

Gli ammortamenti al 31 dicembre 2018 registrano un incremento rispetto all'esercizio precedente, pari a 1,1 milioni di Euro. Tale variazione è dovuta al diverso perimetro di consolidamento (+1,2 milioni di Euro) parzialmente compensato dalla riduzione degli ammortamenti su cespiti del gruppo totalmente ammortizzati.

## 8. Svalutazioni

Al 31 dicembre 2018 la svalutazione, pari a 382 mila Euro, si riferisce alla perdita di valore risultante dall'*impairment test* sulle concessioni, aventi durata illimitata, rilasciate in Germania sul diritto di utilizzo dell'acqua, così come previsto dallo IAS 36.

**9. Proventi (oneri) finanziari netti**

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi finanziari</b>	<b>41</b>	<b>81</b>	<b>(40)</b>
Interessi attivi e altri proventi finanziari	41	81	(40)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(2.508)</b>	<b>(2.610)</b>	<b>102</b>
Interessi verso banche	(685)	(769)	84
Oneri da strumenti derivati	(380)	(225)	(155)
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(432)	(495)	63
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(1.011)	(1.121)	110
<b>Differenze cambi</b>	<b>23</b>	<b>(602)</b>	<b>625</b>
Proventi su cambi	1.152	1.007	145
Oneri su cambi	(1.129)	(1.609)	480
<b>Totale</b>	<b>(2.444)</b>	<b>(3.131)</b>	<b>687</b>

Gli Oneri Finanziari Netti ammontano al 31 dicembre 2018 a 2,4 milioni di Euro ed evidenziano rispetto al 31 dicembre 2017 una diminuzione pari a 0,7 milioni di Euro. La riduzione è dovuta essenzialmente alla rilevazione al 31 dicembre 2018 di differenze cambio positive, per un importo pari a 23 mila Euro, contro differenze cambio negative registrate nell'esercizio precedente, per un importo pari a 602 mila Euro, per effetto di una leggera rivalutazione del dollaro americano.

Il costo medio del debito rimane a livelli contenuti.

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

**10. Proventi (oneri) da partecipazioni**

I proventi da partecipazioni ammontano al 31 dicembre 2018 a 3,2 milioni di Euro e sono principalmente dovuti a:

- valutazione al fair value della partecipazione precedentemente detenuta (33,33%) nella società PAC Service S.p.A. a seguito dell'acquisizione del restante pacchetto azionario nella stessa, che ha comportato l'iscrizione di un provento pari a 3 milioni di Euro;

- iscrizione di una plusvalenza, pari a 100 mila Euro, derivante dalla vendita della partecipazione nella società Manucor S.p.A..

## 11. Imposte

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Imposte differite	229	(2.005)	2.234
Imposte correnti	(13.143)	(4.223)	(8.920)
<b>Totale</b>	<b>(12.914)</b>	<b>(6.228)</b>	<b>(6.686)</b>

Le imposte differite al 31 dicembre 2018, pari a 229 mila Euro, includono essenzialmente l'iscrizione di imposte differite passive da parte della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. (0,6 milioni di Euro), l'iscrizione di imposte differite passive in capo alla controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. (0,1 milioni di Euro), l'iscrizione di imposte differite passive in capo alla controllata Barcelona Cartonboard S.A.U. (0,2 milioni di Euro) e al rilascio di imposte differite iscritte in capo alla controllata R.D.M. Arnsberg GmbH (1,2 milioni di Euro).

La variazione rispetto all'anno precedente, pari a 2,2 milioni di Euro, è dovuta essenzialmente all'utilizzo di imposte anticipate sulle perdite fiscali pregresse da parte della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. nel corso del 2018.

Le imposte correnti al 31 dicembre 2018 ammontano a 13 milioni di Euro in aumento di 8,9 milioni di Euro rispetto al 2017 dovuto principalmente al maggior imponibile fiscale.

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

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

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

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

	Imponibile	%	31.12.2018
<b>(migliaia di euro)</b>			
Risultato ante imposte	37.077		
<b>Onere fiscale teorico</b>		29,7%	<b>11.012</b>
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.788		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	2.268		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(154)		
Totale differenze	<b>3.902</b>		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(4.577)		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>36.402</b>	<b>29,7%</b>	<b>10.811</b>

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

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

## 12. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni materiali relative all'esercizio 2017 e all'esercizio 2018:

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

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

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	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)
<b>Valore netto al 31.12.2017</b>	<b>21.122</b>	<b>33.767</b>	<b>129.541</b>	<b>33</b>	<b>322</b>	<b>7.785</b>	<b>192.570</b>
Incrementi	223	856	8.211	8	323	13.016	22.637
Decrementi	0	(35)	(775)	(2)	(33)		(845)
Riclassificazione costo	44	1.513	8.000		36	(9.593)	
Incrementi per variazione per consolidamento del costo storico	22.023	6.378	23.634	80	133	1.115	53.363
Ammortamento del periodo		(3.345)	(19.140)	(33)	(144)		(22.662)
Decremento fondo ammortamento/svalutazioni		35	774	1	27		837
<b>Valore al 31.12.2018</b>							
Costo storico	43.412	116.325	711.854	1.778	15.881	12.323	901.573
Fondo ammortamento/svalutazioni		(77.156)	(561.609)	(1.691)	(15.217)		(655.673)
<b>Valore netto al 31.12.2018</b>	<b>43.412</b>	<b>39.169</b>	<b>150.245</b>	<b>87</b>	<b>664</b>	<b>12.323</b>	<b>245.900</b>

La voce "Terreni" include le aree di pertinenza degli stabilimenti produttivi della Capogruppo Reno De Medici S.p.A., localizzati a Santa Giustina (BL) e a Villa Santa Lucia (FR), delle controllate italiane R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Magenta S.r.l. e PAC Service S.p.A., della controllata tedesca R.D.M. Arnsberg GmbH, delle controllate francesi RDM Blendecques S.A.S. e R.D.M. La Rochette S.A.S. e della neo acquisita Barcelona Cartonboard S.A.U.

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

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

Nel corso del 2018 il Gruppo RDM ha sostenuto investimenti per 22,6 milioni di Euro (18,3 milioni di Euro nel 2017).

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

- Stabilimento di **Santa Giustina (Italia)**: è stato installato un nuovo avvolgitore di fine macchina che ha la finalità di ottimizzare il processo produttivo e ridurre i costi variabili;
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia (Italia)**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari. Inoltre, è stato portato a termine il progetto per l'installazione di una nuova ribobinatrice automatica;
- Stabilimento di **Arnsberg (Germania)**: è stata installata una nuova cassa di afflusso. Tale investimento è finalizzato alla riduzione dei costi di impasto ed al miglioramento qualitativo;
- Stabilimento di **La Rochette (Francia)**: interventi di efficientamento energetico sull'impianto "New air heater";
- Stabilimento di **Pac Service (Italia)**: è stata installata una nuova taglierina.

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

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

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

Sugli immobili di proprietà e sugli impianti e macchinari gravano diritti reali (ipoteche e privilegi), per un valore complessivo pari a 206,6 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2018 è pari a 52,3 milioni di Euro.

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

Per quanto riguarda l'informativa sugli *Impairment Test* si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore della attività (*Impairment Test*)".

### 13. Avviamento

La voce “Avviamento” ammonta a 4,8 milioni di Euro e si riferisce alle società neo acquisite: PAC Service S.p.A., pari a 4,3 milioni di Euro, e Barcelona Cartonboard S.A.U., pari a 0,5 milioni di Euro. Per maggiori informazioni si rinvia a quanto descritto nel paragrafo “Area di consolidamento”.

### 14. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle Immobilizzazioni Immateriali relative all’esercizio 2017 e all’esercizio 2018:

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

	Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	Altre	Immobilizzazioni in corso	Immobilizzazioni a vita utile definita	Immobilizzazioni a vita utile indefinita
<b>(migliaia di Euro)</b>					
<b>Valore netto al 31.12.2017</b>	<b>535</b>	<b>27</b>	<b>4.051</b>	<b>4.613</b>	<b>3.948</b>
Incrementi	111	403	1.685	<b>2.199</b>	
Decrementi					
Variazione area consolidamento	1.631	691	2	<b>2.324</b>	
Svalutazioni					(382)
Riclassificazione costo	1.783	(5)	(2)	<b>1.776</b>	
Ammortamenti del periodo	(724)	(9)		<b>(733)</b>	
<b>Valore netto al 31.12.2018</b>	<b>3.336</b>	<b>1.107</b>	<b>5.736</b>	<b>10.179</b>	<b>3.566</b>

Le immobilizzazioni immateriali a vita utile definita ammontano a 10,2 milioni di Euro registrando rispetto all'esercizio precedente un aumento significativo, pari a 5,7 milioni di Euro, dovuto principalmente a:

- variazione dell'area di consolidamento, pari a 2,3 milioni di Euro, iscritti principalmente dalla neo controllata Barcelona Cartonboard S.A.U. e relativi ai costi sostenuti per l'implementazione dell'applicativo SAP;
- incremento delle immobilizzazioni immateriali in corso dovuto all'avanzamento del progetto di implementazione del nuovo ERP iniziato nel corso del 2016, pari a 1,7 milioni di Euro;
- 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. Sulla base 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. Il Gruppo alla data di chiusura del bilancio ha effettuato l'impairment test,

in accordo con quanto previsto dallo IAS 36, rilevando una perdita di valore pari a 382 mila Euro.

Per una più esaustiva informativa riguardante gli impairment test si rimanda al paragrafo “Riduzione di valore della attività (*Impairment Test*)”.

## 15. Partecipazioni

	Valore di bilancio 31.12.2017	Variazione area di consolidamento	Riclassifica	Investimenti	Disinvestimenti	Storno dividendi collegate	Svalutazioni / Rivalutazioni	Valore di bilancio 31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>								
<b>Imprese collegate</b>								
PAC SERVICE S.p.A.	1.976	(1.976)						
Emmaus Pack S.r.l.	370					(103)	(5)	262
<b>Società a controllo congiunto (Joint Ventures)</b>								
ZAR S.r.l.	30				(30)			
<b>Altre partecipazioni</b>								
Scierie De Savoie	340							340
Paper Interconnector	1.773		(1.781)	8				
Comieco	30				(5)			25
Conai	24							24
Altre partecipazioni minori	34	5		4				43
<b>Totale</b>	<b>4.577</b>	<b>(1.971)</b>	<b>(1.781)</b>	<b>12</b>	<b>(35)</b>	<b>(103)</b>	<b>(5)</b>	<b>694</b>

La variazione della voce “Partecipazioni”, pari a 3,9 milioni di Euro, è dovuta principalmente all’effetto dei 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 14 “Immobilizzazioni immateriali”;

- valutazione all'*equity* della partecipazione detenuta nella società Emmaus Pack S.r.l. (- 5 mila Euro) e l'eliminazione dei dividendi ricevuti dalla stessa nel corso del 2018 (- 103 mila Euro).

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* nella situazione patrimoniale-finanziaria è il seguente:

	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Imprese collegate	262	2.346
Società a controllo congiunto		30
<b>Totale</b>	<b>262</b>	<b>2.376</b>

La diminuzione del valore delle partecipazioni nelle imprese collegate è dovuta principalmente alla modifica del metodo di consolidamento della società PAC Service S.p.A., come già riportato nel paragrafo precedente.

La variazione, invece delle partecipazioni a controllo congiunto è dovuto da:

- vendita della partecipazione nella Manucor S.p.A. da parte della capogruppo Reno De Medici S.p.A., in data 28 marzo 2018. Si ricorda che tale partecipazione era stata interamente svalutata negli esercizi precedenti e pertanto la cessione della stessa ha generato una plusvalenza non rilevante;
- messa in liquidazione volontaria della società ZAR S.r.l., in data 1° gennaio 2018, in quanto è venuto meno l'interesse dei soci nel proseguimento dell'attività in forma societaria. Nel mese di dicembre 2018 è stato concluso il processo di liquidazione e pertanto la quota di partecipazione detenuta al 31 dicembre 2017 (pari a 33,33%) è stata azzerata.

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

	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Società collegate	5	552
Società a controllo congiunto		
<b>Totale</b>	<b>5</b>	<b>552</b>

## Investimenti in società a controllo congiunto

Società	Paese	% partecipazione	Natura del rapporto	Metodo di valutazione
RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E.	Spagna	50%	Nota 1	Equity

Nota 1: La società fornisce materie prime e semilavorati utilizzati nel processo produttivo della società Barcelona Cartonboard S.A.U. La partecipazione è detenuta direttamente da quest'ultima.

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

Di seguito la sintesi delle informazioni finanziarie di Recog.sel.pap. y Cart. C., A.I.E. al 31 dicembre 2018 e Manucor S.p.A e ZAR S.r.l. al 31 dicembre 2017:

	RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E.		Manucor S.p.A.		ZAR S.r.l.	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Attività correnti</b>						
Disponibilità liquide	426			773		58
Altre attività correnti	209			37.509		1.443
<b>Totale attività correnti</b>	<b>635</b>			<b>38.282</b>		<b>1.501</b>
<b>Passività correnti</b>						
Debiti verso le banche				20.928		
Altre passività correnti	623			30.917		1.195
<b>Totale passività correnti</b>	<b>623</b>			<b>51.845</b>		<b>1.195</b>
<b>Attività non correnti</b>						
Attività non correnti				<b>45.092</b>		
<b>Passività non correnti</b>						
Passività non correnti				31.156		
<b>Patrimonio netto</b>	<b>12</b>			<b>373</b>		<b>306</b>

Di seguito la sintesi dei dati di conto economico di Recog.sel.pap. y Cart. C., A.I.E. al 31 dicembre 2018 e Manucor S.p.A. e ZAR S.r.l. al 31 dicembre 2017:

	RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E.		Manucor S.p.A.		ZAR S.r.l.	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Ricavi	811			141.173		18.324
Costi operativi	(810)			(139.014)		(18.294)
<b>Margine operativo lordo</b>	<b>1</b>			<b>2.159</b>		<b>30</b>
<b>Passività correnti</b>				(8.350)		
Ammortamenti e svalutazioni						
<b>Risultato operativo</b>	<b>1</b>			<b>(6.191)</b>		<b>30</b>
Proventi e oneri finanziari				(1.853)		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1</b>			<b>(8.044)</b>		<b>30</b>
Imposte				381		(9)
<b>Risultato netto</b>	<b>1</b>			<b>(7.663)</b>		<b>21</b>

	RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E.		Manucor S.p.A.		ZAR S.r.l.	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Patrimonio netto 1° gennaio</b>	<b>11</b>			<b>8.034</b>		<b>285</b>
Risultato d'esercizio	1			(7.663)		21
Aumento di capitale						
Differenze cambio						
Conto economico complessivo				2		
<b>Patrimonio netto 31 dicembre</b>	<b>12</b>			<b>373</b>		<b>306</b>
% di partecipazione	50%			22,75%		33,33%
<b>Valore della partecipazione</b>	<b>6</b>			<b>0</b>		<b>102</b>

### Investimenti in società collegate

Società	Paese	% partecipazione	Natura del rapporto	Metodo di valutazione
Emmaus Pack S.r.l.	Italia	34,39%	Nota 1	Equity

Nota 1: Il Gruppo fornisce alla Emmaus Pack S.r.l. materie prime e semilavorati utilizzati nel processo produttivo della società partecipata.

Non esistono passività potenziali relative alla partecipazione del Gruppo in Emmaus Pack S.r.l.

Di seguito la sintesi delle informazioni finanziarie di Emmaus Pack S.r.l.. Relativamente alla società PAC Service S.p.A. si riportano i soli dati in essere al 31 dicembre 2017 a seguito dell'acquisizione della stessa:

	PAC SERVICE S.p.A. (*)		Emmaus Pack S.r.l.	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Attività correnti</b>				
Disponibilità liquide		2.719		53
Attività correnti		11.432	10.586	10.391
<b>Totale attività correnti</b>		<b>14.151</b>	<b>10.586</b>	<b>10.444</b>
<b>Passività correnti</b>				
Debiti verso le banche		1.398	1.587	511
Passività correnti		5.144	8.234	8.619
<b>Totale passività correnti</b>		<b>6.542</b>	<b>9.821</b>	<b>9.130</b>
<b>Attività non correnti</b>				
Attività non correnti		<b>3.237</b>	<b>1.140</b>	<b>654</b>
<b>Passività non correnti</b>				
Finanziamenti		1.553	447	427
Passività non correnti		726	454	428
<b>Patrimonio netto</b>		<b>8.567</b>	<b>1.104</b>	<b>1.113</b>

(\*) la società non è più inclusa tra le "Partecipazioni in società collegate" a seguito dell'acquisizione della stessa, con effetto dal 1° gennaio 2018, e del conseguente cambiamento del criterio di consolidamento da metodo del patrimonio netto a metodo integrale.

Di seguito la sintesi dei dati di conto economico di Emmaus Pack S.r.l.. Relativamente alla società PAC Service S.p.A. si riportano i soli dati in essere al 31 dicembre 2017 a seguito dell'acquisizione della stessa:

	PAC SERVICE S.p.A. (*)		Emmaus Pack S.r.l.	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Ricavi		22.237	16.369	16.406
Costi operativi		(20.199)	(15.988)	(15.808)
<b>Margine operativo lordo</b>		<b>2.038</b>	<b>381</b>	<b>598</b>
Ammortamenti e svalutazioni		(133)	(70)	(39)
<b>Risultato operativo</b>		<b>1.905</b>	<b>311</b>	<b>559</b>
Proventi e oneri finanziari		224	(40)	(41)
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>2.129</b>	<b>271</b>	<b>518</b>
Imposte		(584)	(80)	(211)
<b>Risultato netto</b>		<b>1.545</b>	<b>191</b>	<b>307</b>

(\*) La società non è più inclusa tra le "Partecipazioni in società collegate" a seguito dell'acquisizione della stessa, con effetto dal 1° gennaio 2018, e del conseguente cambiamento del criterio di consolidamento da metodo del patrimonio netto a metodo integrale.

	PAC SERVICE S.p.A. (*)		Emmaus Pack S.r.l.	
	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017	31 dicembre 2018	31 dicembre 2017
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>Patrimonio netto 1° gennaio</b>		<b>7.023</b>	<b>1.113</b>	<b>1.156</b>
Risultato d'esercizio		1.545	191	307
Dividendi distribuiti			(300)	(350)
<b>Patrimonio netto 31 dicembre</b>		<b>8.567</b>	<b>1.004</b>	<b>1.113</b>
<b>Patrimonio netto rettificato (**)</b>		<b>5.929</b>	<b>974</b>	<b>1.073</b>
% di partecipazione		<b>33,33%</b>	<b>34,39%</b>	<b>34,39%</b>
Dividendi distribuiti nel corso dell'anno			(103)	(120)
<b>Valore della partecipazione</b>		<b>1.976</b>	<b>262</b>	<b>370</b>

(\*) La società non è più inclusa tra le "Partecipazioni in società collegate" a seguito dell'acquisizione della stessa, con effetto dal 1° gennaio 2018, e del conseguente cambiamento del criterio di consolidamento da metodo del patrimonio netto a metodo integrale.

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

## 16. Imposte anticipate

La voce “Imposte anticipate” incluse nelle attività non correnti è relativa a differenze temporanee deducibili delle controllate italiane: R.D.M. Ovaro S.p.A. (pari a 478 mila Euro), Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione (pari a 54 mila Euro) e PAC Service S.p.A. (pari a 44 mila Euro).

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

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti commerciali	73.191	63.736	9.455
Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	6.778	7.126	(348)
<b>Crediti commerciali correnti</b>	<b>79.969</b>	<b>70.862</b>	<b>9.107</b>

Si segnala che la società si avvale di un programma di fattorizzazione pro-soluto; i crediti commerciali smobilizzati con scadenza successiva al 31 dicembre 2018 risultano essere pari a 31,8 milioni di Euro (26,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017). L’incremento è dovuto principalmente all’ingresso nel programma di fattorizzazione della società francese R.D.M. La Rochette S.A.S.

I “Crediti commerciali” sono esposti al netto del fondo svalutazione crediti pari a 6,6 milioni di Euro.

La movimentazione dell’esercizio è indicata nella tabella sottostante:

	31.12.2017	Variazione area di consolidamento	Accantonamento	Utilizzo	IFRS 9	31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Fondo Svalutazione Crediti	3.020	2.742	740	(388)	522	6.636
<b>Totale</b>	<b>3.020</b>	<b>2.742</b>	<b>740</b>	<b>(388)</b>	<b>522</b>	<b>6.636</b>

La voce “Crediti verso società collegate e a controllo congiunto” include i rapporti commerciali della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. con la società collegata Emmaus Pack S.r.l..

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Italia	49.278	51.137	(1.859)	-3,6%
Unione Europea	22.530	10.648	11.882	111,6%
Resto del mondo	8.161	9.077	(916)	-10,1%
<b>Totale</b>	<b>79.969</b>	<b>70.862</b>	<b>9.107</b>	<b>12,9%</b>

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

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Depositi cauzionali	1.813	1.155	658
Crediti diversi	6.897	16.609	(9.712)
<b>Totale</b>	<b>8.710</b>	<b>17.764</b>	<b>(9.054)</b>

La voce “Depositi cauzionali” include essenzialmente i crediti per depositi costituiti a favore di una società di *factoring*, pari a 856 mila Euro, in accordo con quanto previsto dai contratti stipulati dalla Capogruppo Reno De Medici S.p.A. e dalle controllate RDM Blendecques S.A.S. e R.D.M. La Rochette S.A.S. Inoltre, tale voce include il Fondo di garanzia istituito presso Terna – gestore della rete – per 701 mila Euro.

La voce “Crediti diversi” ammonta al 31 dicembre 2018 a 6,9 milioni di Euro ed include principalmente:

- 2,6 milioni di Euro relativo al deposito effettuato dalla controllata R.D.M. Arnsberg GmbH per il contenzioso fiscale in merito al “Logo Fee”. La società controllata ha deciso prudentemente di versare agli Uffici Fiscali Tedeschi, nazionale e locale, l'intero importo delle imposte, più interessi, che sono stati riprese nel corso dell'accertamento relativo al periodo 2011–2013 in relazione all'addebito del cosiddetto “Logo Fee”, pur in presenza della procedura di MAP – *Mutual Agreed Procedure* che è stata avviata a fine dicembre 2016. Nel mese di dicembre 2018, le due Autorità Amministrative coinvolte, Germania e Italia, hanno formulato una proposta,

rispettivamente alla R.D.M. Arnsberg GmnH e Reno De Medici S.p.A., di risultato della MAP, consistente nel riconoscimento parziale del Logo Fee addebitato dall'Italia. Nel mese di gennaio 2019, le due società hanno aderito a tale proposta. Si ricorda che l'importo finale di tale deposito dovuto in Germania sulla base dell'accettazione della MAP verrà poi sostanzialmente recuperato in Italia in considerazione della suddetta procedura;

- 3,4 milioni di Euro relativo al credito di imposta per la competitività e l'impiego concesso dal governo francese (CICE e Participation effort) alle controllate R.D.M. La Rochette S.A.S., pari a 2,9 milioni di Euro, e alla società RDM Blendecques S.A.S., pari a 0,5 milioni di Euro.

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti tributari	4.491	5.768	(1.277)
Crediti diversi	6.794	4.702	2.092
Ratei e risconti attivi	481	734	(253)
<b>Totale</b>	<b>11.766</b>	<b>11.204</b>	<b>562</b>
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto			
<b>Totale</b>	<b>11.766</b>	<b>11.204</b>	<b>562</b>

I "Crediti tributari" parte corrente sono relativi principalmente a crediti d'imposta ed ammontano a 4,5 milioni di Euro in diminuzione rispetto all'esercizio precedente (pari a 5,8 milioni di Euro). La voce include principalmente il credito IVA, pari a 2,8 milioni di Euro, la parte corrente del credito d'imposta francese CICE, pari a 1,2 milioni di Euro, e crediti per imposte sul reddito pari a 0,3 milioni di Euro.

La voce "Crediti diversi" al 31 dicembre 2018 include essenzialmente:

- l'iscrizione di depositi cauzionali parte corrente per 2,3 milioni di Euro, aumentato di 437 mila Euro rispetto all'esercizio precedente, costituiti a favore di una società di factoring in accordo con quanto previsto dai contratti stipulati dalla Capogruppo Reno di Medici S.p.A. e dalle controllate RDM Blendecques S.A.S. e R.D.M. La Rochette S.A.S.;
- l'iscrizione del credito corrente, pari a 2,8 milioni di Euro, in aumento di 2 milioni di Euro rispetto all'esercizio precedente, derivante dall'acquisto di quote CO2 in capo alla controllata tedesca R.D.M. Arnsberg GmbH;

- il residuo credito, pari a 300 mila Euro, verso Arpafino S.L.U. derivante dalla cessione dell'operation spagnola Reno De Medici Ibérica S.A.. Il credito è stato interamente incassato in data 14 febbraio 2019.

## 19. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2018 e del 31 dicembre 2017:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	59.137	50.069	9.068
Fondo obsolescenza	(9.670)	(7.565)	(2.105)
Prodotti finiti e merci	57.680	41.188	16.492
Fondo obsolescenza	(9)	(33)	24
<b>Totale</b>	<b>107.138</b>	<b>83.659</b>	<b>23.479</b>

L'incremento dei magazzini di materie prime e prodotti finiti, pari a 23,5 milioni di Euro, è dovuto principalmente all'ingresso nel perimetro di consolidamento delle nuove società, che ha generato un incremento pari a 19,2 milioni di Euro, e all'effetto combinato dell'incremento delle giacenze fisiche e dei prezzi unitari.

Si evidenzia che il fondo obsolescenza delle materie prime, sussidiarie e consumo, si riferisce principalmente agli stabilimenti francesi (Blendecques e La Rochette) e alla neo acquisita Barcelona Cartonboard S.A.U. Nel 2018 si rileva un utilizzo pari a 0,5 milioni di Euro.

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

**20. Posizione finanziaria netta**

<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cassa	17	13	4
Disponibilità bancarie	31.163	19.115	12.048
<b>A. Disponibilità bancarie</b>	<b>31.180</b>	<b>19.128</b>	<b>12.052</b>
Altri crediti	506	858	(352)
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>506</b>	<b>858</b>	<b>(352)</b>
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	<i>0</i>	<i>2.000</i>	<i>(2.000)</i>
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	<i>20.255</i>	<i>17.447</i>	<i>2.808</i>
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>	<i>99</i>	<i>65</i>	<i>34</i>
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	20.354	19.512	842
Altri debiti verso altre società	1.500	0	1.500
Derivati - passività finanziarie correnti	296	133	163
<b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>22.150</b>	<b>19.645</b>	<b>2.505</b>
<b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C-A-B)</b>	<b>(9.536)</b>	<b>(341)</b>	<b>(9.195)</b>
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	75.858	44.277	31.581
Derivati - passività finanziarie non correnti	488	138	350
<b>F. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>76.346</b>	<b>44.415</b>	<b>31.931</b>
<b>G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F-E)</b>	<b>76.346</b>	<b>44.415</b>	<b>31.931</b>
<b>H. Indebitamento finanziario netto (D+G)</b>	<b>66.810</b>	<b>44.074</b>	<b>22.736</b>

L'Indebitamento Finanziario Netto Consolidato al 31 dicembre 2018 è di 66,8 milioni di Euro, contro i 44,1 milioni del 31 dicembre 2017. Oltre alle normali dinamiche del capitale circolante legate all'andamento positivo dell'anno, il *cash-flow* operativo generato nel corso del 2018, pari a 52,4 milioni di Euro, è stato positivamente impattato dall'incremento dell'utilizzo del programma di *Factoring* a seguito dell'ingresso nello stesso da parte della società consociata francese R.D.M. La Rochette S.A.S.. Tra gli esborsi rilevanti si segnalano:

- esborsi per investimenti pari a 25,8 milioni di Euro

- il pagamento del prezzo per l'acquisizione della società Barcelona Cartonboard S.A.U. per un importo pari a 36,5 milioni di Euro e l'accollo del debito della stessa alla data dell'acquisizione, pari a 9,7 milioni di Euro. I costi accessori ammontano complessivamente pari a 0,9 milioni di Euro;
- dividendi pagati ed acquisto di azioni proprie per un importo pari a 1,7 milioni di Euro;
- l'acquisto di un ulteriore 5% della controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. da Friulia S.p.A. per 0,6 milioni di Euro.

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

	Flussi non monetari					31.12.2018
	31.12.2017	Flusso Monetario (*)	Variazione area consolidamento (**)	Differenze cambio	Variazione Fair Value	
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>858</b>	(352)				<b>506</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>19.645</b>	(1.920)	4.065		360	<b>22.150</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>44.415</b>	21.925	9.656		350	<b>76.346</b>
<b>Passività nette derivanti da attività di finanziamento</b>	<b>63.202</b>	<b>19.849</b>	<b>14.229</b>	<b>0</b>	<b>710</b>	<b>97.990</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>19.128</b>	8.161	3.891			<b>31.180</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>44.074</b>	<b>(11.688)</b>	<b>10.338</b>	<b>0</b>	<b>710</b>	<b>66.810</b>

(\*) 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. e del 100% di Barcelona Cartonboard S.A.U.

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

	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>				
FRIE 1	414	1.241		1.655
FRIE 2	813	1.625		2.438
FRIE 3	113	454	113	680
FRIE 4	68	545	477	1.090
BANCO BPM (Banco Popolare)	1.262			1.262
BANCO BPM (Banca Popolare Milano)	2.857	8.572		11.429
INTESA SAN PAOLO (Reno De Medici S.p.A.)	4.000	2.000		6.000
INTESA SAN PAOLO (RDM Blendecques S.A.S.)	1.667	6.666		8.333
INTESA SAN PAOLO (La Rochette S.A.S.)	1.667	6.666		8.333
CARIPARMA	875			875
CREDEM	1.001	753		1.754
CREDEM 7120134	250			250
CREDEM 7174193	551			551
UNICREDIT		28.000	7.000	35.000
UNICREDIT	100	252		352
BANQUE PALATINE 376	597	1.957		2.554
BANQUE PALATINE 377	395	1.311		1.706
AGENCE DE L'EAU	58	170		228
ENCELPA	85	87		172
BNL PNP PARIBAS	200	200		400
BE-SPOKEN		3.490		3.490
BERIVO	1.095	1.901		2.996
ENDESA ENERGIA	1.199	2.099		3.298
KEMIRA	145	109		254
PROCEMEX	31			31
SILO GESCOM	55			55
Friulia (Operazione Ovaro)	880	440		1.320
<b>Totale debito nominale</b>	<b>20.378</b>	<b>68.538</b>	<b>7.590</b>	<b>96.506</b>
Effetto amortized cost	(158)	(270)		(428)
<b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b>	<b>20.220</b>	<b>68.268</b>	<b>7.590</b>	<b>96.078</b>

L'indebitamento finanziario del Gruppo è oggi prevalentemente basato su finanziamenti a lungo termine, che assicurano al Gruppo la stabilità delle fonti finanziarie necessaria per

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

Alcuni finanziamenti prevedono il rispetto di parametri finanziari basati sui seguenti indicatori:

- Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto
- Posizione Finanziaria Netta/Margine Operativo Lordo
- Margine Operativo Lordo/Oneri Finanziari Netti
- Patrimonio Netto/Indebitamento a ML termine
- Patrimonio netto/Patrimonio netto 31 dicembre 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 31 dicembre 2018 i parametri finanziari sono stati rispettati.

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

Si ricorda che nel corso del 2015 la Reno De Medici S.p.A., avendo costituito una "Riserva disponibile" mediante riduzione volontaria del capitale, ex art. 2445 c.c. (come meglio dettagliata al paragrafo 19 "Patrimonio netto") aveva richiesto ed ottenuto i *waivers* dalle banche finanziatrici.

Si evidenzia che nell'esercizio 2018 sono stati effettuati rimborsi di quote capitale per un totale di 20,1 milioni di Euro, ed è stata ottenuta l'erogazione di nuovi finanziamenti per un totale di 41,1 milioni di Euro, oltre che l'incremento, pari a 13,5 milioni di Euro, dei finanziamenti derivanti dall'acquisizione di PAC Service S.p.A. e Barcelona Cartonboard S.A.U.

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 123,7 milioni di Euro.

Sono inoltre concessi a garanzia privilegi speciali sugli impianti e macchinari degli stabilimenti per la complessiva somma di 82,9 milioni di Euro.

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

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

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

In data 21 dicembre 2015 è stata erogata la quarta ed ultima tranche di 0,6 milioni di Euro.

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

In data 4 giugno 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Intesa San Paolo S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 4 giugno 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 4 giugno 2020. Le rate sono semestrali a partire dal 4 dicembre 2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2018 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 31 luglio 2015 è stato erogato e stipulato il finanziamento di 7 milioni di Euro da Cariparma S.p.A. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 giugno 2019. Le rate sono semestrali a partire dal 31 dicembre 2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2018 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 2 ottobre 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Banca Popolare di Milano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 16 settembre 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 31 dicembre 2022. Le rate sono semestrali a partire dal 30 giugno 2016. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale e semestrale. Al 31 dicembre 2018 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

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

In data 15 novembre 2016 sono stati erogati, a favore delle società controllate RDM Blendecques S.A.S. e R.D.M. La Rochette S.A.S., due finanziamenti ciascuno di 10 milioni di Euro da Intesa San Paolo Parigi. I contratti, stipulati in data 31 ottobre 2016, prevedono un tasso variabile e la scadenza fissata per il 15 novembre 2023. Le rate sono semestrali a partire dal 15 maggio 2018. Il finanziamento erogato alla controllata R.D.M. La Rochette S.A.S. prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2018 tali parametri finanziari sono stati rispettati. Su tale finanziamento è stata rilasciata una garanzia da parte della capogruppo Reno De Medici S.p.A.

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

In data 2 agosto 2017 è stato stipulato ed erogato il contratto di finanziamento del valore di 3 milioni di Euro con il Credito Emiliano S.p.A. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 2 agosto 2020. Le rate sono trimestrali a partire dal 2 novembre 2017.

In data 5 febbraio 2018 è stato stipulato ed erogato il contratto di finanziamento del valore di 5 milioni di Euro con il Banque Palatine, suddiviso in due tranches rispettivamente del valore di 3 milioni di Euro e di 2 milioni di Euro. Il contratto di finanziamento prevede un tasso fisso e la scadenza fissata per il 5 febbraio 2023. Le rate sono trimestrali a partire dal 5 maggio 2018.

In data 9 luglio 2018 è stato erogato il finanziamento di 1.1 milioni di Euro dalla Banca Medio Credito Friuli Venezia Giulia S.p.A., il cui contratto è stato stipulato in data 21 settembre 2018. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 1° gennaio 2027. Le rate sono semestrali a partire dal 1° luglio 2019.

In data 30 luglio 2018 è stato stipulato il contratto di finanziamento del valore di 35 milioni di Euro con Unicredit S.p.A. L'erogazione è avvenuta in data 31 ottobre 2018, data in cui è stata finalizzata l'operazione di acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U., per la quale il finanziamento è stato acceso. Tale contratto prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 31 luglio 2024. Le rate sono semestrali a partire dal 31 gennaio 2020.

A seguito dell'ingresso nel perimetro di consolidamento della società PAC Service S.p.A., sono stati consolidati i contratti di finanziamento già in capo alla stessa. In particolare:

- Finanziamento con Credem (7120134), il cui valore acquisito risultava essere pari a 1 milione di Euro. Tale contratto prevede un tasso fisso, rate mensili e la scadenza fissata per il 6 marzo 2019;

- Finanziamento con Credem (7174193), il cui valore acquisito risultava essere pari a 1 milione di Euro. Tale contratto prevede un tasso fisso, rate mensili e la scadenza fissata per il 6 novembre 2019.
- Finanziamento con BNL, il cui valore acquisito risultava essere pari a 0,5 milioni di Euro. Tale contratto prevede un tasso fisso, rate semestrali e la scadenza fissata per il 18 agosto 2020;
- Finanziamento con Unicredit, il cui valore acquisito risultava essere pari a 0,4 milioni di Euro. Tale contratto prevede un tasso fisso, rate trimestrali e la scadenza fissata per il 30 giugno 2022;

A seguito dell'ingresso nel perimetro di consolidamento della società Barcelona Cartonboard S.A.U., sono stati consolidati i contratti di finanziamento già in capo alla stessa. In particolare:

- Finanziamento con BE-SPOKEN, il cui valore acquisito risultava essere pari a 3,5 milioni di Euro. Tale contratto prevede un tasso variabile, rate trimestrali a partire dal 31 marzo 2023 e la scadenza fissata per il 30 settembre 2024;
- Finanziamento con Berivo, il cui valore acquisito risultava essere pari a 3,2 milioni di Euro. Tale contratto prevede un tasso fisso, rate trimestrali e la scadenza fissata per il mese di ottobre 2021;
- Finanziamento con Endesa, il cui valore acquisito risultava essere pari a 3,5 milioni di Euro. Tale contratto prevede un tasso fisso, rate mensili e la scadenza fissata per il mese di settembre 2021;

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (Interest Rate Swap) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2018. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 2018 si rimanda alla Nota 22.

## 21. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2018 sono i seguenti:

Descrizione	Patrimonio netto al 31.12.2017	Acquisto Azioni proprie	Riduzione volontaria capitale ex art. 2445	Dividendi	Destinazione del risultato dell'esercizio	Riserva stock grant	Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere	Actuarial gain (loss)	Hedge accounting	Riserva IFRS 9	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto al 31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>												
Capitale sociale	140.000											140.000
Riserva legale	959				518							1.477
<b>Altre riserve:</b>												
Riserva variazione area consolidamento	2.758											2.758
Riserva di conversione	54						23					77
Riserva azioni proprie	(483)	(577)										(1.060)
Riserva disponibile	23.393				9.845							33.238
Riserva di hedging	(201)								(255)			(456)
Riserva "Actuarial gain (loss)"	(7.518)							1.102				(6.416)
Riserva Stock grant	401					565						966
Riserva IFRS 9										(503)		(503)
Utili/(perdite) portati a nuovo	(5.466)				3.033							(2.433)
Risultato d'esercizio	14.568			(1.172)	(13.396)						27.170	27.170
<b>Totale</b>	<b>168.465</b>	<b>(577)</b>		<b>(1.172)</b>		<b>565</b>	<b>23</b>	<b>1.102</b>	<b>(255)</b>	<b>(503)</b>	<b>27.170</b>	<b>194.818</b>

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

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

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

Si evidenzia che a partire dal mese di giugno 2016 la società ha avviato il piano di acquisto delle azioni proprie che al 31 dicembre 2018 ammontano a 2.262.857 per un valore pari a 1.060 mila Euro in aumento rispetto ai 483 mila (pari a 1.434.159 al 31 dicembre 2017).

Si ricorda inoltre che in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 dello Statuto della società, ai portatori di azioni di risparmio è data facoltà di convertire detti titoli in azioni ordinarie nel corso dei mesi di febbraio e di settembre di ogni anno. Nel corso dell'esercizio 2018 sono state convertite n. 10.658 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette modifiche, al 31 dicembre 2018, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	<b>Numero</b>	<b>Valore complessivo</b>
Azioni ordinarie	377.542.567	139.904.235,88
Azioni di risparmio	258.427	95.764,12
<b>Totale</b>	<b>377.800.994</b>	<b>140.000.000,00</b>

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

Si segnala che nel periodo di conversione 1-28 febbraio 2019 sono state convertite 3.650 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1° gennaio 2019.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017:

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Delta</b>
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
Azioni proprie	2.262.857	1.434.159	828.698
<b>Totale azioni in circolazione</b>	<b>375.538.137</b>	<b>376.366.835</b>	<b>(828.698)</b>

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo Statuto della Capogruppo Reno De Medici S.p.A. prevede che qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore di Euro 0,49, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In proposito, si evidenzia che nel corso del 2018 sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni di risparmio per un importo pari a 6 mila Euro.

Inoltre, sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni ordinarie per complessivi 1,2 milioni di Euro.

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

	31.12.2018			31.12.2017		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	(330)	75	(255)	148	(36)	112
<i>Actuarial Gain (Loss) su benefici a dipendenti</i>	1.357	(255)	1.102	(886)	324	(562)
<i>Utile (perdite) derivanti dalla conversione dei bilanci di partecipate estere</i>	23		23	34		34

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

## 22. Strumenti derivati

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (Interest Rate Swap) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2018.

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Strumenti derivati (Hedge accounting)	488	138	350
<b>Passività non correnti</b>	<b>488</b>	<b>138</b>	<b>350</b>
Strumenti derivati (Hedge accounting)	296	133	163
<b>Passività correnti</b>	<b>296</b>	<b>133</b>	<b>163</b>
<b>Totale</b>	<b>784</b>	<b>271</b>	<b>513</b>

Al 31 dicembre 2018 il *fair value* degli strumenti derivati risulta negativo per 784 mila Euro.

Si evidenzia che, nel corso del 2018, è stato sottoscritto un nuovo contratto derivato di copertura (Interest Rate Swap) sul finanziamento erogato da Unicredit S.p.A., sempre nel corso del 2018, a favore della Reno de Medici S.p.A.

Inoltre nel corso dell'esercizio è stato sottoscritto un contratto di Commodity Swap da parte della società controllata R.D.M. Arnsberg GmbH per la copertura sugli acquisti di carbone, principale fonte energetica di tale stabilimento.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati IRS in essere al 31 dicembre 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	4.500	0,42% fisso	Semestrale	(27)
						Euribor 6m	
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	11.429	0,45% fisso	Semestrale	(137)
						Euribor 6m	
La Rochette S.A.S.	Intesa San Paolo S.p.A.	Eur	15.11.2023	8.333	0,245% fisso	Semestrale	(54)
						Euribor 6m	
Reno De Medici S.p.A.	UniCredit S.p.A.	Eur	31.07.2024	35.000	0,385% fisso	Semestrale	(377)
						Euribor 6m	
				<b>59.262</b>			<b>(595)</b>

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche del commodity swap in essere al 31 dicembre 2018:

Società	Controparte	Valuta	Scadenza	Quantità (MT)	Prezzo contrattuale	Liquidazione differenziale	Fair value derivato (€/000)
R.D.M. Arnsberg GmbH	UniCredit S.p.A.	USD	31.12.2021	36.000	90,4	Mensile	(189)
						USD/MT	
				<b>36.000</b>			<b>(189)</b>

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

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti diversi	104		104
Ratei e risconti passivi		26	(26)
<b>Altri debiti non correnti</b>	<b>104</b>	<b>26</b>	<b>78</b>
Debiti per salari e stipendi correnti	9.893	7.728	2.165
Debiti verso istituti di previdenza	6.343	5.993	350
Debiti tributari	3.451	5.381	(1.930)
Debiti diversi	2.175	1.137	1.038
Organi sociali	513	486	27
Ratei e risconti passivi	26	52	(26)
<b>Altri debiti correnti</b>	<b>22.401</b>	<b>20.777</b>	<b>1.624</b>
Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto	101		101
<b>Totale altri debiti</b>	<b>22.502</b>	<b>20.777</b>	<b>1.725</b>

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

La voce “Debiti verso istituti di previdenza” è relativa principalmente a debiti verso gli enti previdenziali riguardanti le competenze correnti corrisposte ai dipendenti nel corso del mese di dicembre e versate nel gennaio del 2019 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari).

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

La voce “Debiti diversi” ammonta al 31 dicembre 2018 a 2,2 milioni di Euro. La variazione rispetto all’esercizio precedente, pari a 1 milione di Euro, è dovuta principalmente al ricevimento del primo acconto, per un importo pari a 1,5 milioni di Euro, relativo al contratto preliminare di vendita del sito di Magenta.

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

## **24. Imposte differite**

Si riporta di seguito la tabella riassuntiva relativa alla determinazione delle imposte anticipate e delle imposte differite, calcolate sulla base delle differenze temporanee esistenti al 31 dicembre 2018:

	2018			2017		
	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta media %	Effetto fiscale
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Imposte anticipate contabilizzate</b>	<b>22.126</b>		<b>6.222</b>	<b>26.629</b>		<b>6.864</b>
Perdite fiscali riportabili a nuovo				3.932	24%	944
Svalutazione magazzino	507	27,9%	141	507	27,9%	141
Fondo indennità suppletiva di clientela	2.050	27,9%	572			
Fondo oneri futuri (IRES)	1.545	24%	371	1.812	24%	435
Altre differenze temporanee	10.167	28,6%	2.913	10.586	27,6%	2.919
Altre differenze temporanee (IRAP)		3,9%		2.130	3,9%	83
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	4.300	31,9%	1.372	6.367	31,9%	2.031
Valutazioni derivati <i>Hedge accounting</i>	554	24%	133	178	24%	43
Valutazione IFRS 9	1.668	24%	400			
Imposte anticipate scritte di consolidamento	1.335	24%	320	1.117	24%	268
<b>Imposte differite contabilizzate</b>	<b>56.857</b>		<b>16.548</b>	<b>47.304</b>		<b>14.532</b>
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	15.401	27,9%	4.297	16.979	27,9%	4.737
Altre differenze temporanee	190	24%	46	56	25%	14
Effetto attualizzazione TFR	1.523	24%	366	1.547	24%	371
Imposte differite scritte di consolidamento	39.743	31,3%	11.839	28.722	32,8%	9.410
<b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b>			<b>10.326</b>			<b>7.668</b>
- di cui imposte differite			11.004			8.924
- (di cui imposte anticipate)			(678)			(1.256)
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>130.139</b>		<b>35.150</b>	<b>58.378</b>		<b>16.778</b>
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.687	27,9%	750	2.687	27,9%	750
Svalutazione crediti	1.160	24%	278	1.137	24%	273
Riportabilità ROL	39.264	24%	9.423	26.021	24%	6.245
Effetto attualizzazione benefici a dipendenti	627	33,3%	209	677	33,3%	226
Perdite fiscali riportabili a nuovo	84.993	33,3%	24.020	26.082	33,3%	8.693
Imposte anticipate su differenze di principi contabili	1.408	33,3%	469	1.774	33,3%	591

Le imposte differite, contabilizzate al 31 dicembre 2018, sono state compensate con imposte anticipate ove sussistono i presupposti previsti dal principio contabile IAS 12, ed in particolare quando le attività e le passività fiscali differite sono relative ad imposte sul reddito applicate dalla medesima autorità fiscale e vi è un diritto legale a compensare attività con passività.

Le imposte anticipate sono rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che la Società consegua un reddito imponibile futuro, anche a fronte del rigiro delle differenze temporanee tassabili in futuri esercizi, a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili o le perdite fiscali riportabili a nuovo.

Si riporta di seguito la situazione relativa alle perdite fiscali esistenti nel Gruppo per complessivi 240,2 milioni di Euro:

	<b>2018</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>	
RDM Blendecques S.A.S.	33.282
R.D.M. La Rochette S.A.S.	155.221
Barcelona Cartonboard S.A.U.	51.261
R.D.M. Marketing Spain S.A.U.	347
R.D.M. Marketing Poland	15
R.D.M. Marketing UK Ltd	88
<b>Totale perdite fiscali</b>	<b>240.214</b>

## 25. Benefici ai dipendenti

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

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Benefici ai dipendenti	17.821	18.434	(613)
Benefici ai dipendenti - TFR -	14.957	15.516	(559)
<b>Benefici ai dipendenti non correnti</b>	<b>32.778</b>	<b>33.950</b>	<b>(1.172)</b>
Benefici ai dipendenti - TFR -	212	141	71
<b>Benefici ai dipendenti correnti</b>	<b>212</b>	<b>141</b>	<b>71</b>
<b>Totale</b>	<b>32.990</b>	<b>34.091</b>	<b>(1.101)</b>

Per quanto concerne il TFR, a seguito delle modifiche legislative intervenute negli esercizi precedenti che hanno interessato tale piano, il Gruppo ha continuato a rilevare l'obbligazione per le quote maturate al 31 dicembre 2006 secondo le regole dei piani a

benefici definiti, mentre ha rilevato l'obbligazione per le quote che maturano dal 1° gennaio 2007, dovute alla previdenza complementare o al Fondo di Tesoreria INPS, sulla base dei contributi dovuti nel periodo.

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

	<b>Italia</b>	<b>Germania</b>	<b>Francia</b>
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,13%	1,90%	1,60%
Tasso annuo di inflazione	1,50%	1,90%	1,75%
Tasso annuo incremento trattamento fine rapporto	2,625%	1,75%	2%

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

	<b>31.12.2018</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2017</b>	<b>33.950</b>
Service cost	678
Interest Cost	432
Prestazioni pagate	(1.612)
Utile/Perdite attuariali	(1.357)
Altri movimenti	687
<b>Valutazione attuariale "Benefici ai dipendenti" al 31.12.2018</b>	<b>32.778</b>

#### *Analisi di sensitivity sul tasso di attualizzazione*

Nella tabella seguente è stato evidenziato il saldo che avrebbe la voce "Benefici a dipendenti" al 31 dicembre 2018 in caso di variazione del tasso di attualizzazione rilevato alla data di chiusura dell'esercizio.

<b>Migliaia di Euro</b>	<b>Italia</b>		<b>Germania</b>		<b>Francia</b>	
Aumento del tasso di attualizzazione	+0,25%	8.311	+0,25%	17.190	+0,25%	5.960
Benefici ai dipendenti non correnti al 31 dicembre 2018	1,13%	8.451	1,9%	17.821	1,6%	6.126
Riduzione del tasso di attualizzazione	-0,25%	8.593	-0,25%	18.489	-0,25%	6.301

## 26. Fondi rischi e oneri a lungo e a breve

Il saldo al 31 dicembre 2018 risulta essere così costituito:

Fondo rischi e oneri a lungo e a breve	31.12.2017	Variazione area di consolidamento	Incrementi	Utilizzo	Altri movimenti	31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Indennità suppletiva clientela per agenti	1.982	326	151	(4)	(514)	1.941
Fondo oneri futuri a lungo	2.719	76	701	(551)	(252)	2.693
<b>Fondi rischi ed oneri a lungo</b>	<b>4.701</b>	<b>402</b>	<b>852</b>	<b>(555)</b>	<b>(766)</b>	<b>4.634</b>
Fondo oneri futuri	1.057	338	848	(278)	224	2.189
<b>Fondi rischi ed oneri a breve</b>	<b>1.057</b>	<b>338</b>	<b>848</b>	<b>(278)</b>	<b>224</b>	<b>2.189</b>
<b>Totale</b>	<b>5.758</b>	<b>740</b>	<b>1.700</b>	<b>(833)</b>	<b>(542)</b>	<b>6.823</b>

La voce “Indennità suppletiva clientela per agenti” comprende gli oneri che la società è obbligata a corrispondere agli agenti a conclusione del mandato. Tale passività comprende l’attualizzazione sulla base di tecniche attuariali come richiesto dallo IAS 19.

Con riferimento al “Fondo oneri futuri” a lungo, l’utilizzo del periodo, pari a 0,6 milioni di Euro, è attribuibile principalmente all’utilizzo del fondo mobilità (0,2 milioni di Euro) e all’utilizzo del fondo per cause legali (0,3 milioni di Euro).

L’accantonamento dell’esercizio (0,9 milioni di Euro) si riferisce principalmente allo stanziamento di un fondo mobilità (0,5 milioni di Euro) e alla quota di competenza dell’esercizio della remunerazione variabile prevista per il management.

Gli altri movimenti, pari a 766 mila Euro, includono il rilascio di un fondo, del valore di 252 mila Euro, iscritto negli anni passati a fronte di cause con fornitori e per il quale è venuto meno il rischio di soccombenza e la riclassifica da quota a lungo a quota a breve del fondo indennità suppletiva verso un agente il cui contratto è stato estinto alla fine del 2018 ma la cui indennità verrà liquidata entro i primi mesi del 2019 (375 mila Euro).

Il “Fondo oneri futuri” a breve include oneri di smantellamento di alcuni fabbricati dello stabilimento di Magenta 124 mila Euro, due vertenze fiscali riguardanti tributi locali in essere per le quali si è ritenuto opportuno stanziare prudenzialmente un fondo a copertura di oneri futuri pari a complessivi 603 mila Euro, cause con il personale per un importo complessivo pari a 449 mila Euro e il fondo indennità suppletiva clientela per gli agenti i

cui contratti sono stati chiusi alla fine del 2018 o che verranno chiusi nel corso dell'anno 2019 pari a 730 mila Euro.

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

Il saldo al 31 dicembre 2018 risulta essere così costituito:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti commerciali	130.409	105.027	25.382
Debiti verso società collegate e a controllo congiunto		952	(952)
<b>Totale</b>	<b>130.409</b>	<b>105.979</b>	<b>24.430</b>

I "Debiti commerciali" sono iscritti in bilancio per complessivi 130 milioni di Euro (106 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) e hanno tutti una scadenza inferiore ai 12 mesi. La variazione, pari a 24 milioni di Euro, è dovuta essenzialmente al cambiamento del perimetro di consolidamento. Il valore di tali debiti è iscritto al netto degli sconti commerciali ed è già rettificato di eventuali resi o abbuoni definiti con la controparte.

I "Debiti verso società collegate e a controllo congiunto", risultano essere pari a zero. Il saldo al 31 dicembre 2017, pari a 1 milione di Euro, includeva principalmente debiti di natura commerciale nei confronti di ZAR S.r.l. in liquidazione (532 mila Euro), che è stata chiusa nel mese di dicembre 2018, e PAC Service S.p.A. (420 mila Euro) che a partire dal 1° gennaio 2018 è stata consolidata con il metodo integrale.

## 28. Imposte correnti

Al 31 dicembre 2018 la voce include il debito verso l'Erario per le imposte correnti di competenza dell'esercizio chiuso a tale data.

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

### Eventi e operazioni significative non ricorrenti

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

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

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

Nell'esercizio 2018 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali come definite dalla citata comunicazione Consob n. DEM/6064293. Esse sono definite come quelle operazioni che per significatività e rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine:

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

### **30. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi**

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

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

- fidejussioni rilasciate a favore della Provincia di Belluno per un importo pari a 6,6 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);
- fideiussioni rilasciate al consorzio Comieco per 2,2 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane per 67 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Milano per un importo pari a 90 mila Euro;

- fidejussione rilasciata per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 128 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Vetropack, potenziale acquirente del sito di Magenta a seguito del contratto preliminare di vendita, per un importo pari a 1,8 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 424 mila di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore dell'Agenzia delle Entrate per Cartiera Alto Milanese in liquidazione S.r.l. per 57 mila Euro.

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

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

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

Pertanto, le Parti hanno siglato nuovi accordi, in applicazione dei quali la Reno De Medici S.p.A. sta riacquistando la partecipazione del 20% nella R.D.M. Ovaro S.p.A. posseduta da Friulia S.p.A., al prezzo totale di 2.497.010,95 Euro, in quattro quote di pari importo, le prime due delle quali sono già stata riacquistate il 15 giugno 2017 e il 30 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.

### 31. Rapporti con parti correlate

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

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

I rapporti intrattenuti da Reno De Medici S.p.A. con le sue società controllate e collegate sono principalmente riferibili a:

- servizi di promozione commerciale e marketing con le controllate estere R.D.M. Marketing;
- vendite di cartone e materie prime a R.D.M. Ovaro S.p.A.;
- prestazioni di servizi resi a R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. Magenta S.r.l., RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH, Emmaus Pack S.r.l. (Emmaus) e le controllate estere R.D.M. Marketing;
- acquisti di sfridi di lavorazione da R.D.M. La Rochette S.A.S.;
- acquisti di servizi di taglio da R.D.M. Magenta S.r.l.
- interessi passivi e/o attivi su rapporti di cash-pooling e finanziamento intrattenuti con RDM Blendecques S.A.S., R.D.M. Arnsberg GmbH, R.D.M. Ovaro S.p.A., R.D.M. La Rochette S.A.S., R.D.M. Magenta S.r.l. e le controllate estere R.D.M. Marketing;
- vendite di cartone a PAC Service S.p.A e a Emmaus Pack S.r.l.;
- acquisto di macero da ZAR S.r.l.in liquidazione;
- contratto di consolidato fiscale che vede Reno De Medici S.p.A. quale società consolidante al quale aderiscono R.D.M. Ovaro S.p.A. e R.D.M. Magenta S.r.l.;
- contratto di consolidato fiscale che vede RDM Blendecques S.A.S. quale società consolidante della R.D.M. Marketing France S.A.S.

In merito all'adozione del Regolamento in tema di Operazioni con Parti correlate avvenuta in data 8 novembre 2010, in conformità a quanto previsto dal Regolamento in materia

adottato da Consob con delibera n. 17221 del 12 marzo 2010 e successive modificazioni ed integrazioni, si rinvia al capitolo 12 della Relazione sulla Corporate Governance.

### - Altre parti correlate

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

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

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

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

### Dettaglio dei rapporti con parti correlate

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

	2018		2017	
	Amministratori	Sindaci	Amministratori	Sindaci
(migliaia di Euro)				
Benefici a breve termine	952	166	769	166
Benefici successivi al rapporto di lavoro	8		6	
<b>Totale</b>	<b>960</b>	<b>166</b>	<b>775</b>	<b>166</b>

I compensi non ancora corrisposti agli Amministratori e ai Sindaci ammontano al 31 dicembre 2018 rispettivamente a 384 mila euro e 166 mila Euro.

**Crediti e debiti con parti correlate**

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti e dei crediti al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 con le parti correlate:

31 dicembre 2018	Attività correnti			Passività correnti		
	Crediti commerciali	Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Debiti commerciali	Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Cascades Groupe Produits				1		
Emmaus Pack S.r.l.		6.778				
Recog.Sel.Pap.YCart.C., A.I.E.						101
<b>Totale</b>		<b>6.778</b>		<b>1</b>		<b>101</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>		<b>100%</b>

31 dicembre 2017	Attività correnti			Passività correnti		
	Crediti commerciali	Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri Crediti verso società collegate e a controllo congiunto	Debiti commerciali	Debiti verso società collegate e a controllo congiunto	Altri debiti verso società collegate e a controllo congiunto
<b>(migliaia di Euro)</b>						
Cascades CS+				3		
Cascades Inc.	348			24		
Cascades Rollpack	2					
Cascades Groupe Produits				1		
Emmaus Pack S.r.l.		7.126				
PAC SERVICE S.p.A.					420	
ZAR SRL					532	
<b>Totale</b>	<b>350</b>	<b>7.126</b>		<b>28</b>	<b>952</b>	
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,5%</b>	<b>100%</b>		<b>0%</b>	<b>100%</b>	

**Costi e ricavi con parti correlate**

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi e dei ricavi realizzati con le parti correlate occorsi durante l'esercizio 2018 e 2017:

<b>31 dicembre 2018</b>	<b>Ricavi di vendita</b>	<b>Altri ricavi</b>	<b>Proventi finanziari</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cascades Asia Ltd			
Cascades Inc.			
Emmaus Pack S.r.l.	12.778	102	
Cascades Rollpack		10	
<b>Totale</b>	<b>12.778</b>	<b>112</b>	
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>2,1%</b>	<b>1,8%</b>	

<b>31 dicembre 2018</b>	<b>Costo materie prime e servizi</b>	<b>Oneri finanziari</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Cascades Canada ULC		77
Cascades Inc.		
ZAR SRL		(24)
Red. Imm. S.r.l.		
Cascades Rollpack		
Recog.Sel.Pap.YCart.C., A.I.E.		101
Cascades CS+		15
<b>Totale</b>		<b>169</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>		<b>0%</b>

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

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

### 32. Informativa relativa ai contributi ricevute dalla PA o soggetti equiparati

L'art. 1, commi 125-129 della legge n° 124/2017 successivamente integrata dal Decreto Legge n° 113/2018 (Sicurezza) e dal decreto Legge n° 135/2018 (Semplificazione), ha introdotto la disciplina sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche. Qui di seguito si forniscono pertanto le informazioni richieste.

Nel corso del 2018, il Gruppo ha ricevuto contributi, di cui all'art. 1 comma 25 della suddetta legge, pari a 37 mila Euro. La seguente tabella riporta i dati inerenti ai Soggetti eroganti, all'ammontare del contributo ricevuto e alla motivazione annessa al beneficio. Si segnala che sono esposti i contributi superiori alla soglia di 10.000 Euro con riferimento al medesimo soggetto erogante, così come previsto dalla normativa vigente.

<b>Soggetto erogante</b>	<b>Causale</b>	<b>Contributo ricevuto</b>
Ministero dell'ambiente	Credito d'imposta amianto	16.446
Fondimpresa Milano	Formazione	20.626
Fondimpresa Milano	Formazione	12.580
		<b>49.652</b>

Il Gruppo ha, infine, ricevuto nel corso del 2018 contributi che sono stati oggetto di obbligo di pubblicazione nell'ambito del Registro nazionale degli aiuti di Stato a cui si rimanda.

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

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

L'analisi si riferisce alla situazione così come rilevata alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2018, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2017 e fa riferimento al bilancio consolidato del Gruppo RDM.

Tutti i dati riportati sono espressi in migliaia di Euro.

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

**Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria**

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

	31.12.2018		31.12.2017	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
<b>(migliaia di euro)</b>				
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>31.180</b>	<b>31.180</b>	<b>19.128</b>	<b>19.128</b>
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>100.445</b>	<b>100.445</b>	<b>89.780</b>	<b>89.780</b>
Crediti commerciali	79.969	79.969	70.862	70.862
Altri crediti verso società collegate e a controllo congiunto				
Altri crediti	20.476	20.476	18.918	18.918
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita</b>				
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</b>	<b>(249.188)</b>	<b>(250.612)</b>	<b>(190.571)</b>	<b>(191.541)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(42.902)	(43.588)	(39.641)	(38.234)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(53.272)	(54.010)	(22.148)	(24.526)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali			(2.000)	(2.000)
Debiti commerciali	(130.409)	(130.409)	(105.979)	(105.979)
Altri Debiti verso società collegate e a controllo congiunto				
Altri debiti	(22.605)	(22.605)	(20.803)	(20.803)
<b>Passività finanziaria al fair value rilevato a conto economico</b>	<b>(784)</b>	<b>(784)</b>	<b>(271)</b>	<b>(271)</b>
<b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>	<b>(784)</b>	<b>(784)</b>	<b>(271)</b>	<b>(271)</b>
	<b>(118.347)</b>	<b>(119.771)</b>	<b>(81.934)</b>	<b>(82.904)</b>
<b>(Perdita) /utile non rilevato</b>	<b>(1.424)</b>		<b>(970)</b>	

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

### Strumenti derivati

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

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

Inoltre, nel corso dell'esercizio è stato sottoscritto da parte della società controllata R.D.M. Arnsberg GmbH un contratto di Commodity Swap per la copertura degli acquisti di carbone, principale fonte energetica di tale stabilimento.

Il principio contabile internazionale di riferimento (IFRS 13) individua una gerarchia di tecniche valutative che si basano su tre livelli:

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

	Classificazione	31.12.2018	Fair value alla data del bilancio utilizzando:		
			Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati non-corrente	<b>342</b>		<b>342</b>	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	<b>253</b>		<b>253</b>	
Strumenti derivati su <i>commodity</i>	Strumenti derivati non-corrente	<b>146</b>		<b>146</b>	
Strumenti derivati su <i>commodity</i>	Strumenti derivati corrente	<b>43</b>		<b>43</b>	

Con riferimento ai derivati su tassi di cambio si sottolinea che il Gruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2018.

### *Finanziamenti*

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

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati, i tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi *forward* impliciti nella curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, *futures* e *swap* quotata in data 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

## Condizioni e piani di rimborso dei finanziamenti

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

	Valuta	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore nominale 31.12.2018	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2017	Valore contabile
<b>(migliaia di Euro)</b>							
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantito</b>				<b>53.611</b>	<b>53.212</b>	<b>22.309</b>	<b>22.120</b>
Frie 1	Euro	Eur6m	2022	1.655	1.655	2.069	2.069
Frie 2	Euro	Eur6m	2021	2.437	2.437	3.250	3.250
Frie 3	Euro	Eur6m	2024	680	680	793	793
Frie 4	Euro	Eur6m	2027	1.090	1.090		
Friulia S.p.A.	Euro	Eur6m+spread		1.320	1.320	1.911	1.911
Banca Popolare di Milano	Euro	Eur6m+spread	2022	11.429	11.307	14.286	14.096
UniCredit	Euro	Eur6m+spread	2024	35.000	34.723		
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti</b>				<b>42.893</b>	<b>42.864</b>	<b>39.689</b>	<b>39.602</b>
Banque Palatine 1067376	Euro	Fix	2023	2.554	2.554		
Banque Palatine 1067377	Euro	Fix	2023	1.706	1.706		
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2019	1.261	1.261	3.771	3.771
Banca Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2020	6.000	5.974	10.000	9.930
Credem	Euro	Eur3m+spread	2020	1.754	1.754	2.751	2.751
Cariparma	Euro	Eur6m+spread	2019	875	872	2.625	2.608
Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2023	8.333	8.333	10.000	10.000
Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2023	8.333	8.333	10.000	10.000
Agence de l'eau (Blendecques)	Euro		2026	228	228	286	286
Encelipa	Euro		2020	172	172	256	256
BNL	Euro	Eur6m+spread	2020	400	400		
Credito Emiliano	Euro	Fix	2019	250	250		
Credito Emiliano	Euro	Fix	2019	551	551		
UniCredit	Euro	Fix	2022	352	352		
Berivo	Euro	Fix	2021	2.996	2.996		
Endesa	Euro	Fix	2021	3.298	3.298		
Kemira	Euro	Fix	2020	254	254		
Be Spoken	Euro	Eur6m+spread	2024	3.490	3.490		
Procemex	Euro	Fix	2019	31	31		
Silo Gescompost	Euro	Fix	2019	55	55		
<b>Totale Finanziamenti a medio/lungo termine</b>				<b>96.504</b>	<b>96.076</b>	<b>61.998</b>	<b>61.722</b>
<b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali</b>						<b>2.000</b>	<b>2.000</b>
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a			2.000	2.000
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a				
Finanziamenti <i>export</i>	Euro	Euribor+spread	n/a				
Finanziamenti <i>import</i>	Euro	Euribor+spread	n/a				
<b>Totale finanziamenti a breve</b>						<b>2.000</b>	<b>2.000</b>
<b>Totale passività onerose</b>				<b>96.504</b>	<b>96.076</b>	<b>63.998</b>	<b>63.722</b>

*Altri Strumenti Finanziari*

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

*Altre informazioni integrative*

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

<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Riserva 31.12.2017</b>	<b>200</b>
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	330
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(75)
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	
<b>Riserva 31.12.2018</b>	<b>455</b>

**Rischio di Credito**

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

*Esposizione al rischio*

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

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali lordi	86.605	73.882
- fondo svalutazione crediti	(6.636)	(3.020)
<b>Totale</b>	<b>79.969</b>	<b>70.862</b>

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

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

<b>31 Dicembre 2018</b>	<b>Importo crediti scaduti</b>			<b>Crediti non scaduti</b>	<b>Totale</b>
	<b>oltre 60 giorni</b>	<b>da 31 a 60</b>	<b>da 0 a 30</b>		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	331	180	2.323	46.444	49.278
UE	495	214	4.811	17.010	22.530
Resto del Mondo		135	993	7.033	8.161
<b>Totale</b>	<b>826</b>	<b>529</b>	<b>8.127</b>	<b>70.487</b>	<b>79.969</b>

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

I crediti risultanti scaduti nel Gruppo al 31 dicembre 2018 rimangono in linea rispetto all'esercizio precedente (pari a 9,5 milioni di Euro). Il loro peso rappresenta il 12% del portafoglio complessivo nel 2018 rispetto al 13% registrato nell'anno precedente.

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

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

Sono stati inoltre sottoscritti contratti di cessione pro-soluto di crediti dalla Capogruppo e dalle controllate francesi.

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

### **Rischio del Mercato**

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

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

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

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

#### Rischio di cambio

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

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

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

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

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio, nell'esercizio 2018 il Gruppo ha gestito lo sbilancio marginale tra impieghi e fondi nella medesima valuta attraverso un approccio di *natural hedging* ed un attento e continuo monitoraggio delle condizioni di mercato, per cui non è stato reputato necessario sottoscrivere derivati di copertura.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'esposizione del Gruppo, espressa in euro, in base al tasso di cambio ufficiale della BCE, di seguito riportato, quotato in data 31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2017.

<b>Cambi BCE</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(per ogni euro)</b>		
<b>USD</b>	<b>1,1450</b>	<b>1,1993</b>
<b>GBP</b>	<b>0,8945</b>	<b>0,8872</b>
<b>CHF</b>	<b>1,1269</b>	<b>1,1702</b>
<b>CAD</b>	<b>1,5605</b>	<b>1,5039</b>
<b>CNY</b>	<b>7,8751</b>	<b>7,8044</b>
<b>CZK</b>	<b>25,724</b>	<b>25,535</b>
<b>HUF</b>	<b>320,98</b>	<b>310,33</b>
<b>PLN</b>	<b>4,3014</b>	<b>4,177</b>

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

	31.12.2018							
	USD	GBP	CHF	CAD	CNY	CZK	HUF	PLN
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Crediti commerciali	3.927	558			27	1		
Debiti commerciali	(4.541)	(291)	(1)			(2)	(5)	(1)
Disponibilità liquide	(272)	1.533		1		143	138	257
<b>Esposizione</b>	<b>(886)</b>	<b>1.800</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>27</b>	<b>142</b>	<b>133</b>	<b>256</b>

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

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

Al fine di misurare i possibili effetti sullo stato patrimoniale e sul conto economico imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione (al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017) del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, sono stati effettuati due scenari: apprezzamento e deprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise del 10%. In ogni scenario si è proceduto a quantificare l'utile o la perdita su tutte le operazioni in essere al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017. In tal modo è stato possibile determinare quale sarebbe stato l'impatto a conto economico e a patrimonio netto se i tassi di cambio di mercato fossero variati come ipotizzato.

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

Apprezzamento Euro del 10%		Deprezzamento Euro del 10%	
(migliaia di Euro)	Utile o perdita	(migliaia di Euro)	Utile o perdita
<b>31 dicembre 2018</b>		<b>31 dicembre 2018</b>	
USD	89	USD	(89)
GBP	(180)	GBP	180
CNY	(3)	CNY	3
CZK	(14)	CZK	14
HUF	(13)	HUF	13
PLN	(26)	PLN	26
<b>Totale</b>	<b>(147)</b>	<b>Totale</b>	<b>147</b>
<b>31 dicembre 2017</b>		<b>31 dicembre 2017</b>	
USD	(477)	USD	477
GBP	(308)	GBP	308
CZK	(4)	CZK	4
HUF	(24)	HUF	24
PLN	(25)	PLN	25
<b>Totale</b>	<b>(838)</b>	<b>Totale</b>	<b>838</b>

#### Modalità di gestione del rischio di cambio

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

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

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

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

### *Rischio di tasso di interesse*

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

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

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

	31.12.2018	%	31.12.2017	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(16.065)	16,9%	(18.497)	30,8%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(51.738)	54,3%	(24.262)	40,4%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(7.885)	8,3%	(399)	0,7%
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>(75.688)</b>	<b>79,5%</b>	<b>(43.158)</b>	<b>71,8%</b>
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(7.412)	7,8%	(9.263)	15,4%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(7.524)	7,9%	(7.524)	12,5%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(4.560)	4,8%	(142)	0,2%
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali a tasso variabile				
<b>Totale passività correnti</b>	<b>(19.496)</b>	<b>20,5%</b>	<b>(16.929)</b>	<b>28,2%</b>
Totale (tasso variabile)	(23.477)	24,7%	(27.759)	46,2%
Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)	(71.707)	75,3%	(32.328)	53,8%
<b>Totale</b>	<b>(95.184)</b>	<b>100,0%</b>	<b>(60.087)</b>	<b>100,0%</b>

*Analisi di sensitivity sul rischio di tasso di interesse*

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

- per le esposizioni di conto corrente bancario ed i differenziali liquidati dagli *interest rate swap* si è proceduto a rideterminare l'ammontare degli oneri/proventi finanziari applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo, moltiplicata per i valori iscritti in bilancio e per un intervallo temporale pari all'esercizio;
- per i finanziamenti con piano di rimborso, la variazione degli oneri finanziari è stata determinata applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo del finanziamento ad ogni data di *refixing* moltiplicato per il capitale residuo nel corso dell'esercizio;
- la variazione del *fair value* degli *interest rate swap* alla data di bilancio è stata calcolata applicando la variazione di +/-50 bps alla curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap alla data di redazione del bilancio.

	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>31 Dicembre 2018</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(126)</b>	<b>108</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	178	(178)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(304)	286		
Efficacia delle coperture			785	(785)
<b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(126)</b>	<b>108</b>	<b>785</b>	<b>(785)</b>
<b>31 Dicembre 2017</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(91)</b>	<b>72</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	182	(182)		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(273)	254		
Efficacia delle coperture			339	(339)
<b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(91)</b>	<b>72</b>	<b>339</b>	<b>(339)</b>

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

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

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

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

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

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

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

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

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

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

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

### *Commodity Risk*

Con riferimento alla natura del business del Gruppo, il rischio "commodity" è il rischio che l'utile d'esercizio possa ridursi per effetto del maggior costo da sostenere per acquisire le

materie prime utilizzate per alimentare gli impianti produttivi. Tale rischio rientra nella più generale categoria del rischio di mercato, in particolare se il costo delle materie prime dipende dall'andamento di un indice quotato.

Nel corso dell'anno 2017 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale anche per l'anno 2018, operando principalmente su base trimestrale e annuale, negoziando prezzi unitari fissi per ciascuno dei singoli trimestri di fornitura. La modalità consente di ridurre significativamente il "rischio commodity" per la prima parte dell'anno ed in modo parziale per l'ultimo trimestre. Le quote relative all'ultimo trimestre sono negoziate e confermate anche in corso d'anno, al fine di completare il fabbisogno degli stabilimenti e contestualmente beneficiando del trend di prezzo ribassista in atto nei prezzi delle commodity energetiche. Tutte le quotazioni sono espresse in Euro per unità di volume, con successivo adeguamento al tenore di energia primaria in esso contenuta.

A fine novembre 2017 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alle quotazioni di alcuni mercati energetici continentali, in alcuni casi provvedendo a operazioni di fixing successivo alla stipula dei contratti, avvalendosi di apposite clausole previste dai contratti. Le quote di fornitura a prezzo indicizzato rispetto ai mercati di riferimento sono contrattate con spread fissati rispetto a tali quotazioni. La fissazione dei prezzi di quote di fornitura ha avuto l'obiettivo di contenere il "rischio commodity" come sopra descritto. I prezzi negoziati sono espressi in Euro per unità di energia elettrica. Nel corso dell'anno 2018 sono stati prorogati alcuni accordi per la fornitura di energia elettrica con una parte dei prelievi in acquisto e delle consegne in vendita di eccedenze concordata a prezzi fissi per l'anno 2019.

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

#### *Modalità di gestione del commodity risk*

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

I contratti di fornitura che si riferiscono al gas naturale sono normalmente stipulati per quote del fabbisogno totale e negoziati a prezzo fisso e sono negoziati con anticipo di almeno un trimestre, ma talvolta per periodi maggiori, rispetto all'epoca di fornitura. L'energia elettrica viene acquistata in parte a prezzo fisso e parzialmente a prezzi indicizzati ai valori dei mercati elettrici continentali, come pubblicati dagli Enti responsabili di questi mercati.

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

Nel corso dell'esercizio è stato sottoscritto da parte della società controllata R.D.M. Arnsberg GmbH un contratto di *Commodity Swap* per la copertura degli acquisti di carbone, principale fonte energetica di tale stabilimento. Non ci sono in essere altri contratti derivati su *commodity*.

### *Rischio di liquidità*

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

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

L'analisi effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute alla data del 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

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

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

- i flussi di cassa non sono attualizzati;
- i flussi di cassa sono imputati nella *time-band* di riferimento in base alla prima data di esigibilità prevista dai termini contrattuali (*worst case scenario*);
- tutti gli strumenti detenuti alla data di chiusura dell'esercizio per i quali i pagamenti sono stati già contrattualmente designati sono inclusi; i futuri impegni pianificati ma non ancora iscritti a bilancio non sono inclusi;

- qualora l'importo pagabile non sia fisso (es. futuri rimborsi di interessi), la passività finanziaria è valutata alle condizioni di mercato alla data di bilancio;
- i flussi di cassa includono anche gli interessi che il Gruppo pagherà fino alla scadenza del debito, rilevati al momento della chiusura del bilancio e calcolati sulla base dei tassi di interesse forward di mercato.

<b>31 Dicembre 2018</b>	<b>Valore contabile</b>	<b>Flussi finanziari contrattuali</b>	<b>6 mesi o meno</b>	<b>6-12 mesi</b>	<b>1-2 anni</b>	<b>2-5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Disponibilità liquide	<b>31.180</b>	<b>31.180</b>	31.180				
Crediti commerciali	<b>79.969</b>	<b>79.969</b>	79.969				
Altri crediti	<b>20.476</b>	<b>20.476</b>	11.766		8.710		
Finanziamenti da banche a M/L	<b>(96.174)</b>	<b>(97.598)</b>	(10.594)	(8.163)	(21.814)	(48.099)	(8.928)
Altri debiti	<b>(22.605)</b>	<b>(22.605)</b>	(21.001)	(1.500)	(104)		
Strumenti derivati di copertura	<b>(784)</b>	<b>(784)</b>	(163)	(203)	(324)	(128)	32
Debiti commerciali	<b>(130.409)</b>	<b>(130.409)</b>	(130.409)				
<b>Totale</b>	<b>(118.347)</b>	<b>(119.771)</b>	(39.252)	(9.866)	(13.532)	(48.227)	(8.894)

<b>31 Dicembre 2017</b>	<b>Valore contabile</b>	<b>Flussi finanziari contrattuali</b>	<b>6 mesi o meno</b>	<b>6-12 mesi</b>	<b>1-2 anni</b>	<b>2-5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Disponibilità liquide	<b>19.128</b>	<b>19.128</b>	19.128				
Crediti commerciali	<b>70.862</b>	<b>70.862</b>	70.862				
Altri crediti	<b>18.918</b>	<b>18.918</b>	11.204		7.714		
Finanziamenti da banche a M/L	<b>(63.789)</b>	<b>(64.759)</b>	(10.861)	(8.839)	(16.310)	(24.899)	(3.850)
Altri debiti	<b>(20.803)</b>	<b>(20.803)</b>	(20.725)	(52)	(26)		
Strumenti derivati di copertura	<b>(271)</b>	<b>(271)</b>	(120)	(95)	(117)	50	11
Debiti commerciali	<b>(105.979)</b>	<b>(105.979)</b>	(105.979)				
<b>Totale</b>	<b>(81.934)</b>	<b>(82.904)</b>	(36.491)	(8.986)	(8.739)	(24.849)	(3.839)

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

*Modalità di gestione del rischio liquidità*

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

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

## **ALTRE INFORMAZIONI**

Partecipazioni in società controllate, collegate e a controllo congiunto al 31 dicembre 2017 (ai sensi dell'articolo 38, comma 2, del D.Lgs. 127/91).

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

#### **Settore cartone – società controllate**

R.D.M. Arnsberg GmbH

Arnsberg – Germania

Percentuale di possesso diretto 94%

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

RDM Blendecques S.A.S

Blendecques – Francia

Percentuale di possesso diretto 100%

Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione

Milano – Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

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

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 100%

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

Milano - Italia

Percentuale di possesso diretto 90%

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

La Rochette – Francia

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

Barcelona Cartonboard S.A.U.

Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso diretto 100% (a partire dal 31 ottobre 2018)

PAC Service S.p.A.

Vigonza - Padova - Italia

Percentuale di possesso diretto 60% (a partire dal 1 gennaio 2018)

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% (a partire dal 1 gennaio 2018)

BCN Carton Portugal Unipessoal Lda.

Lisbona – Portogallo

Percentuale di possesso diretto 100%

R.D.M. Marketing Germany GmbH

Krefeld – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

RDM 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%

Recogida Sel.Pap.YCart.C. A.I.E.

Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 50%

## **ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE SOCIETÀ**

### **Settore cartone**

Cartonnerie Tunisienne S.A.

Les Berges Du Lac – Tunisi

Percentuale di possesso diretto 5,274%

### **Consorti**

Gas Intensive S.c.r.l.

Milano – Italia

Quota consortile

Comieco

Milano – Italia

Quota consortile

Conai

Milano – Italia

Quota consortile

Consorzio Filiera Carta

Frosinone – Italia

Quota consortile

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

Valpenga (TO) – Italia

Quota consortile

Idroenergia S.c.r.l.

Aosta – Italia

Quota consortile

Paper Interconnector

Milano - Italia

Quota consortile

Università Carlo Cattaneo

Castellanza (VA) – Italia

Quota consortile

## **FATTI DI RILIEVO DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO**

Con riferimento ai fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2018, si rimanda a quanto illustrato nella Relazione degli Amministratori.

## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO CONSOLIDATO

**al 31 dicembre 2018 ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.**

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato e nel corso del periodo dal 1° gennaio al 31 dicembre 2018.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che

3.1. il bilancio di consolidato:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

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

Milano, 18 marzo 2019

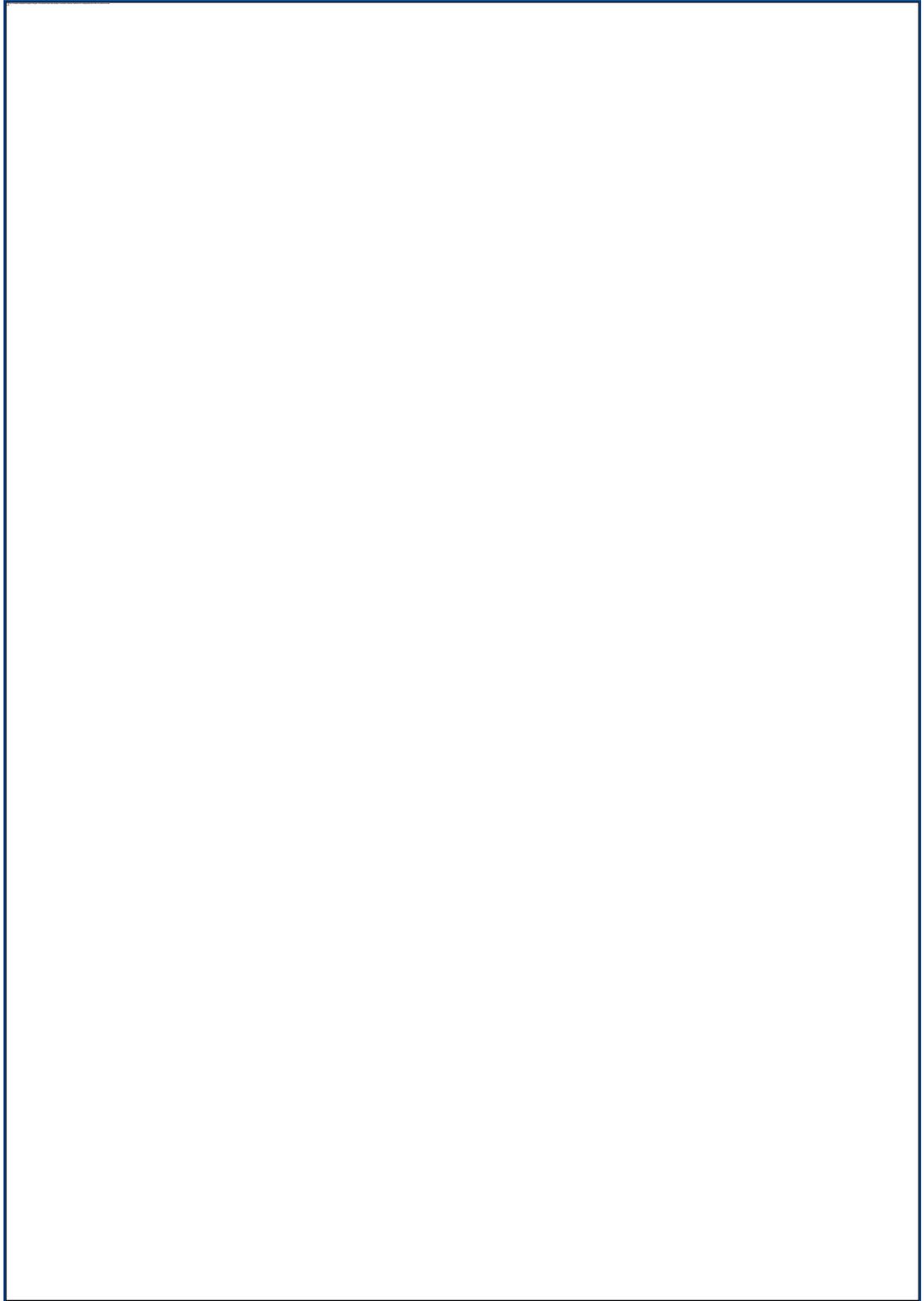
L'Amministratore Delegato

Michele Bianchi

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Luca Rizzo

## RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE







05

# Bilancio di Esercizio della Capogruppo al 31 dicembre 2018

207	Conto Economico
208	Conto Economico Complessivo
209	Situazione Patrimoniale - Finanziaria
211	Rendiconto Finanziario
212	Prospetto delle Variazioni del Patrimonio Netto
213	Note illustrative
220	Principi contabili
301	Allegato A - dettaglio dei rapporti con parti correlate e Infragruppo al 31 dicembre 2018
308	Allegato B - informazioni ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob
309	Attestazione del bilancio separato
310	Relazione Collegio Sindacale
311	Relazione Società di Revisione



**CONTO ECONOMICO**

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
Ricavi di vendita	1	233.256.383	236.195.898
- di cui parti correlate		18.198.415	19.873.340
Altri ricavi	2	10.043.911	10.237.310
- di cui parti correlate		7.349.938	5.351.306
Variazione delle rimanenze di prodotti finiti	3	1.811.865	(3.340.516)
Costo Materie prime e servizi	4	(179.618.422)	(190.807.748)
- di cui parti correlate		(3.877.287)	(13.741.497)
Costo del personale	5	(25.826.737)	(23.928.086)
Altri costi operativi	6	(2.118.971)	(1.081.866)
<b>Margine Operativo Lordo</b>		<b>37.548.029</b>	<b>27.274.992</b>
Ammortamenti	7	(11.972.743)	(11.478.462)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>25.575.286</b>	<b>15.796.530</b>
Oneri finanziari		(1.350.092)	(1.606.832)
Proventi (oneri) su cambi		150.998	(334.822)
Proventi finanziari		362.710	353.760
Proventi (oneri) finanziari netti	8	(836.384)	(1.587.894)
Proventi (oneri) da partecipazioni	9	316.886	408.596
Imposte	10	(7.103.398)	(4.254.979)
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>17.952.390</b>	<b>10.362.253</b>

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>Utile (Perdita) d'esercizio</b>		<b>17.952.390</b>	<b>10.362.253</b>
<b>Altre componenti conto economico complessivo</b>			
<b>Componenti che potrebbero essere riversate nel conto economico in esercizi successivi:</b>		<b>(285.893)</b>	<b>109.971</b>
Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari ( <i>Cash Flow Hedge</i> )	21	(285.893)	109.971
<b>Componenti che non saranno riversate nel conto economico in esercizi successivi:</b>		<b>53.058</b>	<b>23.522</b>
Actuarial gain / (loss) su benefici a dipendenti	21	53.058	23.522
<b>Totale altre componenti conto economico complessivo</b>		<b>(232.835)</b>	<b>133.493</b>
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>		<b>17.719.555</b>	<b>10.495.746</b>

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

**SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA**

<b>ATTIVITÀ</b>	<b>Nota</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Attività non correnti</b>			
Immobilizzazioni materiali	11	107.754.695	109.527.291
Immobilizzazioni immateriali	12	6.962.430	3.956.483
Partecipazioni in società controllate	13	135.987.349	84.925.234
Partecipazioni in società collegate, <i>joint venture</i> e altre imprese	14	151.059	2.344.078
Altri crediti	15	1.200.590	11.024.521
<b>Totale attività non correnti</b>		<b>252.056.123</b>	<b>211.777.607</b>
<b>Attività correnti</b>			
Rimanenze	16	30.989.369	31.155.111
Crediti commerciali	17	27.545.203	32.857.383
Crediti verso società del Gruppo	18	13.828.635	9.062.719
Altri crediti	15	2.244.964	3.288.670
Altri crediti verso società del Gruppo	19	13.734.829	6.417.532
Cassa e disponibilità liquide	20	26.835.193	17.550.312
<b>Totale attività correnti</b>		<b>115.178.193</b>	<b>100.331.727</b>
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>367.234.316</b>	<b>312.109.334</b>

<b>PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO</b>	<b>Nota</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>Patrimonio netto</b>			
Capitale sociale		140.000.000	140.000.000
Altre riserve		33.236.183	25.438.661
Utile (Perdita) d'esercizio		17.952.390	10.362.253
<b>Totale Patrimonio netto</b>	21	<b>191.188.573</b>	<b>175.800.914</b>
<b>Passività non correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	49.321.674	21.164.406
Strumenti derivati	22	320.333	60.273
Altri debiti	23		26.051
Imposte differite	24	3.034.785	3.447.349
Benefici ai dipendenti	25	5.466.765	5.486.018
Fondi rischi e oneri a lungo	26	4.778.517	2.218.944
<b>Totale passività non correnti</b>		<b>62.922.074</b>	<b>32.403.041</b>
<b>Passività correnti</b>			
Debiti verso banche e altri finanziatori	20	10.881.961	14.006.480
Strumenti derivati	22	220.562	108.326
Debiti commerciali	27	51.022.838	55.159.799
Debiti verso società del Gruppo	28	2.441.579	3.796.480
Altri debiti	23	6.734.804	5.020.842
Altri debiti verso società del Gruppo	29	34.686.732	24.081.598
Imposte correnti	30	5.954.701	954.429
Benefici ai dipendenti	25	68.411	7.121
Fondi rischi e oneri a breve	26	1.112.081	770.304
<b>Totale passività correnti</b>		<b>113.123.669</b>	<b>103.905.379</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ</b>		<b>367.234.316</b>	<b>312.109.334</b>

**RENDICONTO FINANZIARIO**

	Nota	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Utile (Perdita) d'esercizio prima delle imposte		25.056	14.617
Ammortamenti		11.972	11.478
Oneri (proventi) da partecipazioni		(317)	(409)
Oneri (proventi) finanziari		987	1.253
Minusvalenze (plusvalenze) su vendita immobilizzazioni		(50)	(37)
Variazione fondi benefici a dipendenti, altri fondi incluso il fondo svalutazione crediti		(101)	(533)
Variazione rimanenze		166	1.421
Variazione crediti		2.332	(4.130)
- di cui verso parti correlate		(2.376)	(231)
Variazione debiti		(6.207)	180
- di cui verso parti correlate		(2.908)	(365)
Variazione complessiva capitale circolante		(3.709)	(2.529)
<b>Gross cash flow</b>		<b>33.838</b>	<b>23.840</b>
Interessi pagati nell'esercizio		(983)	(1.030)
- di cui verso parti correlate		(161)	(112)
Interessi incassati nell'esercizio		363	120
- di cui verso parti correlate		147	94
Imposte pagate nell'esercizio		(2.729)	(696)
<b>Cash flow da attività operativa</b>		<b>30.489</b>	<b>22.234</b>
Investimenti in partecipazioni in altre imprese		(6)	(1.758)
Investimenti al netto dei disinvestimenti di immob. materiali ed immateriali		(11.369)	(8.663)
Investimenti al netto dei disinvestimenti in partecipazioni in imprese controllate, joint venture e collegate		(36.980)	(627)
Altri investimenti			(10.050)
Dividendi incassati		103	120
<b>Cash flow da attività di investimento</b>		<b>(48.252)</b>	<b>(20.978)</b>
Variazione altre attività e passività finanziarie e debiti bancari a breve		1.648	(230)
- di cui verso parti correlate		(2.452)	(1.926)
Variazione finanziamenti a medio e lungo termine		27.149	(10.273)
Dividendi pagati		(1.172)	(1.003)
Acquisto azioni proprie		(577)	(301)
<b>Cash flow da attività di finanziamento</b>		<b>27.048</b>	<b>(11.807)</b>
<b>Variazione disponibilità liquide non vincolate</b>		<b>9.285</b>	<b>(10.551)</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate all'inizio dell'esercizio</b>		<b>17.550</b>	<b>28.101</b>
<b>Disponibilità liquide non vincolate a fine esercizio</b>		<b>26.835</b>	<b>17.550</b>

## PROSPETTO DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO

(migliaia di Euro)	Capitale	Riserva legale	Utile (perdita) d'esercizio	Riserva di hedging	Riserva "actuarial gain/(loss)"	Altre riserve	Totale Patrimonio Netto
<b>Patrimonio netto al 31.12.16</b>	<b>140.000</b>	<b>619</b>	<b>6.789</b>	<b>(245)</b>	<b>(1.824)</b>	<b>20.870</b>	<b>166.209</b>
Distribuzione dividendi			(1.003)				(1.003)
Destinazione risultato esercizio 2016		340	(5.786)			5.446	
Riserva Stock Grant						401	401
Acquisto azioni proprie						(301)	(301)
Arrotondamento						(1)	(1)
Utile (perdita) d'esercizio			10.362				10.362
Altre componenti dell'utile (perdita) complessiva				110	24		134
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>			<b>10.362</b>	<b>110</b>	<b>24</b>		<b>10.496</b>
<b>Patrimonio netto al 31.12.17</b>	<b>140.000</b>	<b>959</b>	<b>10.362</b>	<b>(135)</b>	<b>(1.800)</b>	<b>26.415</b>	<b>175.801</b>
Distribuzione dividendi			(1.172)				(1.172)
Destinazione risultato esercizio 2017		518	(9.190)			8.672	
Riserva Stock Grant						565	565
Acquisto azioni proprie						(576)	(576)
IFRS 9						(1.267)	(1.267)
Fusione R.D.M. Marketing S.r.l.						119	119
Utile (perdita) d'esercizio			17.952				17.952
Altre componenti dell'utile (perdita) complessiva				(286)	53		(233)
<b>Totale utile (perdita) complessivo</b>			<b>17.952</b>	<b>(286)</b>	<b>53</b>		<b>17.719</b>
<b>Patrimonio netto al 31.12.18</b>	<b>140.000</b>	<b>1.477</b>	<b>17.952</b>	<b>(421)</b>	<b>(1.747)</b>	<b>33.928</b>	<b>191.189</b>

## NOTE ILLUSTRATIVE

### Forma e contenuto

Reno De Medici S.p.A. è una società con personalità giuridica organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana, che opera principalmente in Italia. La Società è impegnata nella produzione e nella distribuzione di cartoncino per imballaggi da fibra di riciclo. Le attività di distribuzione e vendita sono poste in essere tramite una rete di agenti che faceva capo alla controllata R.D.M. Marketing S.r.l., società fusa per incorporazione in data 1° aprile 2018 con efficacia contabile e fiscale dal 1° gennaio 2018.

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

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

Il progetto di bilancio separato della Reno De Medici S.p.A. è stato approvato dal Consiglio di Amministrazione di Reno De Medici S.p.A. in data 18 marzo 2019 che ne ha autorizzato la pubblicazione.

La Reno De Medici S.p.A. in qualità di Capogruppo ha inoltre predisposto il bilancio Consolidato del Gruppo RDM al 31 dicembre 2018.

Il bilancio separato 2018 è predisposto secondo gli International Financial Reporting Standards ("IFRS") emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea, nonché in base ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art.9 del D.Lgs. n.38/2005. Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti (International Accounting Standards o IAS), tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

**Rispetto alla Relazione Finanziaria Annuale al 31 dicembre 2017, Reno De Medici ha applicato gli stessi principi contabili ad eccezione dei nuovi principi IFRS 9 e IFRS 15 entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2018. In particolare:**

- 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 1° 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 la Società, 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 1° 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 stati calcolati 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 della Reno De Medici 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 la Reno De Medici 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 della Reno De Medici, 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.

*(migliaia di Euro)*

Categorie IAS 39	Saldo di bilancio 31.12.2017	Categorie IFRS 9			Fair Value senza rigiro a CE	Riserva lorda fair value 01.01.2018	Riserva netta fair value 01.01.2018
		Held to collect	Held to collect and sell	Other			
<b>Partecipazioni</b>	<b>87.269</b>			87.269			
<b>Altri crediti</b>	<b>20.731</b>	20.731					
<b>Crediti commerciali</b>	<b>32.857</b>	29.252	3.605				
<b>Crediti verso società del Gruppo</b>	<b>9.063</b>	9.063					
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>17.550</b>	17.550					
<b>Debiti verso banche e altri finanziatori</b>	<b>35.171</b>	35.171					
<b>Strumenti derivati</b>	<b>169</b>			169			
<b>Altri debiti</b>	<b>29.128</b>	29.128					
<b>Debiti commerciali</b>	<b>55.160</b>	55.160					
<b>Debiti verso società del Gruppo</b>	<b>3.796</b>	3.796					

## 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 1.267 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 della Reno De Medici S.p.A. (al netto delle imposte) al 1° gennaio 2018:

<i>(migliaia di Euro al netto delle imposte)</i>	<b>Patrimonio Netto</b>
<b>Patrimonio netto al 1° gennaio 2018</b>	<b>175.801</b>
Svalutazione crediti commerciali	(197)
Svalutazione altre attività finanziarie	(25)
Svalutazione Cash Pooling	(399)
Fondo rischi su garanzie rilasciate su finanziamenti di Gruppo	(646)
<b>Patrimonio netto rideterminato al 1° gennaio 2018</b>	<b>174.534</b>

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni efficaci dal 1° gennaio 2018 specificando per ognuno di essi l'eventuale impatto sul presente bilancio della Reno De Medici S.p.A.:**

- Documento “*Annual Improvements to IFRSs: 2014-2016 Cycle*” che integrano parzialmente i principi preesistenti;
- Emendamento all'IFRS 2; che contiene alcuni chiarimenti in relazione alla contabilizzazione degli effetti delle vesting conditions in presenza di cash-settled share-based payments, alla classificazione di share-based payments con caratteristiche di net settlement e alla contabilizzazione delle modifiche ai termini e condizioni di uno share-based payment che ne modificano la classificazione da cash-settled a equity-settled.
- Emendamento allo IAS 40 “*Transfers of Investment Property*”;
- IFRIC 22 - “*Foreign Currency Transactions and Advance Consideration*”;

**Principi contabili, emendamenti ed interpretazioni IFRS e IFRIC omologati dall'Unione Europea non ancora obbligatoriamente applicabili e non adottati in via anticipata dalla Reno De Medici S.p.A.:**

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

La Società ha completato il progetto di assessment preliminare dei potenziali impatti rivenienti dall'applicazione del nuovo principio alla data di transizione (1° gennaio 2019). Tale processo si è declinato in diverse fasi, tra cui la mappatura completa dei contratti potenzialmente idonei a contenere un lease e l'analisi degli stessi al fine di comprenderne le principali clausole rilevanti ai fini dell'IFRS 16.

È in fase di completamento il processo di implementazione del principio, che prevede il settaggio dell'infrastruttura informatica volta alla gestione contabile del principio e l'allineamento dei processi amministrativi e dei controlli a presidio delle aree critiche su cui insiste il principio. Il completamento di tale processo è previsto nel corso dei primi mesi del 2019.

La Società ha scelto di applicare il principio retrospettivo. In particolare, la Società contabilizzerà relativamente ai contratti di lease precedentemente classificati come operativi:

- a) una passività finanziaria, pari al valore attuale dei pagamenti futuri residui alla data di transizione, attualizzati utilizzando per ciascun contratto l'incremental borrowing rate applicabile alla data di transizione;
- b) un diritto d'uso pari al valore della passività finanziaria alla data di transizione. La Società ha deciso di determinare il diritto d'uso pari al valore netto contabile che lo stesso avrebbe avuto nel caso in cui il Principio fosse stato applicato fin dalla data di inizio del contratto utilizzando però il tasso di attualizzazione definito alla data di transizione.

Per questi contratti, l'ammontare del diritto d'uso e della passività finanziaria sono stati stimati in 1,7 milioni di Euro.

Nell'adottare l'IFRS 16, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dal paragrafo IFRS 16:5(a) in relazione agli *short-term lease* per tutte le classi di attività ad eccezione dei fabbricati.

Parimenti, la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dall'IFRS 16:5(b) per quanto concerne i contratti di lease per i quali l'asset sottostante si configura come *low-value asset* (vale a dire che i beni sottostanti al contratto di lease non superano i 5.000 Euro quando nuovi). I contratti per i quali è stata applicata l'esenzione ricadono principalmente all'interno delle seguenti categorie:

- Computers e telefoni;
- Stampanti.

Per tali contratti l'introduzione dell'IFRS 16 non comporterà la rilevazione della passività finanziaria del lease e del relativo diritto d'uso, ma i canoni di locazione saranno rilevati a conto economico su base lineare per la durata dei rispettivi contratti.

La Società intende utilizzare i seguenti espedienti pratici previsti dall'IFRS 16:

- *Separazione delle non-lease components*: la Società intende avvalersi dell'esenzione concessa dall'IFRS 16:15 per tutte le categorie di attività ad eccezione dei fabbricati. Le *non-lease component* su tali attività non saranno scorporate e contabilizzate separatamente rispetto alle *lease components*, ma verranno considerate insieme a queste ultime nella determinazione della passività finanziaria del lease e del relativo diritto d'uso.
- *Portfolio approach*: la Società ha individuato contratti con caratteristiche simili che possono essere trattati come portfolio per la seguente categoria di attività:
  - Carrelli elevatori (Impianti e macchinari)
  - Emendamento all'IFRS 9 "Prepayment Features with Negative Compensation";

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

- Principio IFRS 17 – Insurance Contracts che è destinato a sostituire il principio IFRS 4 – Insurance Contracts;
- Emendamento allo IAS 28 "Long-term Interests in Associates and Joint Ventures";
- Emendamento allo IFRS 3 "Definition of a Business";
- Emendamento allo IAS 19 "Plant Amendment, Curtailment or Settlement";
- Documento "Annual Improvements to IFRSs: 2015-2017 Cycle" che recepisce le modifiche ad alcuni principi nell'ambito del processo annuale di miglioramento degli stessi.

Il Bilancio è redatto sulla base del principio del costo storico, fatta eccezione per gli strumenti finanziari derivati e le attività finanziarie destinate alla vendita che sono iscritte al valore equo (*fair value*) e per le passività finanziarie che sono iscritte in base al metodo del costo ammortizzato. Il valore contabile delle attività e passività iscritte che sono

oggetto di operazioni di copertura, per le quali sussistono le fattispecie per l'applicazione dell'*hedge accounting*, è rettificato per tenere conto delle variazioni del *fair value* attribuibile ai rischi oggetto di copertura.

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

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

Relativamente alla forma e al contenuto dei prospetti contabili Reno De Medici ha operato le seguenti scelte:

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

## PRINCIPI CONTABILI

### Immobilizzazioni materiali

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

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

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

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

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

La vita utile applicata ai fini dell'ammortamento a ciascuna categoria è evidenziata di seguito:

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

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

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

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

### **Attività possedute per la vendita**

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

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

### Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

La vita utile applicata ai fini dell'ammortamento a ciascuna categoria è evidenziata di seguito:

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

Le immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita non sono soggette ad ammortamento ma sottoposte almeno annualmente ad *impairment test*, secondo quanto indicato al paragrafo successivo "perdita di valore (*impairment*)". Un'attività immateriale viene considerata a vita utile non definita quando non è prevedibile un limite all'esercizio fino al quale si ritiene che l'attività possa generare flussi finanziari in entrata per la Società.

### Perdita di valore ("*Impairment*")

Ad ogni data di bilancio, la Società rivede il valore contabile delle proprie attività materiali e immateriali a vita utile definita per determinare se vi siano indicazioni che queste attività abbiano subito riduzioni di valore (*impairment indicator*). Qualora queste indicazioni esistano, viene stimato l'ammontare recuperabile di tali attività per determinare l'importo della svalutazione (test di *impairment*). Dove non è possibile stimare il valore recuperabile di un'attività individualmente, la Società effettua la stima del valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi finanziari a cui l'attività appartiene.

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

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

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

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

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

## **Partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* e altre imprese**

Le partecipazioni in imprese controllate, collegate e *joint venture* sono valutate in base al metodo del costo ed assoggettate ad *impairment test* al fine di verificare che non vi siano eventuali perdite di valore, secondo quanto indicato nel paragrafo precedente "Perdita di valore (*"impairment"*)".

Tale test viene effettuato ogni volta in cui vi siano indicatori di una probabile perdita di valore delle partecipazioni.

In relazione alle partecipazioni in società controllate e collegate e *joint venture*, nel caso la partecipata abbia distribuito dividendi, sono anche considerati indicatori d'*impairment* i seguenti aspetti:

- il valore di libro delle partecipazioni nel bilancio di esercizio eccede il valore contabile delle attività nette della partecipata (inclusive di eventuali *goodwill* associati) espresso nel bilancio consolidato;

- il dividendo eccede il totale degli utili complessivi (conto economico complessivo) della partecipata nel periodo al quale il dividendo si riferisce;
- il valore recuperabile di un'attività è il maggiore tra il *fair value* netto dei costi di vendita ed il suo valore in uso.

In particolare, nel valutare la sussistenza di eventuali perdite di valore delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, trattandosi di partecipazioni per le quali non è determinabile un valore di mercato ("*fair value less costs to sell*") attendibile, il valore recuperabile è stato definito nel valore in uso, inteso come il valore attuale dei flussi di cassa stimati con riferimento ai risultati attesi delle partecipate e al valore stimato di un ipotetica cessione finale ("*ultimate disposal*") in linea con il disposto dello IAS 28 (paragrafo 33).

Qualora si evidenziasse la necessità di procedere ad una svalutazione, questa verrà addebitata a conto economico nell'esercizio in cui è rilevata.

Quando successivamente la perdita di valore di un'attività viene meno o si riduce, il valore contabile dell'attività è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile e non può eccedere il valore che sarebbe stato determinato se non fosse stata rilevata alcuna perdita di valore. Il ripristino di una perdita di valore è iscritto immediatamente a conto economico.

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

### **Attività finanziarie disponibili per la vendita**

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

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

può essere attendibilmente misurato le partecipazioni sono valutate al costo rettificato per eventuali perdite di valore.

## Strumenti derivati

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

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

- all'inizio della copertura, esiste la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- si presume che la copertura sia altamente efficace;
- l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

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

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

Se l'*hedge accounting* non può essere applicato, gli utili o le perdite derivanti dalla valutazione al *fair value* dello strumento derivato sono iscritti immediatamente a conto economico.

### **Crediti commerciali e altri crediti**

I crediti commerciali e gli altri crediti sono iscritti inizialmente al *fair value* iniziale del corrispettivo da ricevere. Il valore di iscrizione iniziale è successivamente rettificato per tenere conto delle eventuali svalutazioni. Per quanto riguarda i crediti e gli altri crediti non correnti viene utilizzato il metodo del costo ammortizzato per la loro misurazione successiva.

### **Rimanenze**

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

Il valore di mercato è inteso, per le materie prime come costo di sostituzione e per i prodotti finiti ed i semilavorati, come il valore netto di realizzo (al netto dei costi necessari per realizzare la vendita), rappresentato dall'ammontare che la Società si attende di ottenere dalla loro vendita nel normale svolgimento delle attività.

### **Disponibilità liquide**

La voce include le disponibilità monetarie ed i depositi bancari, quote di fondi di liquidità e altri titoli ad elevata negoziabilità che possono essere convertiti in cassa prontamente e che sono soggetti ad un rischio di variazione di valore non significativo.

### **Benefici ai dipendenti**

I benefici successivi al rapporto di lavoro sono definiti sulla base di programmi che in funzione delle loro caratteristiche sono distinti in programmi "a contributi definiti" e programmi "a benefici definiti".

Nei programmi a contributi definiti, quali il TFR maturato dopo l'entrata in vigore della Finanziaria 2007, l'obbligazione dell'impresa, limitata al versamento dei contributi allo Stato ovvero a un patrimonio o ad un'entità giuridicamente distinta (c.d. fondo), è determinata sulla base dei contributi dovuti ridotti degli eventuali importi già corrisposti.

I programmi a benefici definiti, quali il TFR maturato prima dell'entrata in vigore della Finanziaria 2007, sono piani per benefici successivi alla fine del rapporto di lavoro che costituiscono un'obbligazione futura e per il quale la Società si fa carico dei rischi attuariali e di investimento relativi. Il fondo trattamento di fine rapporto è rilevato al valore attuariale del debito della Società determinato in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali. La valutazione attuariale, basata su ipotesi demografiche, finanziarie e di *turn-over* è affidata ad attuari indipendenti. A partire dal 1° gennaio 2012 gli utili e le perdite attuariali sono contabilizzate tra le "Altre componenti del conto economico complessivo" secondo quanto previsto dal nuovo IAS 19 anziché transitare da conto economico.

### **Fondi per rischi e oneri**

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

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

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

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

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

## Debiti verso banche ed altri finanziatori

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

I debiti finanziari sono riconosciuti al costo rappresentato dal *fair value* del valore ricevuto al netto degli oneri accessori di acquisizione del finanziamento. Dopo tale rilevazione iniziale i finanziamenti vengono valutati con il criterio del costo ammortizzato, calcolato tramite l'applicazione del tasso di interesse effettivo, e che tiene conto dei costi di emissione e di ogni eventuale sconto o premio previsti al momento del regolamento.

## Debiti commerciali e altri debiti

Tali passività sono rilevate inizialmente al *fair value* del corrispettivo da pagare. Successivamente i debiti vengono valutati utilizzando il criterio del costo ammortizzato determinato con il metodo dell'interesse effettivo.

## Riconoscimento dei Ricavi

I ricavi sono riconosciuti nella misura in cui è probabile che i benefici economici associati alla vendita di beni o alla prestazione di servizi siano conseguiti dalla Società, ed il relativo importo possa essere determinato in modo attendibile. I ricavi sono iscritti al *fair value* del corrispettivo ricevuto o spettante, tenuto conto di eventuali sconti commerciali e premi concessi in base alla quantità.

Relativamente alla vendita di beni, il ricavo è riconosciuto quando l'impresa ha trasferito all'acquirente i rischi e i benefici significativi connessi alla proprietà del bene stesso.

Relativamente alla prestazione di servizi, il ricavo è riconosciuto al momento di effettuazione della prestazione.

## Imposte

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della stima del reddito imponibile di pertinenza dell'esercizio applicando le aliquote e la normativa fiscale vigente. Il debito

previsto, al netto dei relativi acconti versati e ritenute subite, è rilevato a livello patrimoniale nella voce "Imposte correnti" oppure nella voce "Altri crediti" se nel corso dell'esercizio la Società ha versato acconti maggiori rispetto all'imposta dovuta.

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

La contabilizzazione delle imposte anticipate e delle imposte differite riflette le differenze temporanee esistenti tra il valore contabile attribuito ad una attività o ad una passività ed i corrispondenti valori riconosciuti ai fini fiscali. La voce "Imposte differite" accoglie le eventuali passività per imposte differite su differenze temporanee la cui tassazione è rinviata ai futuri esercizi ai sensi delle vigenti leggi fiscali. La voce "Imposte anticipate" accoglie le eventuali imposte che, pur essendo di competenza di esercizi futuri, sono riferibili all'esercizio in corso e sono contabilizzate qualora vi sia la probabilità di ottenere in futuro imponibili fiscali di entità tale da poter assorbire il loro recupero.

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

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

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

## **Differenze di cambio**

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

## **Dividendi**

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

## **Azioni proprie**

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

## **Strumenti finanziari e gestione del rischio**

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

## **Stime e valutazioni particolari**

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

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

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

## **METODOLOGIE DI VALUTAZIONE**

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

### ***Fair value* dei contratti derivati e degli strumenti finanziari**

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

### **Imposte**

La determinazione complessiva degli oneri per imposte e tasse può richiedere l'utilizzo di stime e valutazioni anche in quanto la determinazione di particolari passività fiscali

potrebbe non essere determinabile nel momento in cui vengono eseguite le singole operazioni. Inoltre, per la determinazione delle imposte anticipate, la Società utilizza stime e valutazioni anche fondate su aspettative di eventi futuri.

### **Riduzione di valore delle attività (*impairment test*)**

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

La Reno De Medici almeno una volta l'anno effettua il test di impairment in considerazione di alcuni indicatori di impairment legati all'andamento economico finanziario di alcune CGU.

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

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

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

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

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

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

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

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa la Capogruppo ha adottato lo stesso tasso di sconto netto, pari al 6,74%, per tutte le *cash generating units*, che riflette le correnti valutazioni di mercato e che tiene conto dei rischi specifici del settore.

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

In base al test d'*impairment*, approvato dal Consiglio di Amministrazione, non sono emerse necessità di svalutazioni. Con riferimento alle partecipazioni detenute nelle società R.D.M. Marketing, non viene effettuato alcun test d'*impairment* in ragione della loro natura di società commerciali al servizio del Gruppo. In merito alla partecipazione nella società R.D.M. Magenta S.r.l., al fine di valutarne il valore recuperabile, si è reso necessario utilizzare, anziché il metodo del valore d'uso, il metodo del fair value dedotti i costi di vendita dei terreni e fabbricati (valore corrente di mercato), quale determinato sulla base del contratto preliminare, siglato nel mese di novembre 2018, che prevede la vendita dell'intera area. Analoga valutazione è stata effettuata per la parte non più operativa dello stabilimento di Magenta. Si segnala che, alla luce di alcune condizioni e clausole sospensive previste dal suddetto contratto, tale vendita non può considerarsi realizzata alla data del bilancio e i relativi assets non sono da classificarsi come destinati alla vendita.

Inoltre, anche sulla base delle indicazioni contenute nel documento congiunto di Banca d'Italia, Consob e ISVAP n.4 del 4 marzo 2010, la Capogruppo ha provveduto ad elaborare analisi di sensitività sui risultati del test rispetto alla variazione degli assunti di base (utilizzo del tasso di crescita nell'elaborazione del valore terminale e tasso di sconto) che condizionano il valore d'uso delle *cash generating units*.

Considerato che il valore recuperabile è stato determinato sulla base di stime dell'evoluzione futura, la Capogruppo non può assicurare che non si manifesti la necessità di rivedere le stime stesse, con conseguente impatto sul valore. La Capogruppo terrà

costantemente controllata l'evoluzione della situazione, onde rivedere se del caso le assunzioni che fondano le stime effettuate.

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

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

## Note illustrative e di commento

Si ricorda che il 12 febbraio 2018 è stata perfezionata la fusione per incorporazione in Reno De Medici S.p.A della controllata R.D.M. Marketing S.r.l., i cui effetti contabili e fiscali sono decorsi a partire dal 1° gennaio 2018.

A seguito della suddetta operazione sono state trasferite alla controllante tutte le attività e le passività. L'avanzo di fusione, pari a 119 mila Euro, è stato iscritto nel patrimonio netto. I saldi patrimoniali, alla data di efficacia, sono riportati nella tabella seguente e nelle note di Stato Patrimoniale.

<b>R.D.M. Marketing S.r.l.</b>	<b>1° gennaio 2018</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Debiti verso fornitori	(4.691.618)
Crediti commerciali	3.695.782
<b>Circolante commerciale</b>	<b>(995.836)</b>
Altre passività correnti	(419.931)
Altre attività correnti	3.283.045
Attività non correnti	1.779.831
<b>Capitale investito</b>	<b>4.642.945</b>
Benefici ai dipendenti	(447.744)
Fondo rischi e oneri futuri	(2.471.441)
<b>Capitale investito netto</b>	<b>(2.919.185)</b>
<b>Totale attivo netto incorporato</b>	<b>727.924</b>

### 1. Ricavi di vendita

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

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ricavi di vendita	233.256	236.196	(2.940)
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>233.256</b>	<b>236.196</b>	<b>(2.940)</b>

Nel corso del 2018 i ricavi hanno registrato una leggera flessione di 2,9 milioni di Euro (-1,24%) dovuto sostanzialmente alla diminuzione dei volumi venduti compensato quasi integralmente dall'aumento dei prezzi di vendita.

Si riporta qui di seguito la suddivisione per area geografica dei ricavi di vendita che evidenzia un mix delle aree geografiche di riferimento sostanzialmente invariato rispetto all'esercizio 2017.

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Italia	125.738	127.680	(1.942)
Unione Europea	61.682	61.898	(216)
Resto del mondo	45.836	46.618	(782)
<b>Totale ricavi di vendita</b>	<b>233.256</b>	<b>236.196</b>	<b>(2.940)</b>

## 2. Altri ricavi

Gli altri ricavi sono composti dalle seguenti categorie:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Contributi	165	183	(18)
Indenizzi	140	37	103
Plusvalenze ordinarie	50	37	13
Affitti attivi	476	453	23
Prestazioni di servizi	7.065	5.128	1.937
Ricavi dalla vendita di energia	1.853	3.985	(2.132)
Altri ricavi	295	414	(119)
<b>Totale</b>	<b>10.044</b>	<b>10.237</b>	<b>(193)</b>

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

Le "prestazioni di servizi" si riferiscono al corrispettivo per i servizi generali resi alle società del Gruppo, il cui incremento è dovuto principalmente all'estensione del logo fee alla controllata francese R.D.M. La Rochette S.A.S. e alla fusione per incorporazione di R.D.M. Marketing S.r.l. in Reno de Medici S.p.A.

I "ricavi della vendita di energia" sono relativi a ricavi riconosciuti da alcuni fornitori di energia per l'adesione al servizio di interrompibilità nonché all'assegnazione di titoli di efficienza energetica, titoli che si sono decrementati di 1,4 milioni di Euro.

Gli “altri ricavi” includono principalmente sopravvenienze attive, costituite anche da incassi da procedure concorsuali e ricavi per vendite diverse dalla cessione di cartoncino.

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

La variazione delle rimanenze è positiva per 1,8 milioni di Euro contro una variazione negativa pari a 3,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. Tale variazione è riconducibile alle maggiori giacenze fisiche per effetto principalmente dei minori volumi spediti sul finire del 2018.

#### 4. Costo materie prime e servizi

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Costi per materie prime</b>	<b>100.291</b>	<b>115.172</b>	<b>(14.881)</b>
Acquisti di materie prime	98.313	116.944	(18.631)
Variazione delle rimanenze materie prime	1.978	(1.772)	3.750
<b>Servizi commerciali</b>	<b>21.776</b>	<b>24.844</b>	<b>(3.068)</b>
Trasporti	18.393	19.441	(1.048)
Provvigioni passive e costi agenti	3.383	5.403	(2.020)
<b>Servizi industriali</b>	<b>45.423</b>	<b>41.977</b>	<b>3.446</b>
Energia	24.193	20.753	3.440
Manutenzioni	2.737	2.359	378
Smaltimento rifiuti	6.891	5.898	993
Altri servizi industriali	11.602	12.967	(1.365)
<b>Servizi generali</b>	<b>10.933</b>	<b>8.051</b>	<b>2.882</b>
Assicurazioni	666	758	(92)
Legali, notarili, amministrativi e collaborazioni	4.986	3.472	1.514
Consiglio di Amministrazione	579	514	65
Collegio sindacale	171	166	5
Postelegrafoniche	522	511	11
Altri	4.009	2.630	1.379
<b>Costi per godimento beni di terzi</b>	<b>1.195</b>	<b>764</b>	<b>431</b>
Affitti e noleggi	1.195	764	431
<b>Totale</b>	<b>179.618</b>	<b>190.808</b>	<b>(11.190)</b>

I costi per materie prime e servizi sono diminuiti principalmente grazie alle dinamiche che hanno interessato il prezzo della carta da macero, leggermente compensate da un aumento del costo dei servizi. L'incidenza della voce sul valore della produzione ("Ricavi di vendita" più la "Variazione delle rimanenze di prodotti finiti") è passata dall'82% all'76% con una diminuzione di 6 punti percentuali.

I "Costi per materie prime" si riferiscono principalmente ad acquisti di prodotti per l'impasto (carta da macero, pasta legno, cellulosa e prodotti chimici) e per l'imballo. Per quanto riguarda l'andamento dei principali fattori di produzione, nel 2018 il costo delle materie prime d'impasto è risultato considerevolmente minore rispetto all'esercizio precedente, a

seguito delle restrizioni imposte dal Governo Cinese alle importazioni di carta da macero non selezionata ed alle limitazioni nel rilascio delle licenze. Questa dinamica dei prezzi, unitamente ad una minor produzione, ha fatto sì che complessivamente l'incidenza dei costi per materie prime sul valore della produzione come sopra definito, sia diminuita dal 49% al 43% con un decremento di 6 punti percentuali.

I "Costi per servizi" sono aumentati (78,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2018 contro 74,9 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) così come si è leggermente incrementata la loro incidenza sul valore della produzione pari al 33% rispetto al 32% nell'esercizio precedente. In particolari i costi per l'energia sono aumentati di 3,4 milioni di Euro a seguito dell'incremento prezzo delle principali fonti di approvvigionamento energetico (gas naturale ed energia elettrica), parzialmente compensato dalle efficienze energetiche realizzate, tra cui la nuova steam turbine installata a Santa Giustina. Anche i costi per lo smaltimento rifiuti sono aumentati a causa dell'aumento dei prezzi in conseguenza delle difficoltà crescenti nella gestione dei rifiuti stessi. La Società sta investendo in soluzioni tecnologicamente all'avanguardia per ridurre la quantità dei rifiuti prodotti, aumentando la percentuale di recupero della fibra.

Sono invece diminuiti i costi per i trasporti e le provvigioni passive a seguito dei minori volumi spediti. Sono anche diminuiti gli altri servizi industriali, in primis le prestazioni di taglio effettuate presso il "Centro Taglio Magenta" conseguenti lo scorporo di tale ramo a partire dal 1° settembre 2016.

Infine nell'esercizio in chiusura sono stati contabilizzati i costi accessori all'acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U. pari a 910 mila Euro.

I "Costi per godimento beni di terzi" al 31 dicembre 2018 risultano in aumento rispetto ai dati consuntivati al 31 dicembre 2017, principalmente per effetto dell'aumento delle spese legate al noleggio di macchinari.

## 5. Costo del personale

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Salari e stipendi	17.851	16.893	958
Oneri sociali	5.895	5.511	384
Indennità per piani a contribuzione definita	1.123	1.054	69
Altri costi	958	470	488
<b>Totale</b>	<b>25.827</b>	<b>23.928</b>	<b>1.899</b>

Il costo del lavoro è aumentato di 1,9 milioni di Euro a seguito della fusione per incorporazione della controllata RDM Marketing S.r.l., dell'incremento del fondo mobilità e dell'accantonamento della quota di competenza del piano di Stock Grant 2017-19 dell'Amministratore Delegato.

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

<b>Addetti per categoria</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	13	11	2
Impiegati	154	137	16
Operai	252	257	(4)
<b>Totale dipendenti</b>	<b>419</b>	<b>405</b>	<b>14</b>

<b>Addetti medi per categoria</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
Dirigenti	14	11	3
Impiegati	152	135	17
Operai	258	267	(9)
<b>Totale dipendenti</b>	<b>424</b>	<b>413</b>	<b>11</b>

L'organico medio della Società nel 2017 non comprendeva anche i dipendenti della controllata R.D.M. Marketing S.r.l., che è stata fusa per incorporazione all'inizio del 2018.

## 6. Altri costi operativi

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Svalutazione crediti circolante	181	239	(58)
Oneri diversi di gestione	1.938	843	1.095
<b>Totale</b>	<b>2.119</b>	<b>1.082</b>	<b>1.037</b>

La voce "Altri costi operativi" mostra un incremento del 96% rispetto allo scorso esercizio, che aveva beneficiato dello storno del fondo relativo al contributo per la promozione delle fonti di energia rinnovabile, appostato a partire dal 2015 con l'assunto che il contributo dovesse essere applicato anche all'energia autoprodotta, a fronte della delibera n. 276 del 21 aprile 2017, con la quale l'Autorità italiana per l'Energia ha chiarito definitivamente la soppressione di questa specifica tipologia di contributo.

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

## 7. Ammortamenti

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	553	129	424
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	11.420	11.349	71
<b>Totale</b>	<b>11.973</b>	<b>11.478</b>	<b>495</b>

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

L'incremento degli ammortamenti su immobilizzazioni immateriali è conseguenza della riclassificazione dell'investimento nella società consortile Paper Interconnector S.p.A. dalla voce "Partecipazioni" alla voce "Immobilizzazioni immateriali", a seguito dell'applicazione dei nuovi requisiti introdotti dall'IFRS 9.

**8. Proventi (oneri) finanziari netti**

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi finanziari</b>	<b>363</b>	<b>354</b>	<b>9</b>
Proventi da imprese controllate e collegate	324	275	49
Altri proventi	39	79	(40)
<b>Oneri finanziari</b>	<b>(1.350)</b>	<b>(1.607)</b>	<b>257</b>
Interessi passivi verso imprese controllate e collegate	(158)	(95)	(63)
Interessi verso banche	(666)	(683)	17
Oneri da strumenti derivati	(143)	(177)	34
Oneri finanziari su piani a benefici definiti	(47)	(49)	2
Spese, commissioni ed altri oneri finanziari	(336)	(603)	267
<b>Proventi (oneri) su cambi</b>	<b>151</b>	<b>(335)</b>	<b>486</b>
Utili (perdite) su cambi realizzati:			
Utili su cambi realizzati	738	519	219
Perdite su cambi realizzati	(610)	(813)	203
Utili (perdite) su cambi non realizzati:			
Utili su cambi non realizzati	37	44	(7)
Perdite su cambi non realizzati	(14)	(85)	71
<b>Totale</b>	<b>(836)</b>	<b>(1.588)</b>	<b>752</b>

Gli oneri finanziari netti registrano un miglioramento di 752 mila Euro dovuto principalmente alla netta diminuzione degli utili e perdite su cambi che sono passati da un negativo di 335 mila Euro ad un positivo di 151 mila per effetto di una leggera rivalutazione del dollaro americano. Sono anche diminuiti gli interessi sui finanziamenti e gli altri costi finanziari.

Il costo medio del debito rimane a livelli contenuti.

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

**9. Proventi (oneri) da partecipazioni**

<b>Proventi ed oneri da partecipazione</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Proventi da partecipazioni in imprese collegate</b>	<b>252</b>	<b>121</b>	<b>131</b>
Dividendi Emmaus Pack S.r.l.	103	121	(18)
Proventi da vendita quote Manucor S.p.A.	100		100
Proventi da estinzione Zar S.r.l.	49		49
<b>Rivalutazioni (svalutazioni) da società controllate ed altre</b>	<b>65</b>	<b>288</b>	<b>(223)</b>
Rivalutazione R.D.M. Marketing S.r.l.		409	(409)
Svalutazione altre società		(121)	121
Rivalutazione R.D.M. Marketing France S.A.S.	142		142
Rivalutazione R.D.M. Marketing Uk Ltd	148		148
Svalutazione R.D.M. Marketing Spain S.l.u.	(225)		(225)
<b>Totale</b>	<b>317</b>	<b>409</b>	<b>(92)</b>

I proventi da partecipazioni ammontano a 317 mila Euro rispetto a 409 mila Euro dell'esercizio precedente. La variazione è dovuta principalmente alla rivalutazione delle controllate R.D.M. Marketing France e Uk a seguito del venir meno delle motivazioni per cui erano state precedentemente svalutate in capo alla R.D.M. Marketing S.r.l. ora fusa in Reno De Medici S.p.A. Tali rivalutazioni sono state parzialmente compensate dalla svalutazione in R.D.M. Marketing Spain S.l.u. a seguito delle perdite riportate.

Sono stati inoltre contabilizzati i ricavi per la vendita delle quote detenute in Manucor S.p.A. e il provento derivante dall'estinzione della società Zar S.r.l. che era stata posta in liquidazione a far data dal 1° gennaio 2018.

## 10. Imposte

Le imposte contabilizzate ammontano a 7,1 milioni di Euro rispetto a 4,3 milioni di Euro dell'esercizio precedente e sono così composte:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Imposte correnti</b>	<b>(6.488)</b>	<b>(1.037)</b>	<b>(5.451)</b>
IRAP dell'esercizio	(1.274)	(837)	(437)
Imposte sul reddito correnti (IRES dell'esercizio)	(5.043)	(752)	(4.291)
Imposte esercizi precedenti	(15)	46	(61)
Proventi IRES Consolidato	(156)	506	(662)
<b>Imposte differite</b>	<b>(615)</b>	<b>(3.218)</b>	<b>2.603</b>
Imposte differite (IRES)	(675)	(3.236)	2.561
Imposte differite (IRAP)	60	18	42
	<b>(7.103)</b>	<b>(4.255)</b>	<b>(2.848)</b>

Il maggior carico fiscale è dovuto principalmente all'incremento dell'IRES dell'esercizio che riflette sia l'aumento dell'imponibile fiscale, sia il completo utilizzo nel corso dell'esercizio 2018 delle perdite fiscali pregresse da parte della Società.

La voce "Imposte differite IRES" recepisce l'utilizzo di imposte differite per 0,4 milioni di Euro. Per maggiori dettagli sulla voce si rimanda alla Nota 24.

L'IRES dell'esercizio rappresenta l'imposta di competenza della Reno De Medici S.p.A. che tiene conto del risultato del consolidato fiscale nazionale. Il suo incremento è collegato all'aumento dell'imponibile fiscale, che ha anche determinato un aumento dell'IRAP, nonché dell'estinzione delle perdite fiscali pregresse.

La voce "Proventi IRES consolidato" si riferisce al riconoscimento immediato da parte delle controllate del beneficio derivante dall'utilizzo delle perdite pregresse di Reno De Medici S.p.A. compensato dalla remunerazione da parte della Capogruppo di quelle partecipate che apportano una perdita fiscale per l'esercizio in chiusura.

**Riconciliazione tra onere fiscale teorico e onere fiscale da bilancio (IRES)**

Si riporta di seguito la riconciliazione tra onere fiscale teorico ed onere fiscale effettivo dell'imposta IRES.

Si evidenzia che Reno De Medici presenta per l'esercizio in chiusura presenta un reddito imponibile positivo sia a livello di singola società che a livello di consolidato fiscale.

<b>IRES</b>	<b>Imponibile</b>	<b>% IRES</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>(migliaia di euro)</b>			
Risultato ante imposte	25.055		
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>24,0%</b>	<b>6.013</b>
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	(1.230)		
Differenze temporanee che si annulleranno negli esercizi successivi	1.993		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	(229)		
Totale differenze	534		
Utilizzo perdite fiscali pregresse	(4.577)		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>21.012</b>	<b>24,0%</b>	<b>5.043</b>

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

<b>IRAP</b>	<b>Imponibile</b>	<b>% IRAP</b>	<b>31.12.2018</b>
<b>(migliaia di euro)</b>			
Differenza tra valore e costo della produzione (esclusi B9, B10 c), d) e B12 e B13)	51.683		
Nuova deduzione costo del lavoro legge stabilità 2015	(24.560)		
Totale	27.123		
<b>Onere fiscale teorico</b>		<b>3,90%</b>	<b>1.058</b>
Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali	2.614		
Annullamento differenze temporanee sorte in precedenti esercizi	1.868		
Differenze permanenti che non si annulleranno negli esercizi successivi	1.050		
Totale differenze	5.532		
<b>Onere fiscale effettivo</b>	<b>32.655</b>	<b>3,90%</b>	<b>1.274</b>
<b>Aliquota effettiva</b>		<b>4,70%</b>	

La voce “Differenze permanenti per maggiori aliquote regionali” deriva dall’applicazione al valore della produzione netta spettante alla regione Lazio della maggiore aliquota del 4,82%.

## 11. Immobilizzazioni materiali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni materiali relative all’esercizio 2018 e all’esercizio 2017:

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	19.215	66.585	303.321	1.229	7.958	2.470	400.778
Fondo ammortamento/svalutazioni	(28)	(44.579)	(232.627)	(1.172)	(7.840)		(286.246)
<b>Valore netto al 31.12.2016</b>	<b>19.187</b>	<b>22.006</b>	<b>70.694</b>	<b>57</b>	<b>118</b>	<b>2.470</b>	<b>114.532</b>
Incrementi		367	1.747		12	4.251	6.377
Decrementi <sup>(1)</sup>	(50)		(1.716)		(15)		(1.781)
Riclassificazione costo		167	1.721			(1.888)	
Ammortamento del periodo		(2.118)	(9.179)	(28)	(24)		(11.349)
Utilizzo fondo ammortamento <sup>(1)</sup>	28		1.705		15		1.748
<b>Valore al 31.12.2017</b>							
Costo storico	19.165	67.119	305.073	1.229	7.955	4.833	405.374
Fondo ammortamento/svalutazioni	0	(46.697)	(240.101)	(1.200)	(7.849)		(295.847)
<b>Valore netto al 31.12.2017</b>	<b>19.165</b>	<b>20.422</b>	<b>64.972</b>	<b>29</b>	<b>106</b>	<b>4.833</b>	<b>109.527</b>

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

	Terreni	Fabbricati	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altri beni	Immobilizzazioni in corso	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Costo storico	19.165	67.119	305.073	1.229	7.955	4.833	405.374
Fondo ammortamento/svalutazioni		(46.697)	(240.101)	(1.200)	(7.849)		(295.847)
<b>Valore netto al 31.12.2017</b>	<b>19.165</b>	<b>20.422</b>	<b>64.972</b>	<b>29</b>	<b>106</b>	<b>4.833</b>	<b>109.527</b>
Incrementi		696	4.333		290	4.329	9.648
Decrementi <sup>(1)</sup>			(615)		(15)		(630)
Riclassificazione costo			3.684			(3.684)	
Ammortamento del periodo		(2.113)	(9.262)	(18)	(27)		(11.420)
Utilizzo fondo ammortamento <sup>(1)</sup>			615		15		630
<b>Valore al 31.12.2018</b>							
Costo storico	19.165	67.815	312.475	1.229	8.230	5.478	414.392
Fondo ammortamento/svalutazioni		(48.810)	(248.748)	(1.218)	(7.861)		(306.637)
<b>Valore netto al 31.12.2018</b>	<b>19.165</b>	<b>19.005</b>	<b>63.727</b>	<b>11</b>	<b>369</b>	<b>5.478</b>	<b>107.755</b>

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

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

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

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

La voce "Fabbricati" include prevalentemente il valore delle proprietà immobiliari degli stabilimenti produttivi.

Gli investimenti in immobilizzazioni materiali sostenuti nel corso dell'esercizio 2018 sono stati pari a 9,6 milioni di Euro (6,4 milioni di Euro nel 2017).

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

- Stabilimento di **Santa Giustina (Italia)**: è stato installato un nuovo avvolgitore di fine macchina che ha la finalità di ottimizzare il processo produttivo e ridurre i costi variabili;
- Stabilimento di **Villa Santa Lucia (Italia)**: interventi di miglioramento e ammodernamento di impianti e macchinari. Inoltre, è stato portato a termine il progetto per l'installazione di una nuova ribobinatrice automatica;

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

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

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

Sugli immobili di proprietà gravano diritti reali (ipoteche e privilegi), per un valore complessivo pari a 184,8 milioni di Euro, a favore di istituti di credito a garanzia di finanziamenti concessi, il cui valore residuo al 31 dicembre 2018 è pari a 46,4 milioni di Euro.

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

## 12. Immobilizzazioni immateriali

Si riportano di seguito le movimentazioni delle immobilizzazioni immateriali relative all'esercizio 2018 e all'esercizio 2017:

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

<b>Altre Immobilizzazioni immateriali</b>	<b>Concessioni, licenze, marchi e diritti simili</b>	<b>Immobilizzazioni in corso</b>	<b>Totale</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
<b>Valore netto al 31.12.17</b>	<b>268</b>	<b>3.688</b>	<b>3.956</b>
Incrementi	93	1.685	1.778
Riclassificazione costo	1.781		1.781
Ammortamenti dell'esercizio	(553)		(553)
<b>Valore netto al 31.12.18</b>	<b>1.589</b>	<b>5.373</b>	<b>6.962</b>

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" si riferisce ai costi sostenuti per l'acquisto di licenze software.

La voce "Riclassificazione costo" si riferisce alla riclassifica dalla voce "Partecipazioni" dell'investimento nella società consortile Paper Interconnector S.p.A. 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 Reno De Medici ad analizzare i requisiti degli accordi relativi alla partecipazione nella Paper Interconnector. Sulla base 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".

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

### 13. Partecipazioni in società controllate

Le partecipazioni in società controllate ammontano a 136 milioni di Euro rispetto a 84,9 milioni di Euro del precedente esercizio e sono state caratterizzate dai seguenti movimenti:

	Costo storico 31.12.2017	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2017	Valore netto 31.12.2017	Incremento (Decremento) partecipazioni	Costo storico 31.12.2018	Incremento (Decremento) fondo svalutazione	Fondo svalutazione partecipazioni 31.12.2018	Valore netto 31.12.2018
	A	B	C=A+B	D	E=A+D	F	G=B+F	H=E+G
<b>(migliaia di Euro)</b>								
Cartiera Alto Milanese S.p.A. in liquidazione	2.864	(1.912)	952		2.864		(1.912)	952
R.D.M. Arnsberg GmbH	54.113		54.113		54.113			54.113
Cascades Grundstuck GmbH	3.476		3.476		3.476			3.476
R.D.M. Ovaro S.p.A.	10.624		10.624	647	11.271			11.271
RDM Blendecques S.A.S.	18.965	(7.509)	11.456	2.525	21.490		(7.509)	13.981
R.D.M. Magenta S.r.l.	3.695		3.695		3.695			3.695
PAC Service S.p.A.				4.408	4.408			4.408
Bellim S.r.l.				6.030	6.030			6.030
Barcelona Cartonboard S.A.U.				36.513	36.513			36.513
R.D.M. Marketing S.r.l.	782	(173)	609	(782)		173		0
R.D.M. Marketing France S.A.S.				900	900			900
R.D.M. Marketing Germany GmbH				462	462			462
R.D.M. Marketing Spain S.l.u.				764	764	(764)	(764)	0
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.				63	63			63
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.				92	92			92
R.D.M. Marketing Hungaria KFT				31	31			31
R.D.M. Marketing UK Ltd				2	2	(2)	(2)	
<b>Totale</b>	<b>94.519</b>	<b>(9.594)</b>	<b>84.925</b>	<b>51.655</b>	<b>146.174</b>	<b>(593)</b>	<b>(10.187)</b>	<b>135.987</b>

La voce è aumentata nel corso del 2018 per effetto delle acquisizioni di Barcelona Cartonboard S.A.U. e PAC Service S.p.A. nonché della fusione di R.D.M. Marketing S.r.l.

In particolare, in data 2 luglio 2018 Reno De Medici S.p.A. ha stipulato con il Fondo tedesco di private equity Quantum Capital Partners il preliminare di acquisto del 100% di Barcelona Cartonboard S.A.U., società di diritto spagnolo e settimo player europeo nel settore del cartoncino patinato. L'operazione si è perfezionata in data 31 ottobre 2018. Il prezzo della partecipazione, pari a 36,5 milioni di Euro, è basato su un Enterprise Value di 46,4 milioni di Euro e su una PFN stimata in circa 9,9 milioni di Euro al momento dell'acquisizione. I costi di acquisizione associati alla transazione ammontano a 910 mila Euro e consistono prevalentemente in spese legali e di consulenza.

Fondata nel 1967, Barcelona Cartonboard S.A.U. opera nel business del cartoncino patinato prodotto da fibra riciclata (WLC - White Lined Chipboard). Con sede e impianto produttivo a Castellbisbal, Catalonia, la società vanta una capacità produttiva annuale di 180.000 tonnellate e ha in organico circa 233 dipendenti.

Inoltre, in data 19 dicembre 2017, Reno De Medici ha esercitato il diritto di prelazione previsto dalla legge per l'acquisto della residua partecipazione del 66,67% della PAC Service S.p.A. al corrispettivo di 10 milioni di Euro.

Gli effetti dell'acquisizione sono decorsi 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, è stata riclassificata nelle partecipazioni in società controllate.

A seguito della fusione per incorporazione della controllata R.D.M. Marketing S.r.l. perfezionata il 12 febbraio 2018, con efficacia contabile e fiscale dal 1° gennaio 2018, Reno De Medici S.p.A. ha acquisito il controllo diretto del 100% delle società controllate estere facenti prima capo a R.D.M. Marketing S.r.l.

Si segnala che nell'esercizio in chiusura la Società ha rinunciato ad una parte dei crediti commerciali e finanziari (rispettivamente 1,3 e 1,2 milioni di Euro) vantati nei confronti di RDM Blendecques S.A.S.

Inoltre, sono state rivalutate le partecipazioni detenute in R.D.M. Marketing Uk Ltd e R.D.M. Marketing France S.A.S. per un importo pari a 290 mila Euro venendo meno i presupposti delle svalutazioni effettuate negli esercizi precedenti. È stato invece svalutata, per un valore pari a 225 mila Euro, la partecipazione detenuta in R.D.M. Marketing Spain S.l.u. a seguito delle perdite riportate.

I dati relativi alla quota di partecipazione detenuta, al capitale sociale, al patrimonio netto ed al risultato per l'esercizio 2018 delle società controllate sono riportati nella seguente tabella:

	Sede Legale	Quota di partecipazione diretta	Capitale Sociale al 31.12.2018	Patrimonio Netto al 31.12.2018	Risultato d'esercizio
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	Milano (IT)	100%	12	960	(3)
R.D.M. Arnsberg GmbH	Arnsberg (DE)	94%	5.113	49.165	3.716
Cascades Grundstück GmbH	Arnsberg (DE)	100%	22	304	(5)
R.D.M. Ovaro S.p.A.	Milano (IT)	90%	12.500	23.265	5.188
RDM Blendecques S.A.S.	Blendecques (FR)	100%	5.037	4.779	(2.165)
R.D.M. Magenta S.r.l.	Milano (IT)	100%	3.700	2.202	(796)
PAC Service S.p.A.	Vigonza (PD)	60%	1.000	11.564	879
Bellim S.r.l.	Vigonza (PD)	100%	10	452	(6)
Barcelona Cartonboard S.A.U.	Barcellona (ES)	100%	14.943	36.380	324
R.D.M. Marketing France S.A.S	Parigi (FR)	100%	337	1.699	1.200
R.D.M. Marketing Germany GmbH	Krefeld (DE)	100%	210	977	328
R.D.M. Marketing Spain S.l.u.	Barcellona (ES)	100%	26	320	(137)
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.	Praga (CZ)	100%	19	356	165
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.	Varsavia (PL)	100%	12	706	362
R.D.M. Marketing Hungaria KFT	Budapest (HU)	100%	19	298	57
R.D.M. Marketing Uk Ltd	Wednesbury (UK)	100%	0	(47)	149

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

PAC Service S.p.A. è controllata per il 60% direttamente e per il restante 40% attraverso Bellim S.r.l.

Si segnala che per le controllate che presentano un patrimonio netto inferiore al valore di carico, la Capogruppo ha effettuato un impairment test dal quale non è emersa alcuna svalutazione. Per una più completa informativa si rimanda al paragrafo "Riduzione di valore delle attività (*impairment test*)" nei principi contabili.

#### 14. Partecipazioni in società collegate, *joint venture* e altre imprese

La seguente tabella espone le partecipazioni detenute distinguendole tra partecipazioni in società collegate e *joint venture* e partecipazioni in altre imprese:

	Sede Legale	Quota di partecipazione	Valore di bilancio 31.12.2017	Incrementi (decrementi)	Valore di bilancio 31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Emmaus Pack S.r.l.	Milano (IT)	34,39%	73		73
Manucor S.p.A.	Milano (IT)	22,75%			
PAC SERVICE S.p.A.	Vigonza (IT)	33,33%	387	(387)	
Zar S.r.l.	Silea (IT)	33,33%	30	(30)	
<b>Totale partecipazioni in collegate e <i>joint venture</i></b>			<b>490</b>	<b>(417)</b>	<b>73</b>
C.I.A.C. S.c.r.l.	Valpenga (TO) - Italia	Quota consortile	1		1
Cartonnerie Tunisienne S.A.	Les Berges Du Lac (Tunisi)	5,27%			
Comieco	Milano - Italia	Quota consortile	23	(3)	20
Conai	Milano - Italia	Quota consortile	23		23
Consorzio Filiera Carta	Isola del Liri (Fr) - Italia	Quota consortile	7		7
Gas Intensive S.c.r.l.	Milano - Italia	Quota consortile	1		1
Idroenergia S.c.r.l.	Aosta - Italia	Quota consortile	1		1
Paper Interconnector S.c.r.l.	Milano- Italia	Quota consortile	1.773	(1.773)	
Industria e Università S.r.l.	Varese - Italia	0,19%	25		25
<b>Totale partecipazioni in altre imprese</b>			<b>1.854</b>	<b>(1.776)</b>	<b>78</b>
<b>Totale partecipazioni</b>			<b>2.344</b>	<b>(2.193)</b>	<b>151</b>

Le partecipazioni in altre imprese sono costituite principalmente dalla quota di partecipazione detenuta nella Emmaus Pack S.r.l. e da altre minori relative a quote di partecipazioni prevalentemente in consorzi, sono rilevate al costo rettificato per eventuali perdite di valore in quanto il relativo *fair value* non può essere attendibilmente misurato.

In data 1° gennaio 2018 è divenuta efficace l'acquisizione del 66,67% del capitale detenuto nella PAC Service S.p.A., pertanto la partecipazione è stata riclassificata da "Partecipazioni in società collegate" a "Partecipazioni in società controllate".

L'applicazione dei nuovi requisiti introdotti dall'IFRS 9 per la classificazione delle partecipazioni ha portato Reno De Medici ad analizzare i requisiti degli accordi relativi alla partecipazione nella Paper Interconnector. Sulla base 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".

Sono stati inoltre contabilizzati i ricavi per la vendita delle quote detenute in Manucor S.p.A. e per l'estinzione della società Zar S.r.l. che era stata posta in liquidazione a far data dal 1° gennaio 2018.

La sintesi dei dati patrimoniali ed economici, rilevati secondo i principi contabili italiani al 31 dicembre 2018 di Emmaus Pack S.r.l. è riportata nella seguente tabella:

<b>Emmaus Pack S.r.l.</b>	
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Totale attivo	11.727
Patrimonio Netto	1.004
Altre passività	10.723
Valore della produzione	16.370
Utile (perdita) dell'esercizio	191

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

## 15. Altri crediti correnti e non correnti

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

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Depositi cauzionali	1.184	959	225
Crediti diversi	17	10.066	(10.049)
<b>Crediti non correnti</b>	<b>1.201</b>	<b>11.025</b>	<b>(9.824)</b>
Crediti tributari	281	834	(553)
Crediti diversi	1.352	1.144	208
Ratei e risconti attivi	241	545	(304)
Crediti finanziari	371	766	(395)
<b>Crediti correnti</b>	<b>2.245</b>	<b>3.289</b>	<b>(1.044)</b>
<b>Totale</b>	<b>3.446</b>	<b>14.314</b>	<b>(10.868)</b>

La netta diminuzione degli “Altri crediti” è conseguenza dell’acquisizione, per 10 milioni di Euro, avvenuta in data 19 dicembre 2017, della residua partecipazione del 66,67% nella PAC Service S.p.A., la cui efficacia è decorsa dal 1° gennaio 2018.

Inoltre, la voce non corrente include i crediti vantati verso società in liquidazione nonché un deposito costituito a favore di una società di factoring (0,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2018 rispetto a 0,3 milioni di Euro al 31 dicembre 2017) e altri depositi cauzionali. La voce accoglie inoltre il fondo di garanzia istituito presso Terna – gestore della rete - per 0,7 milioni di Euro (0,5 al 31 dicembre 2017).

I “Crediti tributari” parte corrente sono diminuiti a seguito del decremento del credito IVA, principale componente della voce.

I “Crediti diversi” parte corrente comprendono un deposito costituito a favore di una società di factoring pari a 1,1 milioni di Euro in linea rispetto al precedente esercizio.

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

Nei “Crediti finanziari” è contabilizzato il credito verso Arpafino S.L.U., pari a 300 mila Euro correnti, per la cessione dell’*operation* spagnola Reno De Medici Ibérica S.L.U. avvenuta in data 27 gennaio 2016. Tale credito è stato interamente incassato in data 14 febbraio 2019.

La restante voce corrente è formata dal credito derivante dai rapporti di factoring in essere.

## 16. Rimanenze

Si riporta nella tabella a seguire la composizione della voce alla data del 31 dicembre 2018:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Materie prime, sussidiarie e di consumo	13.284	15.262	(1.978)
Fondo obsolescenza	(507)	(507)	
Prodotti finiti e merci	18.212	16.400	1.812
<b>Totale</b>	<b>30.989</b>	<b>31.155</b>	<b>(166)</b>

Il saldo delle rimanenze di “materie prime, sussidiarie e di consumo” è diminuito (-12,9%) rispetto al precedente esercizio, a causa del minor costo delle giacenze soprattutto di macero.

Con riferimento ai “prodotti finiti e merci” si segnala che l'aumento delle giacenze (+11%) è dovuta principalmente ai minori volumi venduti e spediti rispetto a quelli prodotti.

## 17. Crediti commerciali

Si riporta di seguito la movimentazione dei crediti commerciali verso terzi il cui importo complessivo ammonta a 27,5 milioni di Euro al 31 dicembre del 2018:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti commerciali	27.545	32.857	(5.312)
<b>Crediti commerciali correnti</b>	<b>27.545</b>	<b>32.857</b>	<b>(5.312)</b>

La diminuzione dei crediti rispetto all'anno precedente è imputabile principalmente all'andamento del fatturato dell'ultimo trimestre.

La Società ricorre alla fattorizzazione pro-soluto del credito, che è passato da 21,1 milioni di Euro al 31 dicembre 2017 a 18,2 milioni di Euro al 31 dicembre 2018.

La voce è esposta al netto del fondo svalutazione crediti pari a Euro 2 milioni.

La movimentazione di tale fondo nell'esercizio è indicata a seguire nella sottostante tabella:

	31.12.2017	IFRS 9	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Fondo Svalutazione Crediti	1.888	259	181	(314)	2.014
<b>Totale</b>	<b>1.888</b>	<b>259</b>	<b>181</b>	<b>(314)</b>	<b>2.014</b>

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

	31.12.2018	31.12.2017
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Italia	21.843	26.878
Unione Europea	2.506	659
Resto del mondo	3.196	5.320
<b>Totale</b>	<b>27.545</b>	<b>32.857</b>

## 18. Crediti verso società del Gruppo

I “Crediti verso società del Gruppo”, iscritti in bilancio per 13,9 milioni di Euro, sono così composti:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Crediti verso controllate	7.411	2.360	5.051
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>7.411</b>	<b>2.360</b>	<b>5.051</b>
Crediti verso collegate e <i>joint venture</i>	6.418	6.703	(285)
<b>Totale crediti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>6.418</b>	<b>6.703</b>	<b>(285)</b>
<b>Totale crediti verso società del Gruppo</b>	<b>13.829</b>	<b>9.063</b>	<b>4.766</b>

La variazione della voce nelle sue componenti è dovuta all'aumento dei crediti verso le società controllate e alla riclassifica del credito commerciale verso PAC Service S.p.A. a seguito dell'acquisizione del controllo al 100% dal 1° gennaio 2018.

I “Crediti verso imprese controllate”, iscritti in bilancio per 7,4 milioni di Euro sono così composti:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
R.D.M. Magenta S.r.l.	131	178	(47)
R.D.M. La Rochette S.A.S.	909	140	769
R.D.M. Ovaro S.p.A.	2.279	882	1.397
R.D.M. Arnsberg GmbH	812	538	274
RDM Blendecques S.A.S.	437	361	76
PAC Service S.p.A.	2.321		2.321
Barcelona Cartonboard S.A.U.	116		116
R.D.M. Marketing S.r.l.		261	(261)
R.D.M. Marketing France S.A.S.	113		113
R.D.M. Marketing Germany GmbH	57		57
R.D.M. Marketing Spain S.l.u.	131		131
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.	20		20
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.	30		30
R.D.M. Marketing Hungaria KFT	36		36
R.D.M. Marketing Uk Ltd	19		19
<b>Totale</b>	<b>7.411</b>	<b>2.360</b>	<b>5.051</b>

L'aumento della voce, oltre alla riclassifica del credito verso PAC Service S.p.A. è anche dato dall'aumento del credito derivante dall'adesione alla procedura di consolidato fiscale. Tale importo infatti è passato da 624 mila Euro a fine 2017 (di cui 524 mila Euro di R.D.M. Ovaro S.p.A. e 100 mila Euro di R.D.M. Marketing S.r.l.) a 1,2 milioni di Euro verso la sola R.D.M. Ovaro S.p.A. a seguito dell'aumento dell'imponibile fiscale della controllata.

I “Crediti verso collegate e *joint venture*” (società a controllo congiunto) ammontano a 6,4 milioni di Euro e sono così composti:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Emmaus Pack S.r.l.	6.418	6.703	(285)
<b>Totale crediti verso collegate e <i>joint venture</i></b>	<b>6.418</b>	<b>6.703</b>	<b>(285)</b>

Si ricorda che tali crediti derivano da rapporti commerciali e da rapporti connessi a prestazione di servizi da parte della Società alle sue controllate e collegate e sono regolati alle normali condizioni di mercato.

## 19. Altri crediti verso società del Gruppo

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
RDM Blendecques S.A.S.	7.524	5.928	1.596
R.D.M. Magenta S.r.l.	1.028	489	539
R.D.M. La Rochette S.A.S.	4.757		4.757
R.D.M. Marketing Spain S.l.u.	86		86
R.D.M. Marketing Uk Ltd	340		340
<b>Totale crediti verso controllate</b>	<b>13.735</b>	<b>6.417</b>	<b>7.318</b>
<b>Totale crediti verso società del Gruppo</b>	<b>13.735</b>	<b>6.417</b>	<b>7.318</b>

La voce presenta un incremento pari a 7,3 milioni di Euro e riflette principalmente l'andamento gestionale delle controllate francesi RDM. Blendecques S.A.S. e R.D.M. La Rochette S.A.S.

## 20. Posizione finanziaria netta

La tabella seguente evidenzia la composizione della posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2018 e 2017:

<b>Posizione finanziaria netta</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cassa	10	9	1
Disponibilità bancarie	26.825	17.541	9.284
<b>A. Disponibilità bancarie</b>	<b>26.835</b>	<b>17.550</b>	<b>9.285</b>
Altri crediti verso società del Gruppo	13.735	6.418	7.317
Altri crediti finanziari	371	766	(395)
<b>B. Crediti finanziari correnti</b>	<b>14.106</b>	<b>7.184</b>	<b>6.922</b>
<i>1. Debiti bancari correnti</i>	53	2.014	(1.961)
<i>2. Parte corrente finanziamenti a medio e lungo termine</i>	10.829	11.992	(1.163)
<i>3. Altre passività finanziarie correnti</i>			
Debiti verso banche e altri finanziatori (1+2+3)	10.882	14.006	(3.124)
Altri debiti verso società del Gruppo	34.687	24.082	10.605
Altri debiti verso altre società	947		947
Derivati - passività finanziarie correnti	221	108	113
<b>C. Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>46.737</b>	<b>38.196</b>	<b>8.541</b>
<b>D. Indebitamento finanziario corrente netto (C-A-B)</b>	<b>5.796</b>	<b>13.462</b>	<b>(7.666)</b>
<b>E. Crediti finanziari non correnti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Debiti verso banche e altri finanziatori	49.322	21.164	28.158
Derivati - passività finanziarie non correnti	320	60	260
<b>F. Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>49.642</b>	<b>21.224</b>	<b>28.418</b>
<b>G. Indebitamento finanziario non corrente netto (F-E)</b>	<b>49.642</b>	<b>21.224</b>	<b>28.418</b>
<b>H. Indebitamento finanziario netto (D+G)</b>	<b>55.438</b>	<b>34.686</b>	<b>20.752</b>

L'Indebitamento Finanziario Netto al 31 dicembre 2018 è pari a 55,4 milioni di Euro rispetto a 34,7 milioni di Euro al 31 dicembre 2017. Infatti il cash-flow netto operativo, positivo per 30,5 milioni di Euro, è stato assorbito da alcuni specifici esborsi, per un importo totale di 38,8 milioni di Euro, che includono: il pagamento del prezzo per l'acquisizione del 100% di Barcelona Cartonboard S.A.U., per un importo pari a 36,5 milioni di Euro; i dividendi

pagati e l'acquisto di azioni proprie per 1,7 milioni di Euro; il riacquisto di una parte della quota posseduta dalla Friulia S.p.A. nella R.D.M. Ovaro S.p.A. per 0,6 milioni di Euro.

Le voci "Altri crediti verso società del Gruppo" e "Altri debiti verso società del Gruppo" sono composte dai saldi di natura finanziaria derivanti dai rapporti di *cash pooling* intrattenuti nel quadro della gestione accentrata delle risorse finanziarie del Gruppo.

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

	31.12.2017	Flussi non monetari			31.12.2018
		Flusso Monetario (*)	Differenze cambio	Variazione Fair Value	
<b>(migliaia di Euro)</b>					
<b>Crediti finanziari correnti</b>	<b>7.184</b>	7.321		(399)	<b>14.106</b>
<b>Indebitamento finanziario corrente</b>	<b>38.196</b>	8.281		260	<b>46.737</b>
<b>Indebitamento finanziario non corrente</b>	<b>21.224</b>	28.158		260	<b>49.642</b>
<b>Passività nette derivanti da attività di finanziamento</b>	<b>52.236</b>	<b>29.118</b>	<b>0</b>	<b>919</b>	<b>82.273</b>
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>17.550</b>	9.285			<b>26.835</b>
<b>Indebitamento finanziario netto</b>	<b>34.686</b>	<b>19.833</b>	<b>0</b>	<b>919</b>	<b>55.438</b>

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

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

	entro 12 mesi	oltre 12 mesi	oltre 60 mesi	Totale
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Banco BPM (Banco Popolare)	1.262			1.262
Banco BPM (Banca Popolare Milano)	2.857	8.572		11.429
Banca Intesa	4.000	2.000		6.000
Cariparma	875			875
Credem	1.001	753		1.754
Banca Palatine 376	597	1.957		2.554
Banca Palatine 377	395	1.310		1.705
Unicredit		28.000	7.000	35.000
<b>Totale debito nominale</b>	<b>10.987</b>	<b>42.592</b>	<b>7.000</b>	<b>60.579</b>
Effetto amortized cost	(158)	(270)		(428)
<b>Totale debito con il metodo del costo ammortizzato</b>	<b>10.829</b>	<b>42.322</b>	<b>7.000</b>	<b>60.151</b>

L'indebitamento finanziario della Società è oggi basato su finanziamenti a lungo termine, che assicurano la stabilità delle fonti finanziarie necessaria per supportare adeguatamente l'attività operativa, ed in particolare gli investimenti tecnici, nonché i possibili progetti per cogliere opportunità di investimento strategico.

Tali nuovi finanziamenti prevedono il rispetto di parametri finanziari basati sui seguenti indicatori:

- Posizione Finanziaria Netta/Patrimonio Netto
- Posizione Finanziaria Netta/Margine Operativo Lordo
- Margine Operativo Lordo/Oneri Finanziari Netti
- Patrimonio Netto/Indebitamento a ML termine
- Patrimonio netto/Patrimonio netto 31 dicembre 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 31 dicembre 2018 i parametri finanziari sono stati rispettati.

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

Nel 2015 la Reno De Medici S.p.A., avendo costituito una “Riserva disponibile” mediante riduzione volontaria del capitale, ex art. 2445 c.c. (come meglio dettagliata al paragrafo 19 “Patrimonio netto”) aveva richiesto ed ottenuto i waivers dalle banche finanziatrici.

Si evidenzia che nell’esercizio 2018 sono stati effettuati rimborsi di quote capitale per un totale di 12,9 milioni di Euro, ed è stata ottenuta l’erogazione di nuovi finanziamenti per un totale di 40 milioni di Euro.

Con riferimento alle garanzie, il Finanziamento della Capogruppo prevede, tra l’altro, la concessione da parte di RDM di ipoteche e privilegi sugli stabilimenti per la complessiva somma di 171,2 milioni di Euro.

In data 4 giugno 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Intesa San Paolo S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 4 giugno 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 4 giugno 2020. Le rate sono semestrali a partire dal 4 dicembre 2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2018 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 31 luglio 2015 è stato erogato il finanziamento di 7 milioni di Euro da Cariparma S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 31 luglio 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 30 giugno 2019. Le rate sono semestrali a partire dal 31 dicembre 2015. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale. Al 31 dicembre 2018 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

In data 2 ottobre 2015 è stato erogato il finanziamento di 20 milioni di Euro da Banca Popolare di Milano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 16 settembre 2015. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 31 dicembre 2022. Le rate sono semestrali a partire dal 30 giugno 2016. Tale finanziamento prevede il rispetto di alcuni parametri finanziari da sottoporre a verifica annuale e semestrale. Al 31 dicembre 2018 tali parametri finanziari sono stati rispettati.

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

In data 02 agosto 2017 è stato erogato il finanziamento di 3 milioni di Euro da Credito Emiliano S.p.A. il cui contratto è stato stipulato in data 2 agosto 2017. Il contratto di finanziamento prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 2 agosto 2020. Le rate sono trimestrali a partire dal 2 novembre 2017.

In data 05 febbraio 2018 è stato stipulato ed erogato il contratto di finanziamento del valore di 5 milioni di Euro con il Banque Palatine, suddiviso in due tranches rispettivamente del valore di 3 milioni di Euro e di 2 milioni di Euro. Il contratto di finanziamento prevede un tasso fisso e la scadenza fissata per il 5 febbraio 2023. Le rate sono trimestrali a partire dal 5 maggio 2018.

In data 30 luglio 2018 è stato stipulato il contratto di finanziamento del valore di 35 milioni di Euro con UniCredit S.p.A. L'erogazione è avvenuta in data 31 ottobre 2018, data in cui è stata finalizzata l'operazione di acquisizione di Barcelona Cartonboard S.A.U., per la quale il finanziamento è stato acceso. Tale contratto prevede un tasso variabile e la scadenza fissata per il 31 luglio 2024. Le rate sono semestrali a partire dal 31 gennaio 2020.

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (*Interest Rate Swap*) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2018. Per una più diffusa informativa sugli strumenti derivati in essere si rimanda alla Nota 22.

## 21. Patrimonio Netto

I movimenti del patrimonio netto nel corso dell'esercizio 2018 sono i seguenti:

Descrizione	Patrimonio netto al 31.12.2017	Destinazione del risultato	Distribuzione dividendi	Acquisto azioni proprie	Stock grant	"Actuarial gain/(loss)"	Hedge accounting	IFRS 9	Fusione	Utile / (perdita) d'esercizio	Patrimonio netto al 31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>											
Capitale sociale	140.000										140.000
Riserva azioni proprie	(483)			(576)							(1.059)
Riserva legale	959	518									1.477
Altre riserve:											
- Riserva disponibile	23.392	8.672									32.064
- Riserva di stock grant	401				565						966
- Riserva di <i>hedging</i>	(135)						(286)				(421)
- Riserva cessione Ovaro	3.105										3.105
- Riserva "Actuarial gain/(loss)"	(1.800)					53					(1.747)
- Riserva IFRS 9								(1.267)			(1.267)
- Riserva fusione R.D.M. Marketing S.r.l.									119		119
Risultato d'esercizio	10.362	(9.190)	(1.172)							17.952	17.952
<b>Totale</b>	<b>175.801</b>	<b>0</b>	<b>(1.172)</b>	<b>(576)</b>	<b>565</b>	<b>53</b>	<b>(286)</b>	<b>(1.267)</b>	<b>119</b>	<b>17.952</b>	<b>191.189</b>

L'assemblea degli azionisti del 30 aprile 2018 ha deliberato di destinare il risultato relativo all'esercizio 2017 della Società pari a Euro 10.362.253,37 nel seguente modo:

- Euro 518.112,67 a riserva legale ex art. 2430 cod. civ.,
- Euro 6.455,68 a dividendo da distribuire alle n. 263.497 azioni di risparmio,
- Euro 1.165.920,35 a dividendo da distribuire alle n. 376.103.338 azioni ordinarie,
- Euro 8.671.764,67 a imputazione della "Riserva disponibile".

Si ricorda inoltre che in conformità a quanto previsto dall'articolo 5 dello statuto della società, ai portatori di azioni di risparmio è data facoltà di convertire detti titoli in azioni ordinarie nel corso dei mesi di febbraio e di settembre di ogni anno. Nel corso dell'esercizio 2018 sono state convertite n. 10.658 azioni di risparmio in ordinarie. A seguito di dette

modifiche, al 31 dicembre 2018, il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta così composto:

	Numero	Valore complessivo
Azioni ordinarie	377.542.567	139.904.235,88
Azioni di risparmio	258.427	95.764,12
<b>Totale</b>	<b>377.800.994</b>	<b>140.000.000,00</b>

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

Nel periodo di conversione 1-28 febbraio 2019 sono state convertite 3.650 azioni di risparmio in azioni ordinarie con data di godimento 1° gennaio 2018.

Si espone qui di seguito il dettaglio del numero di azioni in circolazione al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017:

	31.12.2018	31.12.2017	Delta
Azioni emesse	377.800.994	377.800.994	
Azioni proprie	2.262.857	1.434.519	828.338
<b>Totale azioni in circolazione</b>	<b>375.538.137</b>	<b>376.366.475</b>	<b>(828.338)</b>

Con riferimento alle azioni di risparmio, lo statuto di Reno De Medici S.p.A. prevede che qualora in un esercizio sia stato assegnato alle azioni di risparmio un dividendo inferiore al 5% del valore di Euro 0,49, la differenza è computata in aumento del dividendo privilegiato nei due esercizi successivi. In proposito, si evidenzia che nel corso del 2018 sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni di risparmio per un importo pari 6.455,68 Euro.

Inoltre, sono stati distribuiti dividendi ai possessori delle azioni ordinarie per complessivi 1.165.920,35 Euro.

Si riporta qui di seguito la tabella che evidenzia l'indicazione analitica delle singole voci di patrimonio netto distinte in relazione alla loro disponibilità, alla loro origine ed alla loro

utilizzazione negli esercizi precedenti, come previsto dall'art. 2427 n. 7 bis del codice civile:

Descrizione	Importo al 31.12.2018	Possibilità di utilizzo (*)	Quota disponibile	riepilogo utilizzi periodo 2017 – 2016 – 2015	
				per copertura perdite	per altre ragioni
<b>(migliaia di euro)</b>					
Capitale sociale	140.000			(34.723)	(10.399)
Di cui azioni proprie					
Riserva legale	1.477	B		(614)	
Altre riserve:					
- Riserva disponibile	32.064	A,B,C	32.064	(1.150)	10.399
- Riserva azioni proprie	(1.059)				
- Riserva di <i>hedging</i>	(421)				
- Riserva cessione ramo Ovaro	3.105				
- Riserva "Actuarial gain/(loss)"	(1.747)				
- Riserva "stock grant"	966				
-Riserva IFRS 9	(1.267)				
-Riserva fusione R.D.M. Marketing S.r.l.	119				
Perdite riportate a nuovo				36.487	
<b>Totale</b>	<b>173.237</b>				

- (\*) A) per aumento di capitale sociale  
 B) per copertura perdite  
 C) per distribuzione ai soci

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

	31.12.2018			31.12.2017		
	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto	Valore lordo	(Onere) Beneficio fiscale	Valore netto
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<i>Variazione di fair value sui derivati di copertura di flussi finanziari (Cash Flow Hedge)</i>	(376)	90	(286)	145	(35)	110
<i>"Actuarial gain/(loss)"</i>	53		53	24		24

## 22. Strumenti derivati

Al fine di ridurre la variabilità degli oneri finanziari sull'indebitamento, sono stati stipulati contratti derivati di copertura (*Interest Rate Swap*) sui finanziamenti in essere al 31 dicembre 2018.

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Strumenti derivati (Hedge accounting)	320	60	260
<b>Passività non correnti</b>	<b>320</b>	<b>60</b>	<b>260</b>
Strumenti derivati (Hedge accounting)	221	108	113
<b>Passività correnti</b>	<b>221</b>	<b>108</b>	<b>113</b>
<b>Totale</b>	<b>541</b>	<b>168</b>	<b>373</b>

Al 31 dicembre 2018 il *fair value* degli strumenti derivati rappresentati da Interest Rate Swap (IRS) risulta negativo per 541 mila Euro.

La tabella che segue evidenzia le principali caratteristiche degli strumenti derivati in essere al 31 dicembre 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	4.500	0,42% fisso	Semestrale	(27)
					Euribor 6m		
Reno De Medici S.p.A.	Banca Popolare di Milano	Eur	30.12.2022	11.429	0,45% fisso	Semestrale	(137)
					Euribor 6m		
Reno De Medici S.p.A.	Unicredit S.p.A.	Eur	31.07.2024	35.000	0,385% fisso	Semestrale	(377)
					Euribor 6m		
				<b>50.929</b>			<b>(541)</b>

### 23. Altri debiti correnti e non correnti

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Risconti passivi		26	(26)
<b>Altri debiti non correnti</b>		<b>26</b>	<b>(26)</b>
Debiti per salari e stipendi correnti	2.256	1.728	528
Debiti verso istituti di previdenza	2.159	1.885	274
Debiti tributari	614	631	(17)
Debiti diversi	1.262	319	943
Organi sociali	418	405	13
Ratei e risconti passivi	26	52	(26)
<b>Altri debiti correnti</b>	<b>6.735</b>	<b>5.020</b>	<b>1.715</b>
<b>Totale altri debiti</b>	<b>6.735</b>	<b>5.046</b>	<b>1.689</b>

La voce “Altri debiti” parte non corrente al 31 dicembre 2017 ammontava a 26 mila Euro e si riferiva alla parte non corrente del contributo legge 488 inerente lo stabilimento di Villa Santa Lucia.

La voce “Altri debiti” parte corrente al 31 dicembre 2018 ammonta a 6,7 milioni ed è aumentata rispetto allo scorso esercizio. In particolare, è stato ricevuto il primo acconto (947 mila Euro) relativo al contratto preliminare di vendita del sito di Magenta e si sono incrementati i debiti verso il personale e verso gli istituti di previdenza sociale, dovuto alla revisione delle retribuzioni variabili e degli accordi riguardanti i premi di produttività.

La voce “Debiti verso istituti di previdenza” è relativa principalmente a debiti verso gli enti previdenziali riguardanti le competenze correnti corrisposte ai dipendenti nel corso del mese di dicembre e versate nel gennaio del 2019 ed a stanziamenti di contributi dovuti sulle retribuzioni differite (ferie, mensilità aggiuntive e straordinari). Tale voce risulta aumentata a seguito dell’aumento dei contributi sia sulle retribuzioni correnti che su quelle differite.

La voce “Debiti tributari” è riferita a debiti per ritenute da versare all’erario relative a retribuzioni corrisposte ai dipendenti nel mese di dicembre ed a debiti tributari diversi. La voce risulta sostanzialmente in linea con il saldo al 31 dicembre 2017.

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

## 24. Imposte differite

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

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>Variazioni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Passività non correnti	3.035	3.447	(412)
<b>Imposte differite</b>	<b>3.035</b>	<b>3.447</b>	<b>(412)</b>

Si riporta qui di seguito la tabella riassuntiva relativa alla determinazione delle imposte anticipate e delle imposte differite, calcolate sulla base delle differenze temporanee esistenti al 31 dicembre 2018:

Imposte	31.12.2018			31.12.2017		
	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale	Differenze temporanee	Imposta %	Effetto fiscale
<b>(migliaia di Euro)</b>						
<b>Imposte anticipate contabilizzate</b>	<b>6.567</b>		<b>1.675</b>	<b>6.923</b>		<b>1.673</b>
Perdite fiscali riportabili a nuovo				3.932	24,00%	944
Svalutazione magazzino	507	27,90%	141	507	27,90%	141
Fondo oneri futuri (IRES)	1.336	24,00%	321	1.722	24,00%	413
Fondo indennità suppletiva clientela	2.050	27,90%	572			
Altre differenze temporanee IRAP				42	3,90%	2
Altre differenze temporanee IRES	452	24,00%	108	542	24,00%	130
Valutazione IFRS 9	1.668	24,00%	400			
Valutazione derivati <i>hedge accounting</i>	554	24,00%	133	178	24,00%	43
<b>Imposte differite contabilizzate</b>	<b>17.114</b>		<b>4.709</b>	<b>18.575</b>		<b>5.120</b>
Ammortamenti civilistici eccedenti i fiscali	15.401	27,90%	4.297	16.979	27,90%	4.737
Altre differenze temporanee IRES	190	24,00%	46	49	24,00%	12
Disallineamento TFR per applicazione IFRS	1.523	24,00%	366	1.547	24,00%	371
<b>Imposte differite (anticipate) nette contabilizzate</b>			<b>3.034</b>			<b>3.447</b>
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>	<b>33.180</b>		<b>8.068</b>	<b>22.282</b>		<b>5.453</b>
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	2.687	27,90%	750	2.687	27,90%	750
Riportabilità ROL	29.333	24,00%	7.040	18.458	24,00%	4.430
Svalutazione crediti	1.160	24,00%	278	1.137	24,00%	273
<b>Imposte anticipate non contabilizzate</b>						

Le attività per le imposte e le passività per imposte differite sono compensate in quanto la compensazione è consentita giuridicamente. Nell'esercizio in chiusura è stato iscritto un debito per imposte differite nette IRES ed IRAP pari a 3 milioni di Euro rispetto a 3,4 milioni di Euro al 31 dicembre 2017, a seguito dell'utilizzo di imposte differite IRES (0,4 milioni di Euro) iscritte sulla differenza tra ammortamenti civilistici e fiscali. Per quanto riguarda, invece, le imposte anticipate, si segnala che sono in linea con il precedente esercizio in quanto l'utilizzo delle imposte anticipate IRES iscritte sulle perdite fiscali pregresse da

parte della Capogruppo (0,9 milioni di Euro) è stato totalmente compensato dall'iscrizione di imposte anticipate a seguito dell'adozione del nuovo principio contabile IFRS 9 e all'incorporazione per fusione del fondo indennità suppletiva di clientela facente capo a R.D.M. Marketing S.r.l.

Le ragioni di tali imposte differite trovano origine, principalmente, dai maggiori valori civilistici attribuiti ad alcune voci delle immobilizzazioni materiali rispetto ai valori fiscali degli stessi. Tale situazione si è manifestata a seguito dell'attribuzione del disavanzo emerso in occasione della fusione realizzata nel 1998 ed a seguito degli effetti relativi alla transizione agli IFRS. Le imposte differite rappresentano dunque il futuro onere tributario che graverà sulla società in ragione del fatto che una quota di ammortamento contabilizzata annualmente non potrà essere dedotta dall'imponibile fiscale calcolato ai fini IRES ed IRAP.

Le imposte anticipate sono rilevate nella misura in cui si ritiene probabile che la Società consegua un reddito imponibile futuro, anche a fronte del rigiro delle differenze temporanee tassabili in futuri esercizi, a fronte del quale possano essere utilizzate le differenze temporanee deducibili.

## 25. Benefici ai dipendenti

La tabella seguente compara i saldi al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Benefici ai dipendenti - TFR -	5.467	5.486	(19)
<b>Benefici ai dipendenti non correnti</b>	<b>5.467</b>	<b>5.486</b>	<b>(19)</b>
Benefici ai dipendenti - TFR -	68	7	61
<b>Benefici ai dipendenti correnti</b>	<b>68</b>	<b>7</b>	<b>61</b>
<b>Totale</b>	<b>5.535</b>	<b>5.493</b>	<b>42</b>

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

Per la valutazione attuariale al 31 dicembre 2018 del trattamento di fine rapporto in base al principio contabile IAS 19 è stato utilizzato il calcolo di un attuario indipendente effettuato sulla base di informazioni fornite dalla Società.

Per il calcolo, l'attuario ha assunto le seguenti ipotesi demografiche:

- per la stima del fenomeno della mortalità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata la tavola RG48 (fonte: Ragioneria Generale dello Stato);
- per la stima del fenomeno di inabilità all'interno del collettivo dei dipendenti oggetto della valutazione è stata utilizzata una tavola INPS differenziata in funzione dell'età e del sesso;
- per la stima del requisito di pensionamento è stato utilizzata l'ipotesi del raggiungimento dei requisiti minimi previsti dall'Assicurazione Generale Obbligatoria;
- per le probabilità di uscita per cause diverse dalla morte sono state considerate delle frequenze annue del 5,00%;
- per le probabilità di anticipi a valere sul TFR si è supposto un valore anno per anno pari al 3,00%.

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

	<b>Italia</b>
Tasso annuo tecnico di attualizzazione	1,13%
Tasso annuo di inflazione	1,50%
Tasso annuo incremento TFR	2,625%

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

<b>Benefici ai dipendenti</b>	
<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Valutazione attuariale “Benefici ai dipendenti” al 31.12.2017</b>	<b>5.493</b>
<i>Interest cost</i>	47
Incorporazione di R.D.M. Marketing S.r.l. al netto delle prestazioni pagate	48
<i>Actuarial gains/losses</i>	(53)
<b>Valutazione attuariale “Benefici ai dipendenti” al 31.12.2018</b>	<b>5.535</b>

## 26. Fondo rischi e oneri a lungo e a breve

Il saldo al 31 dicembre 2018 risulta essere così costituito:

	31.12.2017	Fusione R.D.M. Marketing	Impatto 1° gen. 2018 IFRS 9	Riclassifica	Accantonam.	Utilizzi	31.12.2018
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Fondo oneri futuri	2.219			(42)	549	(486)	2.240
Fondo indennità suppletiva clientela		1.960		(333)	10	(46)	1.591
Fondo svalutazione partecipazioni		529				(290)	239
Fondo svalutazione att.finanziarie IFRS 9			851			(142)	709
<b>Fondi rischi e oneri a lungo</b>	<b>2.219</b>	<b>2.489</b>	<b>851</b>	<b>(375)</b>	<b>559</b>	<b>(964)</b>	<b>4.779</b>
Fondi oneri futuri	770				205	(238)	737
Fondo indennità suppletiva clientela				375			375
<b>Fondi rischi e oneri a breve</b>	<b>770</b>			<b>375</b>	<b>205</b>	<b>(238)</b>	<b>1.112</b>
<b>Totale</b>	<b>2.989</b>	<b>2.489</b>	<b>851</b>		<b>764</b>	<b>(1.202)</b>	<b>5.891</b>

La voce “Fondo rischi e oneri” si è incrementata nel corso del 2018 per l’inclusione del fondo indennità suppletiva di clientela e del fondo svalutazione partecipazioni conseguenti alla fusione per incorporazione di R.D.M. Marketing S.r.l. Inoltre è stato istituito un fondo di 709 mila Euro a seguito dell’adozione del nuovo principio contabile IFRS 9. Per quanto riguarda il fondo oneri futuri, si segnala l’utilizzo di 303 mila Euro a seguito della definizione di contenziosi e l’accantonamento al fondo mobilità (0,3 milioni di Euro).

Il “Fondo oneri futuri” a breve include gli oneri di smantellamento di alcuni fabbricati dello stabilimento di Magenta e due vertenze fiscali riguardanti tributi locali in essere per le quali la Società ha ritenuto opportuno incrementare prudenzialmente i fondi a copertura di oneri futuri che ammontano a complessivi 600 mila Euro.

## 27. Debiti commerciali

I “Debiti commerciali” verso fornitori terzi sono iscritti in bilancio per complessivi 51 milioni di Euro (55,2 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.

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti commerciali	51.023	55.160	(4.137)
<b>Debiti commerciali correnti</b>	<b>51.023</b>	<b>55.160</b>	<b>(4.137)</b>

Il decremento dei debiti è riconducibile principalmente alle normali dinamiche del circolante e al minor costo della materia prima.

## 28. Debiti verso società del Gruppo

I debiti verso società del Gruppo derivano da rapporti commerciali intrattenuti con le società del Gruppo e sono regolati dalle normali condizioni di mercato:

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Debiti verso controllate	2.442	2.931	(489)
<b>Debiti verso controllate</b>	<b>2.442</b>	<b>2.931</b>	<b>(489)</b>
Debiti verso collegate e <i>joint venture</i>		866	(866)
<b>Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i></b>		<b>866</b>	<b>(866)</b>
<b>Totale debiti verso società del Gruppo</b>	<b>2.442</b>	<b>3.797</b>	<b>(1.355)</b>

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
R.D.M. Marketing S.r.l.		2.181	(2.181)
R.D.M. Magenta S.r.l.	640	467	173
R.D.M. La Rochette S.A.S.	601	265	336
R.D.M. Ovaro S.p.A.	86	18	68
R.D.M. Arnsberg GmbH	118		118
R.D.M. Marketing France S.A.S	449		449
R.D.M. Marketing Germany GmbH	170		170
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.	165		165
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.	122		122
R.D.M. Marketing Hungaria KFT	21		21
R.D.M. Marketing Uk Ltd	70		70
<b>Totale debiti verso controllate</b>	<b>2.442</b>	<b>2.931</b>	<b>(489)</b>

La voce “Debiti verso collegate e *joint venture*” (società a controllo congiunto) comprendeva al 31 dicembre 2017 il debito verso PAC SERVICE S.p.A. rappresentativo del premio di competenza.

Si ricorda che ZAR S.r.l. ha cessato la sua attività nel corso del 2018.

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
PAC Service S.p.A.		420	(420)
<b>Totale debiti verso collegate</b>		<b>420</b>	<b>(420)</b>
Zar S.r.l.		446	(446)
<b>Totale debiti verso <i>joint venture</i></b>		<b>446</b>	<b>(446)</b>
<b>Totale debiti verso collegate e <i>joint venture</i></b>		<b>866</b>	<b>(866)</b>

## 29. Altri debiti verso società del Gruppo

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

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

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione	895	911	(16)
R.D.M. Arnsberg GmbH	17.010	10.871	6.139
RDM Blendecques S.A.S.	1		1
R.D.M. Ovaro S.p.A.	12.643	7.978	4.665
R.D.M. La Rochette S.A.S.	232	2.286	(2.054)
R.D.M. Marketing S.r.l.		2.036	(2.036)
R.D.M. Marketing France S.A.S.	2.363		2.363
R.D.M. Marketing Germany GmbH	812		812
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.	101		101
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.	432		432
R.D.M. Marketing Hungaria KFT	198		198
<b>Totale altri debiti correnti verso società del Gruppo</b>	<b>34.687</b>	<b>24.082</b>	<b>10.605</b>

Gli altri debiti verso società del Gruppo si sono incrementati a seguito dell'incorporazione per fusione di R.D.M. Marketing S.r.l. e quindi delle sue controllate. Le variazioni delle altre voci sono correlate all'andamento gestionale di ciascuna controllata.

### 30. Imposte correnti

La voce rappresenta il debito verso l'Erario per l'IRES di competenza dell'esercizio in chiusura al netto degli acconti versati. L'aumento è dovuto all'incremento dell'imponibile fiscale delle società partecipanti al consolidato fiscale nazionale e al completo utilizzo nel corso dell'esercizio 2018 delle perdite fiscali pregresse da parte della Società.

	31.12.2018	31.12.2017	Variazioni
<b>(migliaia di Euro)</b>			
Imposte correnti	5.955	954	5.001
<b>Totale imposte</b>	<b>5.955</b>	<b>954</b>	<b>5.001</b>

## **31. Operazioni non ricorrenti e operazioni atipiche e/o inusuali**

### **Eventi e operazioni significative non ricorrenti**

Gli effetti delle operazioni non ricorrenti registrate, così come definite dalla comunicazione Consob n. DEM/6064293 sono evidenziate negli schemi di conto economico e descritte nelle note illustrative relative alle voci a cui si riferiscono.

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Reno De Medici S.p.A. non è stata influenzata da eventi e operazioni significative non ricorrenti. Con tale termine si intendono le operazioni o i fatti che non si ripetono frequentemente nel consueto svolgimento dell'attività esercitata.

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

Nell'esercizio 2018 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali come definite dalla citata comunicazione Consob n. DEM/6064293. Esse sono definite come quelle operazioni che per significatività e rilevanza, natura delle controparti, oggetto della transazione, modalità di determinazione del prezzo di trasferimento e tempistica dell'accadimento possono dare luogo a dubbi in ordine:

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

## **32. Passività potenziali e impegni e altre garanzie concessi a terzi**

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

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

- fidejussioni rilasciate a favore della Provincia di Belluno per un importo pari a 6,6 milioni di Euro relative alla discarica sita presso lo stabilimento di Santa Giustina (BL);

- fidejussioni rilasciate al consorzio Comieco per 2,2 milioni di Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore della Direzione compartimentale delle Dogane per 67 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore della Provincia di Milano per un importo pari a 90 mila Euro;
- fidejussione rilasciata per contratti passivi di locazione immobiliare per un importo pari a 128 mila Euro;
- fidejussioni rilasciate a favore di Terna S.p.A. per un importo pari a 424 mila di Euro;
- fidejussione rilasciata a favore dell'Agenzia delle Entrate per Cartiera Alto Milanese in liquidazione S.r.l. per 57 mila Euro;
- fidejussione rilasciata a favore di Vetropack, potenziale acquirente del sito di Magenta, a seguito del contratto preliminare di vendita per 1,8 milioni di Euro;

Sugli immobili dello stabilimento di Ovaro (Ud) gravano ipoteche per complessivi 13,7 milioni di Euro, a garanzia dei quattro finanziamenti concessi alla controllata R.D.M. Ovaro S.p.A. dalla Banca Mediocredito del Friuli Venezia Giulia S.p.A., il cui valore residuo al 31 dicembre 2018 è pari a 4,2 milioni di Euro.

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

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

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

Pertanto, le Parti hanno siglato nuovi accordi, in applicazione dei quali la Reno De Medici S.p.A. sta riacquistando 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 delle quali sono già state riacquistate il 15 giugno 2017 e il 30 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.

### 33. Rapporti con parti correlate

Per i dettagli relativi all'operazione si rinvia al paragrafo "Principali operazioni del Gruppo Reno De Medici nel 2018" della Relazione degli Amministratori.

Per le informazioni relative ai rapporti con parti correlate previste dallo IAS 24 e dalla comunicazione Consob n. 6064293 del 28 luglio 2006, si rimanda al successivo allegato A "Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2018" al presente bilancio e a quanto riportato nella Relazione degli Amministratori sulla Gestione nel capitolo relativo all'"Informativa sui rapporti con parti correlate".

### 34. Informativa relativa ai contributi ricevute dalla PA o soggetti equiparati

L'art. 1, commi 125-129 della legge n° 124/2017 successivamente integrata dal Decreto Legge n° 113/2018 (Sicurezza) e dal decreto Legge n° 135/2018 (Semplificazione), ha introdotto la disciplina sulla trasparenza delle erogazioni pubbliche. Qui di seguito si forniscono pertanto le informazioni richieste.

Nel corso del 2018, la società ha ricevuto contributi, di cui all'art. 1 comma 25 della suddetta legge, pari a 37 mila Euro. La seguente tabella riporta i dati inerenti ai Soggetti eroganti, all'ammontare del contributo ricevuto e alla motivazione annessa al beneficio. Si segnala che sono esposti i contributi superiori alla soglia di 10.000 Euro con riferimento al medesimo soggetto erogante, così come previsto dalla normativa vigente.

<b>Soggetto erogante</b>	<b>Causale</b>	<b>Contributo ricevuto</b>
Ministero dell'ambiente	Credito d'imposta amianto	16.446
Fondimpresa Milano	Formazione	20.626
		<b>37.072</b>

La società ha, infine, ricevuto nel corso del 2018 contributi che sono stati oggetto di obbligo di pubblicazione nell'ambito del Registro nazionale degli aiuti di Stato a cui si rimanda.

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

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

L'analisi si riferisce alla situazione così come rilevata alla chiusura del bilancio al 31 dicembre 2018, raffrontata con i dati al 31 dicembre 2017 e fa riferimento al bilancio separato della Capogruppo.

Tutti i dati riportati sono espressi in migliaia di Euro.

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

**Rilevanza degli strumenti finanziari sulla situazione patrimoniale e finanziaria**

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

	31.12.2018		31.12.2017	
	Valore contabile	Fair value	Valore contabile	Fair value
<b>(migliaia di euro)</b>				
<b>Disponibilità liquide</b>	<b>26.835</b>	<b>26.835</b>	<b>17.550</b>	<b>17.550</b>
<b>Finanziamenti e Crediti</b>	<b>58.555</b>	<b>58.555</b>	<b>52.601</b>	<b>52.601</b>
Crediti commerciali	40.156	40.156	41.295	41.295
Altri crediti verso società del Gruppo	14.953	14.953	7.042	7.042
Altri crediti	3.446	3.446	4.264	4.264
<b>Passività finanziarie valutate al costo ammortizzato:</b>	<b>(155.090)</b>	<b>(156.988)</b>	<b>(123.243)</b>	<b>(124.599)</b>
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato non garantiti	(14.135)	(14.284)	(19.060)	(16.643)
Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti	(46.069)	(47.818)	(14.098)	(17.871)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali			(2.000)	(2.000)
Debiti commerciali	(53.464)	(53.464)	(58.956)	(58.956)
Altri Debiti verso società del Gruppo	(34.687)	(34.687)	(24.082)	(24.082)
Altri debiti	(6.735)	(6.735)	(5.047)	(5.047)
<b>Strumenti finanziari derivati di copertura</b>	<b>(541)</b>	<b>(541)</b>	<b>(168)</b>	<b>(168)</b>
	<b>(70.241)</b>	<b>(72.139)</b>	<b>(53.260)</b>	<b>(54.616)</b>
<b>(Perdita) /utile non rilevato</b>	<b>1.898</b>		<b>1.356</b>	

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

*Strumenti derivati*

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

Gli unici strumenti derivati indicizzati al tasso di interesse sottoscritti dalla Capogruppo sono *Interest Rate Swap*. Per la valutazione di tali strumenti si utilizza il *discount cash flow*

*model* secondo cui il fair value del derivato è dato dalla somma algebrica dei valori attuali dei *cash flow* futuri stimati sulla base delle condizioni della curva *riskless* dei tassi di interesse di depositi, futures e swap alla data di chiusura del bilancio.

Il principio contabile internazionale di riferimento (IFRS 13) individua una gerarchia di tecniche valutative che si basano su tre livelli:

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

Classificazione	31.12.2018	Fair value alla data del bilancio utilizzando:		
		Livello 1	Livello 2	Livello 3
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati non-corrente	<b>320</b>	<b>320</b>	
Strumenti derivati su tassi di interesse	Strumenti derivati corrente	<b>221</b>	<b>221</b>	

Con riferimento ai derivati su tassi di cambio e ai derivati indicizzati al prezzo di commodity si sottolinea che la Capogruppo non detiene strumenti derivati alla data del 31 dicembre 2018.

### *Finanziamenti*

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

Con riferimento ai finanziamenti indicizzati, i tassi di interesse futuri sono stati stimati calcolando i tassi forward impliciti nella curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap quotata in data 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

I flussi futuri sono stati attualizzati sulla base della medesima curva dei tassi Euro quotata al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

*Condizioni e piani di rimborso dei finanziamenti*

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

	Valuta	Tasso di interesse nominale	Anno di scadenza	Valore nominale 31.12.2018	Valore contabile	Valore nominale 31.12.2017	Valore contabile
<b>(migliaia di Euro)</b>							
<b>Finanziamenti M/L da banche valutati al costo ammortizzato garantiti</b>							
Banco Popolare di Milano	Euro	Eur6m+spread	2022	11.429	11.307	14.286	14.096
UniCredit	Euro	Eur6m+spread	2024	35.000	34.723		
<b>Finanziamenti da banche valutati al costo ammortizzato non garantito</b>							
Banque Palatine 376	Euro	Fix	2023	2.554	2.554		
Banque Palatine 377	Euro	Fix	2023	1.706	1.706		
Banco Popolare	Euro	Eur3m+spread	2019	1.261	1.261	3.771	3.771
Banca Intesa San Paolo	Euro	Eur6m+spread	2020	6.000	5.974	10.000	9.930
Credem	Euro	Eur3m+spread	2020	1.754	1.754	2.751	2.751
Cariparma	Euro	Eur6m+spread	2019	875	872	2.625	2.608
<b>Totale finanziamenti M/L</b>	Euro			<b>60.579</b>	<b>60.151</b>	<b>33.433</b>	<b>33.156</b>
<b>Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali</b>							
Portafoglio utilizzato	Euro	Euribor+spread	n/a			2.000	2.000
Anticipi fattura	Euro	Euribor+spread	n/a			-	-
Finanziamenti export	Euro	Euribor+spread	n/a			-	-
Finanziamenti import	Euro	Euribor+spread	n/a			-	-
<b>Totale finanziamenti a breve</b>	Euro					<b>2.000</b>	<b>2.000</b>
<b>Totale passività onerose</b>	Euro			<b>60.579</b>	<b>60.151</b>	<b>35.433</b>	<b>35.156</b>

*Altri Strumenti Finanziari*

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

*Altre informazioni integrative*

Nella tabella che segue si presenta il dettaglio della movimentazione in patrimonio netto della Riserva di *hedging*.

<b>(migliaia di Euro)</b>	
<b>Riserva 31.12.2017</b>	<b>135</b>
<i>Adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	376
<i>Effetto fiscale su adeguamento al fair value dei derivati designati come cash flow hedge</i>	(90)
<i>Trasferimenti al conto economico</i>	
<i>Effetto fiscale su trasferimenti al conto economico</i>	
<b>Riserva 31.12.2018</b>	<b>421</b>

L'*hedge accounting* è lo scarico della relativa riserva al manifestarsi dei flussi finanziari dei finanziamenti in corso, mentre il *fair value* è l'accantonamento a riserva.

**Rischio di Credito**

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

*Esposizione al rischio*

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

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>		
Crediti commerciali lordi	42.170	43.183
- fondo svalutazione crediti	(2.014)	(1.888)
<b>Totale</b>	<b>40.156</b>	<b>41.295</b>

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

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

<b>31 Dicembre 2018</b>	<b>Importo crediti scaduti</b>			<b>Crediti non scaduti</b>	<b>Totale</b>
	<b>oltre 60 giorni</b>	<b>da 31 a 60</b>	<b>da 0 a 30</b>		
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Italia	151	124	1.078	30.422	31.775
UE	544	219	2.378	2.044	5.185
Resto del Mondo	12	91	508	2.585	3.196
<b>Totale</b>	<b>707</b>	<b>434</b>	<b>3.964</b>	<b>35.051</b>	<b>40.156</b>

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

I crediti scaduti nella Capogruppo al 31 dicembre 2018 peggiorano in valore assoluto passando da 4 milioni di Euro a 5 milioni di Euro. Il loro peso rappresenta il 12,1% del portafoglio complessivo rispetto al 9,6% registrato nell'anno precedente.

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

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

Sono stati inoltre sottoscritti contratti di cessione pro-soluto di crediti.

Nella valutazione dell'affidabilità creditizia le procedure interne prevedono la raccolta e l'analisi di informazioni qualitative e quantitative, anche ricorrendo a data base esterni ed informazioni commerciali. Le politiche adottate hanno finora consentito di limitare le perdite su crediti, che nel 2018 sono state pari a zero.

### **Rischio del Mercato**

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

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

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

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

### *Rischio di cambio*

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

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

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

Con riferimento all'esposizione al rischio di cambio, nell'esercizio 2018 la Capogruppo ha gestito lo sbilancio marginale tra impieghi e fondi nella medesima valuta attraverso un approccio di *natural hedging* ed un attento e continuo monitoraggio delle condizioni di mercato, per cui non è stato reputato necessario sottoscrivere derivati di copertura.

Di seguito si riporta il dettaglio dell'esposizione della Capogruppo, espressa in euro, in base al tasso di cambio ufficiale della BCE, di seguito riportato, quotato in data 31 dicembre 2018 e 31 dicembre 2017.

<b>Cambi BCE</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
<b>(per ogni euro)</b>		
<b>USD</b>	<b>1,145</b>	<b>1,1993</b>
<b>GBP</b>	<b>0,8945</b>	<b>0,8872</b>
<b>CHF</b>	<b>1,1269</b>	<b>1,1702</b>
<b>CAD</b>	<b>1,5605</b>	<b>1,5039</b>
<b>CNY</b>	<b>7,8751</b>	

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

	<b>31.12.2018</b>					<b>31.12.2017</b>			
	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>CHF</b>	<b>CAD</b>	<b>CNY</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>CHF</b>	<b>CAD</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>									
Crediti commerciali	1.914	9			27	3.116	23		
Debiti commerciali	(901)	(43)	(1)			(1.106)	(45)		
Cash pooling verso Controllate	1.340	(397)				(377)	(389)		
Disponibilità liquide	828	673		1		2.897	540	2	1
<b>Esposizione netta</b>	<b>3.181</b>	<b>242</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>27</b>	<b>4.530</b>	<b>129</b>	<b>2</b>	<b>1</b>

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

Al fine di misurare i possibili effetti sullo stato patrimoniale e sul conto economico imputabili a variazioni del tasso di cambio rilevato alla data di chiusura dell'esercizio, si è ipotizzata una variazione (al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017) del valore dell'euro rispetto alle valute estere di riferimento.

In particolare, sono stati effettuati due scenari: apprezzamento e deprezzamento dell'Euro rispetto alle altre divise del 10%. In ogni scenario si è proceduto a quantificare l'utile o la perdita su tutte le operazioni in essere al 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017. In tal modo è stato possibile determinare quale sarebbe stato l'impatto a conto economico e a patrimonio netto se i tassi di cambio di mercato fossero variati come ipotizzato.

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

<b>Apprezzamento Euro del 10%</b>		<b>Deprezzamento Euro del 10%</b>	
<b>(migliaia di Euro)</b>	<b>Utile o perdita</b>	<b>(migliaia di Euro)</b>	<b>Utile o perdita</b>
<b>31 dicembre 2018</b>		<b>31 dicembre 2018</b>	
USD	(318)	USD	318
GBP	(24)	GBP	24
CHF		CHF	
CAD		CAD	
CNY	(3)	CNY	3
<b>Total</b>	<b>(345)</b>	<b>Totale</b>	<b>345</b>
<b>31 dicembre 2017</b>		<b>31 dicembre 2017</b>	
USD	(453)	USD	453
GBP	(13)	GBP	13
CHF		CHF	
CAD		CAD	
<b>Total</b>	<b>(466)</b>	<b>Totale</b>	<b>466</b>

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

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

- attraverso la compensazione di flussi di incasso e pagamento regolati nella stessa valuta (*natural hedging*);

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

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

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

#### *Rischio di tasso di interesse*

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

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

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

	31.12.2018	%	31.12.2017	%
<b>(migliaia di Euro)</b>				
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(1.253)	2,5%	(5.391)	9,4%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(45.071)	90,9%	(15.929)	27,7%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(3.267)	6,6%		
Finanziamenti M/L a tasso fisso da società controllate				
<b>Totale passività non correnti</b>	<b>(49.591)</b>	<b>52,4%</b>	<b>(21.320)</b>	<b>37,1%</b>
Finanziamenti M/L a tasso variabile	(4.138)	9,2%	(6.256)	10,9%
Finanziamenti M/L a tasso variabile coperti da IRS	(5.857)	13%	(5.857)	10,2%
Finanziamenti M/L a tasso fisso	(992)	2,2%		
Cash pooling a tasso variabile da società controllate e <i>joint venture</i>	(34.688)	75,6%	(24.082)	41,9%
<b>Totale passività correnti</b>	<b>(45.675)</b>	<b>47,6%</b>	<b>(36.195)</b>	<b>62,9%</b>
<i>Totale (tasso variabile)</i>	(5.391)	5,7%	(11.647)	20,3%
<i>Totale (tasso fisso o tasso variabile coperto)</i>	(89.875)	94,3%	(45.867)	79,7%
<b>Totale</b>	<b>(95.266)</b>	<b>100%</b>	<b>(57.515)</b>	<b>100%</b>

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

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

- per le esposizioni di conto corrente bancario ed i differenziali liquidati dagli *interest rate swap* si è proceduto a rideterminare l'ammontare degli oneri/proventi finanziari applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo, moltiplicata per i valori iscritti in bilancio e per un intervallo temporale pari all'esercizio;
- per i finanziamenti con piano di rimborso, la variazione degli oneri finanziari è stata determinata applicando la variazione di +/-50 bps al tasso passivo del finanziamento ad ogni data di refixing moltiplicato per il capitale residuo nel corso dell'esercizio;
- la variazione del fair value degli *interest rate swap* alla data di bilancio è stata calcolata applicando la variazione di +/-50 bps alla curva *riskless* Euro dei tassi di depositi, futures e swap alla data di redazione del bilancio.

	Utile o Perdita		Patrimonio Netto	
	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps	Aumento 50 bps	Decremento 50 bps
<b>(migliaia di Euro)</b>				
<b>31 dicembre 2018</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(176)</b>	<b>158</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	131	(131)		
<i>c/c intercompany</i>	(100)	100		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(207)	189		
Efficacia delle coperture			689	(689)
<b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(176)</b>	<b>158</b>	<b>689</b>	<b>(689)</b>
<b>31 dicembre 2017</b>				
Cash Flow pagati durante l'esercizio	<b>(177)</b>	<b>157</b>		
<i>Cash Flow Derivati</i>	83	(83)		
<i>c/c intercompany</i>	(88)	88		
<i>Finanziamenti a tasso variabile</i>	(172)	152		
Efficacia delle coperture			199	(199)
<b>Sensitività dei Flussi finanziari Netta</b>	<b>(177)</b>	<b>157</b>	<b>199</b>	<b>(199)</b>

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

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

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

Le forme tecniche utilizzate sono in prevalenza costituite da:

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

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

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

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

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

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

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

### *Commodity Risk*

Con riferimento alla natura del business della RDM, il rischio "commodity" è il rischio che l'utile d'esercizio possa ridursi per effetto del maggior costo da sostenere per acquisire le

materie prime utilizzate per alimentare gli impianti produttivi. Tale rischio rientra nella più generale categoria del rischio di mercato, in particolare se il costo delle materie prime dipende dall'andamento di un indice quotato.

Nel corso dell'anno 2017 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di gas naturale anche per l'anno 2018, operando principalmente su base trimestrale e annuale, negoziando prezzi unitari fissi per ciascuno dei singoli trimestri di fornitura. La modalità consente di ridurre significativamente il "rischio commodity" per la prima parte dell'anno ed in modo parziale per l'ultimo trimestre. Le quote relative all'ultimo trimestre sono negoziate e confermate anche in corso d'anno, al fine di completare il fabbisogno degli stabilimenti e contestualmente beneficiando del trend di prezzo ribassista in atto nei prezzi delle commodity energetiche. Tutte le quotazioni sono espresse in Euro per unità di volume, con successivo adeguamento al tenore di energia primaria in esso contenuta.

A fine novembre 2017 il Gruppo ha sottoscritto contratti di approvvigionamento di energia elettrica ad un prezzo indicizzato alle quotazioni di alcuni mercati energetici continentali, in alcuni casi provvedendo a operazioni di fixing successivo alla stipula dei contratti, avvalendosi di apposite clausole previste dai contratti. Le quote di fornitura a prezzo indicizzato rispetto ai mercati di riferimento sono contrattate con spread fissati rispetto a tali quotazioni. La fissazione dei prezzi di quote di fornitura ha avuto l'obiettivo di contenere il "rischio commodity" come sopra descritto. I prezzi negoziati sono espressi in Euro per unità di energia elettrica. Nel corso dell'anno 2018 sono stati prorogati alcuni accordi per la fornitura di energia elettrica con una parte dei prelievi in acquisto e delle consegne in vendita di eccedenze concordata a prezzi fissi per l'anno 2019.

Alla data del 31 dicembre 2018 non erano in essere strumenti derivati di copertura specifici per il rischio commodity.

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

#### *Modalità di gestione del commodity risk*

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

I contratti di fornitura che si riferiscono al gas naturale sono normalmente stipulati per quote del fabbisogno totale e negozia a prezzo fisso e sono negoziati con anticipo di almeno un trimestre, ma talvolta per periodi maggiori, rispetto all'epoca di fornitura.

L'energia elettrica viene acquistata in parte a prezzo fisso e parzialmente a prezzi indicizzati ai valori dei mercati elettrici continentali, come pubblicati dagli Enti responsabili di questi mercati.

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

Attualmente il Gruppo non utilizza strumenti derivati, anche se è prevista la possibilità di sottoscrivere forme tecniche di copertura con primarie controparti bancarie.

### *Rischio di liquidità*

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

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

L'analisi effettuata è volta a quantificare, per ogni scadenza contrattuale, i *cash flow* derivanti dalle varie tipologie di passività finanziarie detenute alla data del 31 dicembre 2018 ed al 31 dicembre 2017.

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

Si riportano di seguito le principali ipotesi riguardanti i fabbisogni finanziari della Capogruppo utilizzate ai fini delle analisi successive:

- i flussi di cassa non sono attualizzati;
- i flussi di cassa sono imputati nella time-band di riferimento in base alla prima data di esigibilità prevista dai termini contrattuali (worst case scenario);

- tutti gli strumenti detenuti alla data di chiusura dell'esercizio per i quali i pagamenti sono stati già contrattualmente designati sono inclusi; i futuri impegni pianificati ma non ancora iscritti a bilancio non sono inclusi;
- qualora l'importo pagabile non sia fisso (es. futuri rimborsi di interessi), la passività finanziaria è valutata alle condizioni di mercato alla data di bilancio;
- i flussi di cassa includono anche gli interessi che la Capogruppo pagherà fino alla scadenza del debito, rilevati al momento della chiusura del bilancio e calcolati sulla base dei tassi di interesse forward di mercato.

<b>31 Dicembre 2018</b>	<b>Valore contabile</b>	<b>Flussi finanziari contrattuali</b>	<b>6 mesi o meno</b>	<b>6-12 mesi</b>	<b>1-2 anni</b>	<b>2-5 anni</b>	<b>Oltre 5 anni</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>							
Disponibilità liquide	<b>26.835</b>	<b>26.835</b>	26.835				
Crediti commerciali	<b>40.156</b>	<b>40.156</b>	40.156				
Altri crediti verso società del Gruppo	<b>14.953</b>	<b>14.953</b>	14.953				
Altri Crediti	<b>3.446</b>	<b>3.446</b>	2.254		1.192		
Finanziamenti da banche a M/L	<b>(60.204)</b>	<b>(62.102)</b>	(6.792)	(4.564)	(13.965)	(29.697)	(7.084)
Finanziamenti a breve da banche per utilizzo linee commerciali							
Altri Debiti verso società del Gruppo	<b>(34.687)</b>	<b>(34.687)</b>	(34.687)				
Debiti finanziari verso controllate							
Derivati di copertura	<b>(541)</b>	<b>(541)</b>	(104)	(139)	(223)	(99)	24
Derivati non di copertura							
Debiti commerciali	<b>(53.464)</b>	<b>(53.464)</b>	(53.464)				
Altri Debiti	<b>(6.735)</b>	<b>(6.735)</b>	(6.735)				
<b>Totale</b>	<b>(70.241)</b>	<b>(72.139)</b>	<b>(17.584)</b>	<b>(4.703)</b>	<b>(12.996)</b>	<b>(29.796)</b>	<b>(7.060)</b>

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

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

#### *Modalità di gestione del rischio liquidità*

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

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

## ALLEGATI

Vengono forniti in allegato le seguenti informazioni che costituiscono parte integrante della nota integrativa

Allegato A: Dettaglio dei rapporti con parti correlate e infragruppo al 31 dicembre 2018

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

## **ALLEGATO A – DETTAGLIO DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE E INFRAGRUPPO AL 31 DICEMBRE 2018**

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

### **CREDITI, DEBITI, COSTI E RICAVI CON SOCIETÀ DEL GRUPPO**

Si riporta di seguito il dettaglio dei rapporti intrattenuti nel corso del 2018 e 2017 con le società controllate direttamente ed indirettamente, con le società collegate e a controllo congiunto (*joint venture*). I rapporti intrattenuti tra Reno De Medici S.p.A. e le altre società del Gruppo sia nell'ambito produttivo, finanziario che nelle prestazioni di servizi, sono regolati a condizioni di mercato tenuto conto della qualità dei beni e dei servizi prestati.

## Crediti e debiti infragruppo

31-dic-18	Attività correnti		Passività correnti		
	Crediti vs. controllate		Crediti vs. joint venture e collegate	Debiti vs. controllate	
	commerciali (1)	finanziari (2)		commerciali (4)	finanziari (5)
<b>(migliaia di Euro)</b>					
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione					895
Emmaus Pack S.r.l.			6.418		
PAC SERVICE S.p.A.	2.321				
RDM Blendecques S.A.S.	437	7.524			1
R.D.M. Ovaro S.p.A.	2.279			86	12.643
R.D.M. Arnsberg Gmbh	812			118	17.010
R.D.M. La Rochette S.A.S.	909	4.757		601	232
R.D.M. Magenta S.r.l.	131	1.028		640	
Barcelona Cartonboard S.A.U.	116				
R.D.M. Marketing France S.A.S.	113			449	2.363
R.D.M. Marketing Germany Gmbh	57			170	812
R.D.M. Marketing Spain S.l.u.	131	86			
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.	20			165	101
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.	30			122	432
R.D.M. Marketing Hungaria KFT	36			21	198
R.D.M. Marketing Uk Ltd	19	340		70	
<b>Totale</b>	<b>7.411</b>	<b>13.735</b>	<b>6.418</b>	<b>2.442</b>	<b>34.687</b>

31-dic-17	Attività correnti				Passività correnti			
	Crediti vs. controllate		Crediti vs. joint venture e collegate		Debiti vs. controllate		Debiti vs. joint venture e collegate	
	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (1)	finanziari (2)	commerciali (4)	finanziari	commerciali (4)	finanziari
<b>(migliaia di Euro)</b>								
R.D.M. Marketing S.r.l.	261				2.181	2.036		
Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione							911	
Emmaus Pack S.r.l.			6.703					
PAC SERVICE S.p.A.					420			
RDM Blendecques S.A.S.	361	5.928						
R.D.M. Ovaro S.p.A.	882				18	7.978		
R.D.M. Arnsberg Gmbh	538						10.871	
R.D.M. La Rochette S.A.S.	140				264	2.286		
R.D.M. Magenta S.r.l.	178	489			467			
ZAR S.r.l.					446			
<b>Totale</b>	<b>2.360</b>	<b>6.417</b>	<b>6.703</b>	<b>-</b>	<b>3.796</b>	<b>24.082</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

- (1) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Crediti verso società del Gruppo” classificata tra le “Attività correnti”
- (2) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Altri crediti verso società del Gruppo” classificata tra le “Attività correnti”
- (3) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Altri debiti verso società del Gruppo” classificata tra le “Passività non correnti”
- (4) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Debiti verso società del Gruppo” classificata tra le “Passività correnti”

## Ricavi infragruppo

<b>31-dic-18</b>	<b>Ricavi di vendita <sup>(1)</sup></b>	<b>Altri ricavi <sup>(2)</sup></b>	<b>Proventi finanziari</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
PAC Service S.p.A.	5.181		
RDM Blendecques S.A.S.		1.344	192
R.D.M. Ovaro S.p.A.	1.159	908	
R.D.M. Arnsberg GmbH	2	2.809	
R.D.M. Magenta S.r.l.		122	13
R.D.M. La Rochette S.A.S.		1.776	103
Emmaus Pack S.r.l.	11.739	102	
Barcelona Cartonboard S.A.U.	117		
R.D.M. Marketing France S.A.S.		113	
R.D.M. Marketing Germany GmbH		57	
R.D.M. Marketing Spain S.l.u.		34	1
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.		20	
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.		30	
R.D.M. Marketing Hungaria KFT		16	
R.D.M. Marketing Uk Ltd		19	14
<b>Totale</b>	<b>18.198</b>	<b>7.350</b>	<b>323</b>

<b>31-dic-17</b>	<b>Ricavi di vendita <sup>(1)</sup></b>	<b>Altri ricavi <sup>(2)</sup></b>	<b>Proventi finanziari</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>			
R.D.M. Marketing S.r.l.		408	
Emmaus Pack S.r.l.	11.509	95	
PAC SERVICE S.p.A.	5.115		
RDM Blendecques S.A.S.		1.203	192
R.D.M. Ovaro S.p.A.	268	728	
R.D.M. Arnsberg GmbH		2.644	
R.D.M. Magenta S.r.l.		133	2
R.D.M. La Rochette S.A.S.		140	81
<b>Totale</b>	<b>16.892</b>	<b>5.351</b>	<b>275</b>

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Ricavi di vendita – di cui parti correlate” comprende i “Ricavi di vendita” infragruppo e verso altre parti correlate

(2) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Altri ricavi e proventi – di cui parti correlate” comprende gli “Altri ricavi e proventi” infragruppo e verso altre parti correlate

## Costi infragruppo

31-dic-18	Costo materie prime e servizi <sup>(1)</sup>		Oneri finanziari
	materie prime	servizi	
<b>(migliaia di Euro)</b>			
RDM Blendecques S.A.S.		(1.149)	1
R.D.M. Ovaro S.p.A.	(2.398)	(653)	121
R.D.M. Arnsberg Gmbh	28	(2.340)	23
R.D.M. Magenta S.r.l.		4.907	
ZAR S.r.l.	(24)		
R.D.M. La Rochette S.A.S.	1.019	(2.019)	9
R.D.M. Marketing France S.A.S.		2.620	2
R.D.M. Marketing Germany Gmbh		1.230	1
R.D.M. Marketing Spain S.l.u.		588	
R.D.M. Marketing Czech Rep. s.r.o.		594	
R.D.M. Marketing Poland Sp z.o.o.		768	
R.D.M. Marketing Hungaria KFT		268	
R.D.M. Marketing Uk Ltd		438	
<b>Totale</b>	<b>(1.375)</b>	<b>5.252</b>	<b>157</b>

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

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Costi materie prime e servizi – di cui parti correlate” comprende il “Costo materie prime e servizi” infragruppo e verso altre parti correlate

## CREDITI, DEBITI, COSTI E RICAVI CON ALTRE PARTI CORRELATE

### Crediti e debiti con altre parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei debiti e dei crediti al 31 dicembre 2018 e al 31 dicembre 2017 con le parti correlate:

<b>31-dic-18</b>	<b>Passività correnti</b>
<b>(migliaia di Euro)</b>	<b>Debiti verso fornitori terzi</b>
Cascades Groupe Produits Spec.	1
<b>Totale</b>	<b>1</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,0%</b>

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

(1) Vedi Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria – totale della voce “Altri debiti” classificata tra le “Passività non correnti”

### Ricavi e costi con altre parti correlate

Si riporta di seguito il dettaglio dei costi e dei ricavi realizzati con le parti correlate occorsi durante l’esercizio 2017 in quanto nel 2018 non si sono avuti movimenti:

<b>31-dic-17</b>	<b>Ricavi di vendita <sup>(1)</sup></b>
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Cascades Asia Ltd	2.982
<b>Totale</b>	<b>2.982</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>1,3%</b>

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Ricavi di vendita – di cui parti correlate” comprende i “Ricavi di vendita” infragruppo e verso altre parti correlate

<b>31-dic-17</b>	<b>Costo materie prime e servizi <sup>(1)</sup></b>
<b>(migliaia di Euro)</b>	
Cascades Canada Ulc	6
Cascades Inc.	1
<b>Totale</b>	<b>7</b>
<b>Incidenza sul totale della voce</b>	<b>0,0%</b>

(1) Vedi Prospetto di conto economico – la voce “Costi materie prime e servizi – di cui parti correlate” comprende il “Costo materie prime e servizi” infragruppo e verso altre parti correlate

## ALLEGATO B – INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.149-DUODECIES DEL REGOLAMENTO EMITTENTI CONSOB

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art.149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2018 per i servizi di revisione e per quelli di diversi dalla revisione resi dalla società di revisione Deloitte & Touche S.p.A. e da entità appartenenti alla sua rete (Network Deloitte).

DESCRIZIONE	Società erogante servizio	Destinatario	Corrispettivi esercizio 2018 (migliaia di Euro)
Revisione Legale dei Conti	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Capogruppo Reno De Medici S.p.A.</i>	240
	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate italiane</i>	42
	<i>Network Deloitte</i>	<i>Società controllate estere</i>	173
Altri servizi di revisione	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Capogruppo Reno De Medici S.p.A.</i>	58
	<i>Deloitte &amp; Touche S.p.A.</i>	<i>Società controllate italiane</i>	10
	<i>Network Deloitte</i>	<i>Società controllate estere</i>	55
Servizi di consulenza	<i>Network Deloitte</i>	<i>Società controllate estere</i>	68
<b>Totale</b>			<b>646</b>

## ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEPARATO

**al 31 dicembre 2017 ai sensi dell'art. 81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.**

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

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio di esercizio e nel corso del periodo dal 1° gennaio al 31 dicembre 2018.

2. Al riguardo non sono emersi aspetti di rilievo.

3. Si attesta inoltre che

3.1. il bilancio di esercizio:

a) è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002;

b) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;

c) è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente e delle imprese incluse nel consolidamento.

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

Milano, 18 marzo 2019

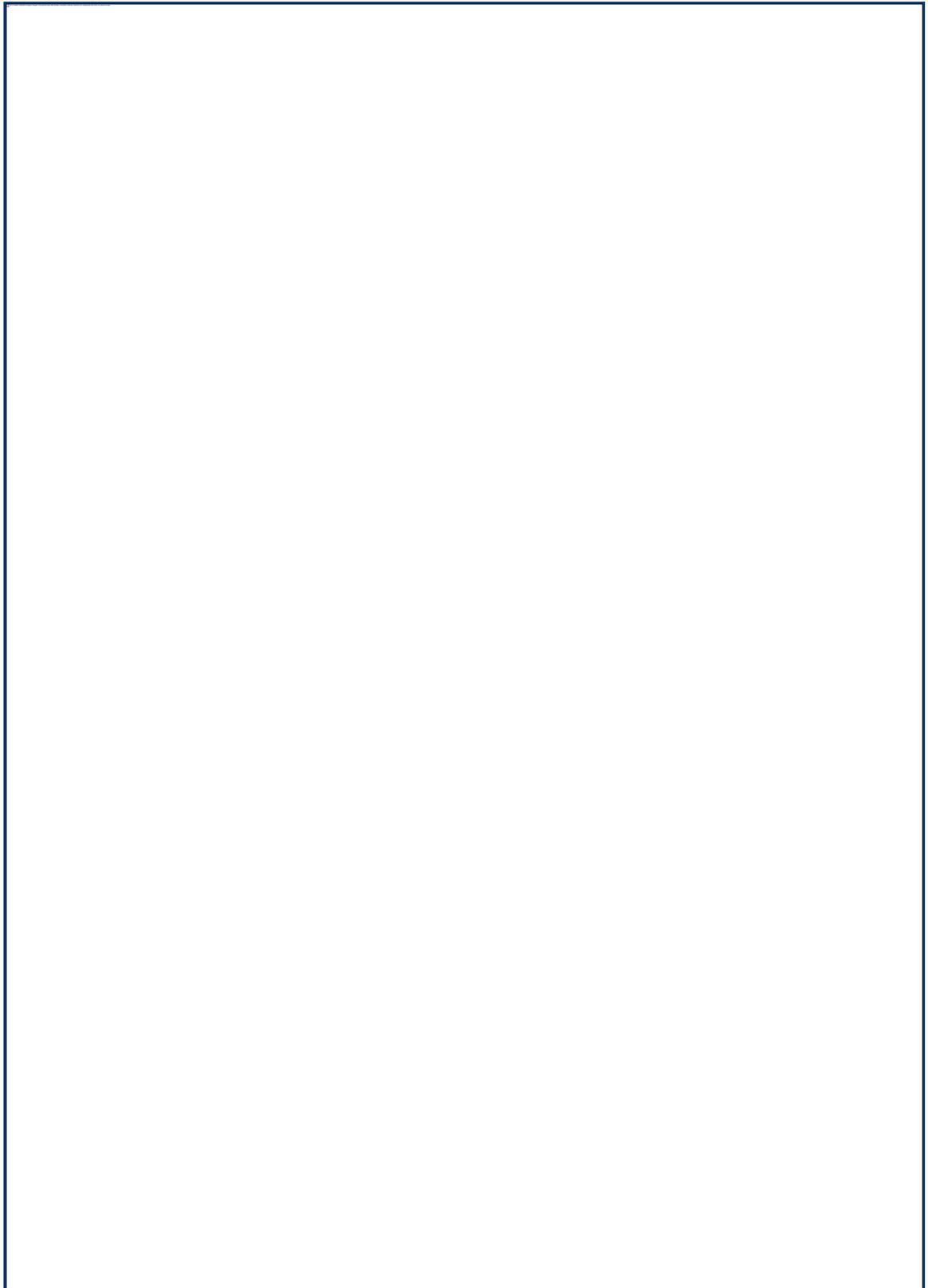
L'Amministratore Delegato

Michele Bianchi

Il Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Luca Rizzo

## RELAZIONE COLLEGIO SINDACALE



## RELAZIONE SOCIETÀ DI REVISIONE







## **Proposta di delibere**

**Prospetti riepilogativi  
dei dati essenziali dell'ultimo  
bilancio delle Società  
controllate, collegate e *Joint  
Venture* del Gruppo Reno De  
Medici**



## PROPOSTA DI DELIBERE

Signori Azionisti,

il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2018, che sottoponiamo alla Vostra approvazione, chiude con un utile netto di Euro 17.952.390,18.

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

### Prima deliberazione

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

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

delibera

- di approvare la Relazione del Consiglio di Amministrazione sulla Gestione e il bilancio separato di esercizio della Reno de Medici S.p.A.al 31 dicembre 2018 in ogni loro parte e risultanza.

### Seconda Deliberazione

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

- vista la proposta del Consiglio di Amministrazione

delibera

- di destinare l’utile netto dell’esercizio chiuso al 31 dicembre 2018 di euro 17.952.390,18 come segue:
- quanto a Euro 897.619,50 a imputazione alla riserva legale ai sensi dell’art. 2430 c.c.;
- quanto a euro 0,0245 a titolo di dividendo privilegiato - in conformità all’articolo 22 dello Statuto - a favore di ciascuna azione di risparmio in circolazione alla record date del dividendo, come in seguito determinata;

- quanto a euro 0,007 a titolo di dividendo a favore di ciascuna azione ordinaria in circolazione alla record date del dividendo, come in seguito determinata, dando atto che esso è inferiore al dividendo massimo del 3% di euro 0,49 previsto dall'art. 22, comma 2, lett. a), dello statuto sociale quale dividendo spettante alle azioni ordinarie una volta soddisfatto il dividendo privilegiato delle azioni di risparmio;
- quanto all'utile residuo - al netto dell'imputazione a riserva legale e delle distribuzioni di dividendi di cui sopra - a imputazione alla "Riserva disponibile";
- di stabilire che il pagamento del dividendo avvenga in data 15 maggio 2019, per ciascuna azione ordinaria avente diritto e per ciascuna azione di risparmio avente diritto, con data stacco 13 maggio 2019 e record date 14 maggio 2019.

Milano, 18 marzo 2019

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

## **Prospetti riepilogativi dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società controllate, collegate e *joint venture* del Gruppo Reno de Medici**

Ai sensi dell'art. 2429, terzo e quarto comma, del Codice Civile vengono allegati i prospetti riepilogativi dei dati essenziali alla data del 31 dicembre 2018 delle società controllate e collegate del Gruppo RDM di seguito elencate:

### **Società controllate**

#### **Incluse nell'area di consolidamento**

Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione

Cascades Grundstück GmbH & Co.KG

RDM Blendecques S.A.S.

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

R.D.M. Arnsberg GmbH

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

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

PAC Service S.p.A.

BELLIM S.r.l.

Barcelona Cartonboard S.A.U.

BCN Carton Portugal Unipessoal Lda.

R.D.M. Marketing Germany GmbH

RDM Marketing France S.A.S.

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

R.D.M. Marketing UK Limited

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

R.D.M. Marketing Hungaria Kft.

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

**Società collegate**

Emmaus Pack S.r.l.

**Società a controllo congiunto *Joint Venture***

RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E.

**Cartiera Alto Milanese S.r.l. in liquidazione****Sede in Milano – Viale Isonzo, 25****Capitale Sociale Euro 12.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	54	54
Attivo Circolante	906	922
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>960</b>	<b>976</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	960	963
Fondi per rischi e oneri		
Debiti		13
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>960</b>	<b>976</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione		4
Costi della produzione	(2)	(12)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(2)</b>	<b>(8)</b>
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(2)</b>	<b>(8)</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(2)</b>	<b>(8)</b>

**Cascades Grundstück GmbH & Co.KG**

Sede in Arnsberg – Hellefelder Street, 51

Capitale Sociale Euro 22.000

**Stato Patrimoniale**

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	307	307
Attivo Circolante	1	3
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>308</b>	<b>310</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	304	306
Fondi per rischi e oneri		
TFR		
Debiti	4	4
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>308</b>	<b>310</b>

**Conto Economico**

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione		
Costi della produzione	(5)	(5)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(5)</b>	<b>(5)</b>

**RDM Blendecques S.A.S****Sede in Blendecques – Rue de L’Hermitage B.P. 53006****Capitale Sociale Euro 5.037.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	22.237	22.832
Attivo Circolante	14.223	13.579
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>36.460</b>	<b>36.411</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	4.779	4.350
Fondi per rischi e oneri		
TFR	2.428	2.548
Debiti	29.253	29.513
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>36.460</b>	<b>36.411</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	57.073	52.940
Costi della produzione	(58.458)	(56.205)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(1.385)</b>	<b>(3.265)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(347)	(485)
Proventi ed (oneri) da partecipazione		2.000
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(1.732)</b>	<b>(1.750)</b>
Imposte dell’esercizio	(434)	188
Attività operative cessate		
<b>Utile (perdita) dell’esercizio</b>	<b>(2.166)</b>	<b>(1.562)</b>

**R.D.M. La Rochette S.A.S****Sede in La Rochette – Av. Maurice Franck 23****Capitale Sociale Euro 4.000.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	22.981	19.132
Attivo Circolante	30.826	35.948
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>53.807</b>	<b>55.080</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	16.096	17.988
Fondi per rischi e oneri	115	115
TFR	3.414	3.659
Debiti	34.182	33.318
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>53.807</b>	<b>55.080</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	117.100	114.356
Costi della produzione	(118.546)	(110.404)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(1.446)</b>	<b>3.952</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(575)	(407)
Proventi ed (oneri) da partecipazione		15
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(2.021)</b>	<b>3.560</b>
Imposte dell'esercizio	(291)	(348)
Attività operative cessate		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(2.312)</b>	<b>3.212</b>

**R.D.M. Arnsberg GmbH****Sede in Arnsberg - Hellefelder Street, 51****Capitale Sociale Euro 5.112.919****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	48.756	50.553
Attivo Circolante	44.439	36.473
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>93.195</b>	<b>87.026</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	49.165	44.995
TFR	17.821	18.435
Debiti	26.209	23.596
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>93.195</b>	<b>87.026</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	119.805	123.985
Costi della produzione	(113.097)	(122.830)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>6.708</b>	<b>1.155</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(420)	(423)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>6.288</b>	<b>732</b>
Imposte dell'esercizio	(2.571)	(239)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>3.717</b>	<b>493</b>

**Barcelona Cartonboard S.A.U.**

Sede in Barcellona - Carrer Potassi, 7

Capitale Sociale Euro 14.943.233

**Stato Patrimoniale**

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	49.794	
Attivo Circolante	32.898	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>82.692</b>	
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	36.380	
Fondi rischi ed oneri	275	
Debiti	46.037	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>82.692</b>	

**Conto Economico**

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	22.220	
Costi della produzione	(21.514)	
<b>Risultato Operativo</b>	<b>706</b>	
Proventi e (oneri) finanziari	(204)	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>502</b>	
Imposte dell'esercizio	(179)	
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>323</b>	

**BCN Carton Portugal Unipessoal Lda.****Sede in Matosinhos – Praceta D. Nuno Álvares Pereira 20 SL BV****Capitale Sociale Euro 3.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	1	
Attivo Circolante	51	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>52</b>	
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	23	
Debiti	29	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>52</b>	

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	196	
Costi della produzione	(181)	
<b>Risultato Operativo</b>	<b>15</b>	
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>15</b>	
Imposte dell'esercizio	(4)	
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>11</b>	

**R.D.M. Magenta S.r.l.****Sede in Milano – Viale Isonzo, 25****Capitale Sociale Euro 3.700.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	5.352	5.405
Attivo Circolante	856	695
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>6.208</b>	<b>6.100</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	2.202	2.988
TFR	1.127	1.176
Fondi per rischi e oneri	53	84
Debiti	2.826	1.852
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>6.208</b>	<b>6.100</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	4.996	5.581
Costi della produzione	(5.966)	(6.368)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(970)</b>	<b>(787)</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(25)	(14)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(995)</b>	<b>(801)</b>
Imposte dell'esercizio	199	171
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(796)</b>	<b>(630)</b>

**Reno De Medici Ovaro S.p.A.****Sede in Milano – Viale Isonzo, 25****Capitale Sociale Euro 12.500.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	12.267	11.850
Attivo Circolante	31.403	26.903
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>43.670</b>	<b>38.753</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	23.265	18.320
Fondi per rischi e oneri	209	90
TFR	1.716	1.925
Debiti	18.480	18.418
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>43.670</b>	<b>38.753</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	47.302	46.200
Costi della produzione	(40.418)	(41.782)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>6.884</b>	<b>4.418</b>
Proventi e (oneri) finanziari	21	(50)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>6.905</b>	<b>4.368</b>
Imposte dell'esercizio	(1.716)	(1.057)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>5.189</b>	<b>3.311</b>

**R.D.M. Marketing S.r.l.****Sede in Milano – Viale Isonzo, 25****Capitale Sociale Euro 200.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti		1.780
Attività correnti		7.005
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>8.785</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto		644
Fondi per rischi ed oneri		2.617
TFR		412
Debiti		5.112
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>8.785</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione		12.513
Costi della produzione		(11.849)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>664</b>
Proventi e (oneri) finanziari		(20)
Proventi e (oneri) da partecipazioni		8
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>652</b>
Imposte dell'esercizio		(162)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>490</b>

**R.D.M. Marketing France S.A.S.****Sede in La Défense Cedex - Parigi****Capitale Sociale Euro 337.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	8	16
Attività correnti	2.855	1.884
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>2.863</b>	<b>1.900</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	1.699	498
TFR	285	271
Debiti	879	1.131
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>2.863</b>	<b>1.900</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	2.628	2.929
Costi della produzione	(1.339)	(2.738)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>1.289</b>	<b>191</b>
Proventi e (oneri) finanziari	2	1
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.291</b>	<b>192</b>
Imposte dell'esercizio	(91)	(333)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>1.200</b>	<b>(141)</b>

**R.D.M. Marketing Germany G.M.B.H.**

Sede in Uerdinger Strasse - Krefeld

Capitale Sociale Euro 210.000

**Stato Patrimoniale**

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti		
Attività correnti	1.279	791
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>1.279</b>	<b>791</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	977	649
Debiti	302	142
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>1.279</b>	<b>791</b>

**Conto Economico**

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	1.230	945
Costi della produzione	(744)	(702)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>486</b>	<b>243</b>
Proventi e (oneri) finanziari	1	
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>487</b>	<b>243</b>
Imposte dell'esercizio	(159)	(70)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>328</b>	<b>173</b>

**R.D.M. Marketing Spain S.L.U.****Sede in C/Selva – El Prat de Llobregat****Capitale Sociale Euro 25.916****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	8	8
Attività correnti	875	705
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>883</b>	<b>713</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	320	456
Debiti	563	257
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>883</b>	<b>713</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	840	1.013
Costi della produzione	(975)	(824)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(135)</b>	<b>189</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(2)	(1)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(137)</b>	<b>188</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(137)</b>	<b>188</b>

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

Sede in Jinonická

**Capitale Sociale Euro 19.495****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	1	
Attività correnti	496	295
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>497</b>	<b>295</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	356	193
Debiti	141	102
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>497</b>	<b>295</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	677	514
Costi della produzione	(453)	(475)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>224</b>	<b>39</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(17)	(13)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>207</b>	<b>26</b>
Imposte dell'esercizio	(43)	(7)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>164</b>	<b>19</b>

**R.D.M. Marketing Poland SP z.o.o.****Sede in Altowa - Varsavia****Capitale Sociale Euro 11.733****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti		
Attività correnti	837	544
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>837</b>	<b>544</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	706	351
Debiti	131	193
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>837</b>	<b>544</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	768	618
Costi della produzione	(353)	(433)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>415</b>	<b>185</b>
Proventi e (oneri) finanziari	1	(13)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>416</b>	<b>172</b>
Imposte dell'esercizio	(58)	(27)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>358</b>	<b>145</b>

**R.D.M. Marketing Hungaria KFT**

Sede in Otvos Janos - Budapest

Capitale Sociale Euro 18.815

**Stato Patrimoniale**

(migliaia di euro)

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	2	2
Attività correnti	365	318
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>367</b>	<b>320</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	298	246
Debiti	69	74
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>367</b>	<b>320</b>

**Conto Economico**

(migliaia di euro)

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	270	319
Costi della produzione	(194)	(242)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>76</b>	<b>77</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(8)	(7)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>68</b>	<b>70</b>
Imposte dell'esercizio	(12)	(12)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>56</b>	<b>58</b>

**R.D.M. Marketing UK****Sede in West Bromwich - Wednesbury****Capitale Sociale Euro 1****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	10	16
Attività correnti	327	478
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>337</b>	<b>494</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	(47)	(196)
TFR	2	3
Debiti	382	687
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>337</b>	<b>494</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	433	608
Costi della produzione	(271)	(359)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>162</b>	<b>249</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(14)	(15)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>148</b>	<b>234</b>
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>148</b>	<b>234</b>

**PAC Service S.p.A.****Sede in Vigonza (PD) – Via Julia, 47****Capitale Sociale Euro 1.000.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attivo Immobilizzato	6.279	3.237
Attivo Circolante	12.255	14.151
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>18.534</b>	<b>17.388</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	11.564	8.567
Fondi per rischi e oneri	151	147
TFR	519	576
Debiti	6.300	8.098
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>18.534</b>	<b>17.388</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	21.243	22.237
Costi della produzione	(19.947)	(20.332)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>1.296</b>	<b>1.905</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(19)	224
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1.277</b>	<b>2.129</b>
Imposte dell'esercizio	(398)	(584)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>879</b>	<b>1.545</b>

**BELLIM S.R.L.****Sede in Vigonza (PD) – Via Julia, 47****Capitale Sociale Euro 10.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti	549	
Attività correnti	5	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>554</b>	
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	452	
Debiti	102	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>554</b>	

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione		
Costi della produzione	(6)	
<b>Risultato Operativo</b>	<b>(6)</b>	
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(6)</b>	
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>(6)</b>	

**Manucor S.p.A.****Sede in Milano – Via Durini, 16/18****Capitale Sociale Euro 10.000.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti		45.092
Attività correnti		38.282
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>83.374</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto		373
Passività non correnti		31.156
Passività correnti		51.845
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>83.374</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione		141.173
Costi della produzione		(147.364)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>(6.191)</b>
Proventi e (oneri) finanziari		(1.853)
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>(8.044)</b>
Imposte dell'esercizio		381
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>(7.663)</b>

**Emmaus Pack S.r.l.****Sede in Milano – Viale Isonzo, 25****Capitale Sociale Euro 200.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attivo Immobilizzato	1.140	654
Attivo Circolante	10.587	10.444
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>11.727</b>	<b>11.098</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto	1.004	1.113
Fondi per rischi e oneri	115	109
TFR	339	319
Debiti	10.269	9.557
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>11.727</b>	<b>11.098</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	16.370	16.406
Costi della produzione	(16.058)	(15.847)
<b>Risultato Operativo</b>	<b>312</b>	<b>559</b>
Proventi e (oneri) finanziari	(41)	(41)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>271</b>	<b>518</b>
Imposte dell'esercizio	(80)	(211)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>191</b>	<b>307</b>

**Zar S.r.l.****Sede in Milano****Capitale Sociale Euro 90.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti		
Attivo Circolante		1.501
<b>TOTALE ATTIVO</b>		<b>1.501</b>
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio Netto		306
Debiti		1.195
<b>TOTALE PASSIVO</b>		<b>1.501</b>

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione		18.324
Costi della produzione		(18.294)
<b>Risultato Operativo</b>		<b>30</b>
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>		<b>30</b>
Imposte dell'esercizio		(9)
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>		<b>21</b>

**RECOG.SEL.PAP. Y CART. C., A.I.E.****Sede in Barcellona – Spagna****Capitale Sociale Euro 3.000****Stato Patrimoniale****(migliaia di euro)**

<b>Attivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Attività non correnti		
Attività correnti	635	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>635</b>	
<b>Passivo</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Patrimonio netto	12	
Debiti	623	
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>635</b>	

**Conto Economico****(migliaia di euro)**

	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2017</b>
Valore della produzione	811	
Costi della produzione	(810)	
<b>Risultato Operativo</b>	<b>1</b>	
Proventi e (oneri) finanziari		
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>1</b>	
Imposte dell'esercizio		
<b>Utile (perdita) dell'esercizio</b>	<b>1</b>	



**Reno De Medici S.p.A.**

Viale Isonzo, 25  
20135 Milano

Capitale Sociale Euro 140.000.000,00  
Codice fiscale e partita Iva 00883670150

[info.italia@rdmgroup.com](mailto:info.italia@rdmgroup.com)  
[www.rdmgroup.com](http://www.rdmgroup.com)