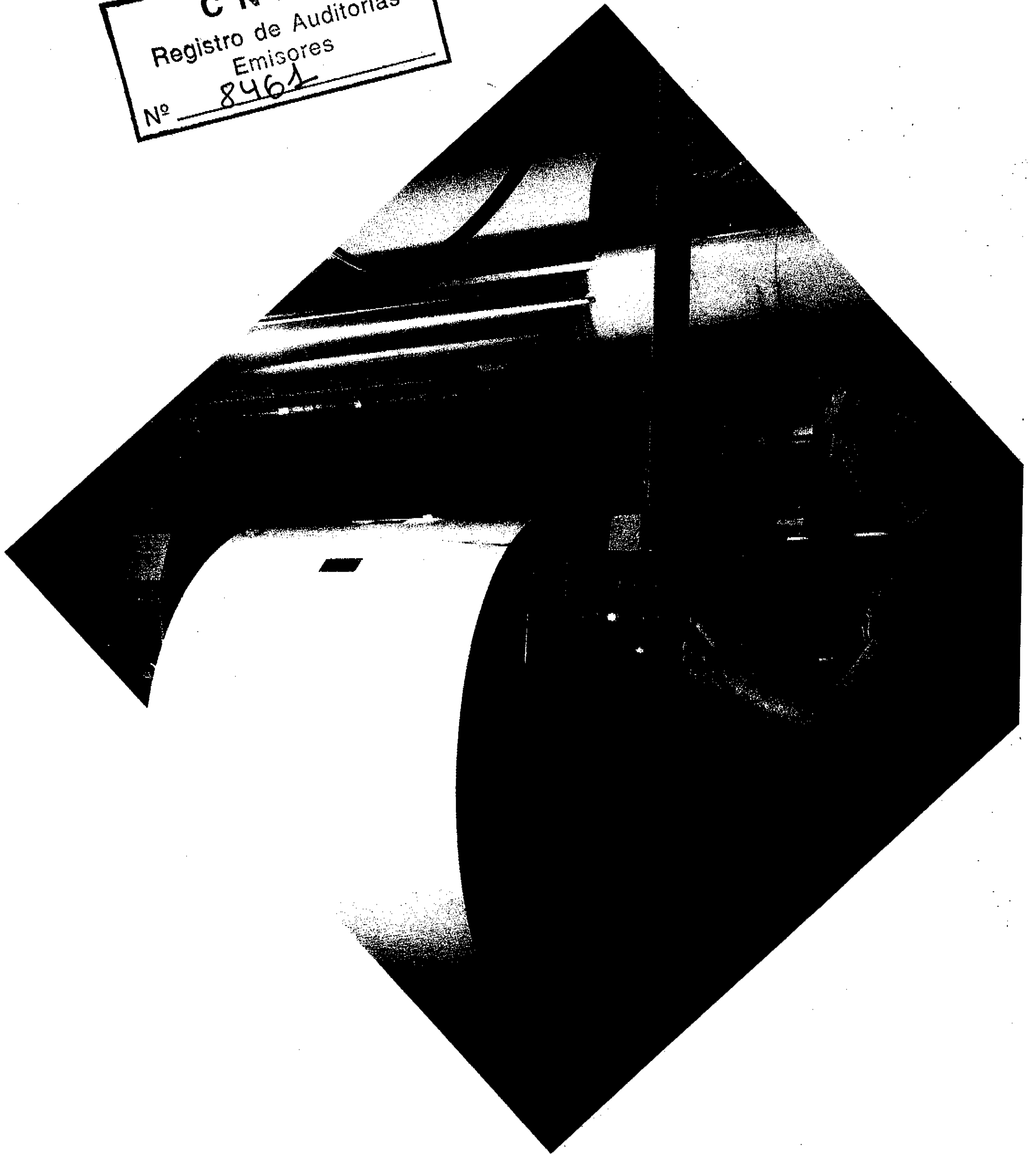




RenoDeMedici

RELAZIONI E BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2003

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 8461



STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in 000 €)

| ATTIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|----------------|
| A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti | | |
| Totale crediti verso soci | - | - |
| B) Immobilizzazioni: | | |
| <i>I-Immobilizzazioni immateriali:</i> | | |
| 1) costi di impianto e di ampliamento | 5.075 | 4.173 |
| 3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno | 3 | 7 |
| 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 512 | 968 |
| 5) avviamento | 146 | 223 |
| 5- bis) differenza di consolidamento | 924 | 2.058 |
| 6) immobilizzazioni in corso e acconti | - | 83 |
| 7) altre | 2.976 | 734 |
| Totale immobilizzazioni immateriali | 9.636 | 8.246 |
| <i>II- Immobilizzazioni materiali:</i> | | |
| 1) terreni e fabbricati | 70.227 | 84.917 |
| 2) impianti e macchinari | 190.818 | 253.766 |
| 3) attrezzature industriali e commerciali | 408 | 566 |
| 4) altri beni | 2.156 | 2.454 |
| 5) immobilizzazioni in corso e acconti | 7.396 | 4.894 |
| Totale immobilizzazioni materiali | 271.005 | 346.597 |
| <i>III- Immobilizzazioni finanziarie</i> | | |
| 1) partecipazioni in: | | |
| a) imprese controllate non consolidate | - | 3 |
| b) imprese collegate | 9.752 | 12.750 |
| d) altre imprese | 231 | 230 |
| 2) crediti: | | |
| d) verso altri | 92.120 | 62.270 |
| 4) azioni proprie (valore nominale € 3.561.981,5) | 4.587 | 10.330 |
| Totale immobilizzazioni finanziarie | 106.690 | 85.583 |
| Totale immobilizzazioni (B) | 387.331 | 440.426 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in 000 €)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|----------------|
| C) Attivo circolante: | | |
| <i>I- Rimanenze:</i> | | |
| 1) materie prime, sussidiarie e di consumo | 37.544 | 40.952 |
| 2) prodotti in corso di lavorazione e semilavorati | 2.297 | 3.820 |
| 4) prodotti finiti e merci | 48.973 | 61.939 |
| 6) immobili da commercializzare | 2.521 | 4.569 |
| Totale rimanenze | 91.335 | 111.280 |
| <i>II- Crediti</i> | | |
| 1) verso clienti (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 000/€ 190) | 154.567 | 183.784 |
| 3) verso imprese collegate (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 0) | 752 | 1.058 |
| 5) verso altri (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 000/€ 7.015) | 21.420 | 25.968 |
| Totale crediti | 176.739 | 210.810 |
| <i>III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i> | | |
| 2) partecipazioni in imprese collegate | - | 3.395 |
| 5) azioni proprie (valore nominale € 570.412,15) | 787 | 497 |
| 6) altri titoli | 9.058 | 58 |
| 8) crediti verso società collegate | - | 11.379 |
| 10) crediti verso banche (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 000/€ 5.000) | 23.000 | - |
| Totale attività finanziarie | 32.845 | 15.329 |
| <i>IV- Disponibilità liquide:</i> | | |
| 1) depositi bancari e postali | 15.170 | 12.559 |
| 3) denaro e valori di cassa | 75 | 64 |
| Totale disponibilità liquide | 15.245 | 12.623 |
| Totale attivo circolante (C) | 316.164 | 350.042 |
| D) Ratei e risconti, (di cui disaggio sui prestiti € 0) | 7.857 | 7.615 |
| TOTALE ATTIVO | 711.352 | 798.083 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in 000 €)

| PASSIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|----------------|
| A) Patrimonio netto: | | |
| I- Capitale | 148.343 | 76.238 |
| II- Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 20.636 | 5.901 |
| III- Riserva di rivalutazione | - | - |
| IV- Riserva legale | 6.462 | 6.462 |
| V- Riserva per azioni proprie in portafoglio | 5.374 | 10.827 |
| VI- Riserve statutarie | - | - |
| VII- Altre riserve: | | |
| Riserva di consolidamento | - | - |
| Riserva di conversione | - | - |
| Altre | 112.011 | 170.317 |
| VIII- Utili (perdite) portati a nuovo | (27.205) | (24.237) |
| IX- Utile (perdita) dell'esercizio | (100.026) | (50.741) |
| Totale patrimonio netto per il gruppo | 165.595 | 194.767 |
| Patrimonio netto di pertinenza di terzi | 629 | 1.463 |
| Totale patrimonio netto | 166.224 | 196.230 |
| B) Fondi per rischi e oneri: | | |
| 3) altri | 64.106 | 19.356 |
| Totale fondi per rischi e oneri | 64.106 | 19.356 |
| C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato | 36.577 | 37.019 |
| D) Debiti | | |
| 1) obbligazioni (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 000/€ 150.000) | 150.000 | 150.000 |
| 3) debiti verso banche (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 64.564) | 129.852 | 188.895 |
| 4) debiti verso altri finanziatori (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 3.468) | 3.929 | 4.456 |
| 5) acconti | 39 | 34 |
| 6) debiti verso fornitori (di cui esigibili oltre il 30.9.2004 € 0) (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 0) | 109.153 | 143.995 |
| 9) debiti verso imprese collegate (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 0) | 1.485 | 5.284 |
| 11) debiti tributari (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 0) | 12.931 | 9.264 |
| 12) debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 0) | 5.533 | 5.746 |
| 13) altri debiti (di cui esigibili oltre il 31.12.2004 € 5.888) | 21.915 | 26.694 |
| Totale debiti | 434.837 | 534.368 |
| E) Ratei e risconti (di cui aggio sui prestiti € 0) | 9.608 | 11.110 |
| TOTALE PASSIVO | 711.352 | 798.083 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in 000 €)

| CONTI D'ORDINE | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Elenco garanzie dirette e indirette: | | |
| fideiussioni: | | |
| a favore di terzi | 7.848 | 20.722 |
| avalli: | 95 | 95 |
| garanzie personali: | - | - |
| garanzie reali: | - | - |
| altri conti d'ordine | 6.518 | 940 |
| TOTALE CONTI D'ORDINE | 14.461 | 21.757 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

(Importi in 000 €)

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|-----------------|-----------------|
| A) Valore della produzione: | | |
| 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni | 541.740 | 590.447 |
| 2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti | (14.550) | 4.261 |
| 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 71 | 96 |
| 5) altri ricavi e proventi | 6.556 | 9.921 |
| Totale valore della produzione | 533.817 | 604.725 |
| B) Costi della produzione: | | |
| 6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | 240.584 | 275.246 |
| 7) per servizi | 156.967 | 176.323 |
| 8) per godimento di beni di terzi | 2.369 | 2.818 |
| 9) per il personale: | | |
| a) salari e stipendi | 70.833 | 74.560 |
| b) oneri sociali | 24.642 | 25.834 |
| c) trattamento di fine rapporto | 5.302 | 5.485 |
| e) altri costi | 3.453 | 4.034 |
| 10) ammortamenti e svalutazioni: | | |
| a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 4.374 | 3.894 |
| b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 47.171 | 43.781 |
| c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni | 670 | - |
| d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide | 5.095 | 3.538 |
| 11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 3.343 | (306) |
| 12) accantonamenti per rischi | 1.652 | 17 |
| 13) altri accantonamenti | 152 | 107 |
| 14) oneri diversi di gestione | 3.923 | 3.807 |
| Totale costi della produzione | 570.530 | 619.138 |
| Differenza tra valore e costi della produzione (A - B) | (36.713) | (14.413) |
| C) Proventi e oneri finanziari: | | |
| 15) proventi da partecipazioni (di cui da collegate € 0) | 122 | 0 |
| 16) altri proventi finanziari: | | |
| c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | - | 214 |
| d) proventi diversi dai precedenti (di cui da collegate 000/€ 0) | 12.933 | 12.680 |
| 17) interessi e altri oneri finanziari | 28.902 | 29.866 |
| Totale proventi ed oneri finanziari (15+16-17) | (15.847) | (16.972) |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in 000 €)

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|------------------|-----------------|
| D) Rettifiche di valore di attività finanziarie: | | |
| 18) rivalutazioni: | | |
| a) di partecipazioni | 133 | 2.414 |
| 19) svalutazioni: | | |
| a) di partecipazioni | 84 | 583 |
| b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni | 5.743 | 7.419 |
| c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | - | 85 |
| Totale delle rettifiche delle attività finanziarie (18-19) | (5.694) | (5.673) |
| E) Proventi e oneri straordinari: | | |
| 20) proventi | | |
| - plusvalenze da alienazione non iscrivibili al n. 5 | 64.937 | 42 |
| - altri | 1.071 | 10.528 |
| 21) oneri | | |
| - minusvalenze da alienazione non iscrivibili al n. 14 | - | 109 |
| - altri | 107.254 | 21.751 |
| Totale delle partite straordinarie (20-21) | (41.246) | (11.290) |
| Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E) | (99.500) | (48.348) |
| 22) Imposte | | |
| a) Imposte sul reddito dell'esercizio | (2.804) | (4.516) |
| b) Imposte differite | 1.309 | 2.338 |
| 23) Risultato dell'esercizio | (100.995) | (50.526) |
| (Utile) / Perdita dell'esercizio di pertinenza di terzi | 969 | (215) |
| 26) Utile (perdita) dell'esercizio per il gruppo | (100.026) | (50.741) |

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO

PARTE PRIMA - CONTENUTO E FORMA DEL BILANCIO CONSOLIDATO

PARTE SECONDA - CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

PARTE TERZA - CRITERI DI VALUTAZIONE

PARTE QUARTA - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

- *Immobilizzazioni immateriali*
- *Immobilizzazioni materiali*
- *Immobilizzazioni finanziarie*
- *Rimanenze*
- *Crediti*
- *Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni*
- *Patrimonio netto*
- *Fondi per rischi ed oneri*
- *Debiti*

PARTE QUINTA - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

- *Valore della produzione*
- *Costi della produzione*
- *Proventi e oneri finanziari*
- *Rettifiche di valore di attività finanziarie*
- *Proventi e oneri straordinari*

PARTE SESTA - ALTRE INFORMAZIONI

- *Raccordo con il bilancio della società Capogruppo*
- *Compenso ad amministratori e a sindaci*
- *Rendiconto finanziario*

PARTE PRIMA CONTENUTO E FORMA DEL BILANCIO CONSOLIDATO

Il Bilancio e gli importi riportati nella seguente nota integrativa sono espressi, se non diversamente indicato, in migliaia di EURO.

Il bilancio consolidato è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico e dalla Nota integrativa, nella quale sono indicati i dati di dettaglio delle voci riportate nei primi due documenti.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alle deroghe di cui all'art. 2423, 4° comma e all'art. 2423 bis, 2° comma, del Codice Civile.

Gli ammontari delle voci di bilancio dell'esercizio in corso sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente, il caso contrario è espressamente richiamato. Per quanto riguarda i conti d'ordine si rinvia alla relativa nota.

Le variazioni intervenute nella consistenza delle voci dell'attivo e del passivo sono esplicitate quando significative.

Per una più chiara illustrazione della situazione finanziaria è stato allegato il Rendiconto finanziario.

Nello stato patrimoniale, in applicazione del principio enunciato dall'art. 2423 ter terzo comma del Codice Civile, sono state aggiunte le voci 8 e 10 tra le "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni".

Il bilancio è assoggettato a revisione contabile da parte della PricewaterhouseCoopers S.p.A., in seguito ad incarico conferito dall'Assemblea Ordinaria del 4 maggio 2000 e rinnovato dall'Assemblea Ordinaria del 25 giugno 2003.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

PARTE SECONDA CRITERI DI CONSOLIDAMENTO

a) Area di consolidamento

Il bilancio consolidato comprende i bilanci della Reno De Medici S.p.A. (Società Capogruppo) e delle società in cui il Gruppo detiene la maggioranza dei diritti di voto.

Le società incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2003 sono indicate nel prospetto seguente.

| Ragione sociale | Sede Legale | Attività | Data chiusura esercizio sociale | Capitale sociale EURO (000) | Percentuale di controllo | | | |
|-----------------------------|-------------|-------------|---------------------------------|-----------------------------|--------------------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | | | al 31.12.2003 | | al 31.12.2002 | |
| | | | | | Esercizio 2003 | Esercizio 2003 | Esercizio 2003 | Esercizio 2003 |
| Settore cartone | | | | | | | | |
| Reno De Medici Int. S.A. | Lussemburgo | Finanziaria | 31 dicembre | 14.000 | 99,99 | - | 99,99 | - |
| Reno De Medici Iberica SL | Barcellona | Industriale | 31 dicembre | 138.284 | 100,- | - | 100,- | - |
| RDM France S.à r.l. | Parigi | Commerciale | 31 dicembre | 96 | 99,58 | 0,42 | 99,58 | 0,42 |
| Reno De Medici | | | | | | | | |
| Deutschland GmbH | Bad Homburg | Commerciale | 31 dicembre | 473 | 100,- | - | 100,- | - |
| Beobarna S.A. | Barcellona | Industriale | 31 dicembre | 180 | - | 100,- | 100,- | - |
| Emmaus Pack S.r.l. | Milano | Industriale | 31 dicembre | 200 | 51,39 | - | 51,39 | - |
| CTM. Centro Taglio | | | | | | | | |
| Magenta S.r.l. | Milano | Industriale | 31 dicembre | 51 | 100,- | - | 100,- | - |
| Barneda Carton S.A. | Ripollet | Industriale | 31 dicembre | 1.200 | - | 100,- | 100,- | - |
| Settore cartotecnico | | | | | | | | |
| Europoligrafico S.p.A. | Milano | Industriale | 31 dicembre | 22.360 | 94,98 | - | 94,98 | - |
| Aticarta S.p.A. | Milano | Industriale | 31 dicembre | 12.900 | - | 94,98 | - | 94,98 |
| Settore immobiliare | | | | | | | | |
| Ceres Prat S.A. | Barcellona | Immobiliare | 31 dicembre | 5.040 | - | 100,- | - | 100,- |
| Red. Im S.r.l. | Milano | Immobiliare | 31 dicembre | 10 | 100,- | - | 100,- | - |
| Settore servizi | | | | | | | | |
| RDM RE S.A. | Lussemburgo | Servizi | 31 dicembre | 1.250 | 0,01 | 99,99 | 0,01 | 99,99 |
| Reno Logistica S.p.A. | Milano | Servizi | 31 dicembre | 150 | 100,- | - | 70,- | - |
| Cogeneracion Prat SA | Barcellona | Servizi | 31 dicembre | 6.611 | - | 90,- | - | - |

Le variazioni intervenute nel perimetro di consolidamento nell'esercizio 2003 sono le seguenti:

- La società "Cogeneracion Prat SA", posseduta al 90%, a partire dal 1° gennaio 2003 viene consolidata per linea. Ciò in quanto a seguito delle modifiche nei piani aziendali che hanno tra l'altro comportato la cessione dell'area in cui si trova lo stabilimento di produzione sito in Prat, il disinvestimento della partecipazione non è più attuabile. Nel bilancio del 2002 "Cogeneracion Prat SA" era iscritta tra le immobilizzazioni finanziarie

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

per il 38,64% (valutato ad equity) e per il restante 51,36% nell'attivo circolante (valutato al minore tra costo e presumibile valore di realizzo).

Il 1° gennaio 2003 sono state conferite alla società "Reno De Medici Iberica SL", società spagnola costituita nel mese di ottobre 2002 e posseduta al 100%, le attività industriali e le partecipazioni già facenti parte della stabile organizzazione in Spagna di Reno De Medici. Nel mese di gennaio è stato acquistato il residuo 30% della partecipazione "Reno Logistica S.p.A.", in liquidazione dal 1° gennaio 2004, portando così al 100% la percentuale di controllo della Società.

Relativamente alle società C.T.M. Centro Taglio Magenta S.r.l., RDM RE S.A. e Ceres Prat S.A. sono state avviate le procedure di liquidazione.

I bilanci utilizzati per il consolidamento sono quelli sottoposti alle rispettive Assemblee dei Soci, opportunamente rettificati, ove necessario, per eliminare le poste di natura fiscale e uniformarli ai criteri di valutazione previsti dal decreto legislativo n.127/91 e ai principi contabili, omogenei nell'ambito del Gruppo, raccomandati dall'apposita Commissione dei Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti, dallo I.A.S.B. (International Accounting Standards Board). I bilanci sono espressi in migliaia di EURO e riferiti alla stessa data di chiusura - 31 dicembre 2003.

b) Principi di consolidamento

1. I bilanci delle società del Gruppo sono consolidati secondo il metodo dell'integrazione globale eliminando il valore di carico delle partecipazioni consolidate, detenute dalla Società Capogruppo e dalle altre società incluse nell'area di consolidamento, a fronte del patrimonio netto delle partecipate.
2. Nel caso di variazione dell'area di consolidamento, le poste economiche delle società interessate vengono recepite con riferimento alla data di acquisizione o di cessione.
3. Le partite di debito e credito, i costi e i ricavi e tutte le operazioni di ammontare significativo intercorse fra le società incluse nell'area di consolidamento vengono eliminati. Ugualmente sono eliminati i dividendi distribuiti nell'ambito del Gruppo e così pure gli utili o le perdite e le plusvalenze o le minusvalenze non ancora realizzati derivanti da operazioni fra società del Gruppo.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

4. L'eventuale differenza fra l'importo pagato a terzi rispetto al patrimonio netto contabile al momento in cui una società è inclusa per la prima volta nel bilancio consolidato viene allocata, qualora ne ricorrano i presupposti economici, a specifiche voci dell'attivo e del passivo, e, per l'eventuale residuo, alla voce "Differenza di consolidamento" se positiva, mentre viene iscritta in una voce di patrimonio netto denominata "Riserva da consolidamento" se negativa.
5. La quota di patrimonio netto di competenza di altri azionisti delle società consolidate viene iscritta in una apposita voce del patrimonio netto denominata "Patrimonio netto di pertinenza di terzi", mentre la quota di loro competenza nel risultato netto di tali società viene evidenziata separatamente nel conto economico consolidato alla voce "Utile/(Perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi".
6. Sono state eliminate le poste di mera natura fiscale, contabilizzate per beneficiare di vantaggi fiscali non altrimenti ottenibili. In particolare, sono stati stornati i maggiori ammortamenti accantonati in taluni esercizi, rispetto a quelli economico-tecnici.

PARTE TERZA CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione adottati per la formazione del bilancio, esposti di seguito, sono conformi a quanto disposto dall'art. 2426 del Codice Civile ed omogenei a quelli utilizzati in sede di bilancio 2002.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo ed ammortizzate a quote costanti con il metodo diretto, in funzione della loro utilità, con il consenso, ove del caso, del Collegio Sindacale.

I costi di impianto e di ampliamento sono ammortizzati in relazione al periodo di utilizzo. In particolare i costi connessi all'aumento di capitale sono ammortizzati in cinque esercizi, i costi connessi all'accensione di finanziamenti vengono ammortizzati sulla base della durata del contratto mentre i costi di "start up" della macchina continua di Villa S Lucia vengono ammortizzati in tre anni.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili e l'avviamento sono ammortizzati in cinque esercizi. Le altre immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate in cinque anni o sulla base della loro presunta utilità.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto, di produzione o di conferimento, eventualmente incrementato per effetto delle rivalutazioni monetarie effettuate nei precedenti esercizi in relazione a disposizioni di legge. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Gli oneri finanziari relativi al periodo di fabbricazione sono stati interamente spesi. I costi di manutenzione, aventi natura ordinaria, sono interamente spesi.

Gli ammortamenti sono calcolati con il metodo a quote costanti, tenendo conto della vita economico-tecnica dei relativi cespiti a far tempo dal periodo in cui i cespiti entrano in funzione. Le aliquote di ammortamento applicate, che soddisfano il criterio della prudenza e che seguono il piano di ammortamento già stabilito e in linea con la residua possibilità di utilizzo, sono indicate nel prospetto delle immobilizzazioni materiali.

L'unica eccezione riguarda l'impianto di Villa Santa Lucia potenziato e "specializzato", per le cui caratteristiche si è ritenuto opportuno commissionare ad un primario consulente uno specifico studio per la definizione della vita utile dei diversi componenti.

Le nuove aliquote, basate sulla predetta stima, portano a completare l'ammortamento in 17 anni.

Le immobilizzazioni materiali acquistate ed entrate in funzione nell'esercizio sono ammortizzate sulla base delle aliquote indicate nella tabella dei fondi di ammortamento ridotte al 50%.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

I contratti di locazione finanziaria sono stati contabilizzati tra le immobilizzazioni materiali, nelle relative categorie di appartenenza dei beni, secondo la metodologia finanziaria prevista dal principio contabile internazionale I.A.S. n.17.

I contributi in conto capitale, quando incassati, sono imputati a diminuzione delle immobilizzazioni cui si riferiscono.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in società controllate non consolidate sono valutate secondo il metodo del patrimonio netto oppure, se in liquidazione, al valore presunto di realizzo.

Le partecipazioni in società collegate sono valutate con il metodo del patrimonio netto. Fa eccezione la società collegata ABB RDM Service, valutata al costo in quanto non significativa. Le partecipazioni in altre società e le azioni proprie sono valutate al costo medio di acquisto o di costituzione, rettificato in presenza di perdite di valore considerate durevoli. In particolare il valore delle azioni proprie è stato adeguato al patrimonio netto.

I crediti sono esposti al valore di presunto realizzo.

Rimanenze di magazzino

Sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il corrispondente valore di mercato.

Il valore di mercato è inteso come costo di sostituzione per le materie prime e le merci e valore netto di realizzo per i prodotti, i semilavorati e gli immobili.

Crediti

I crediti sono esposti al valore di presunto realizzo. I crediti ceduti pro-solvendo a società di factoring a fronte di anticipazioni ricevute, sono contabilizzati secondo il trattamento raccomandato dal principio contabile n. 15 dei dottori Commercialisti e dei Ragionieri, iscrivendo nei conti d'ordine l'ammontare del rischio di regresso

Debiti

I debiti sono esposti al valore nominale.

Importi espressi in valuta

I crediti ed i debiti e le altre attività e passività denominati in valuta di paesi non aderenti all'EURO sono contabilizzati in EURO in base ai tassi di cambio rilevati al momento dell'operazione e le eventuali differenze rispetto ai cambi correnti alla chiusura dell'esercizio vengono rilevate a conto economico.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Sono iscritte al minor valore tra il costo medio di acquisto ed il presunto valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Disponibilità liquide

Sono valutate al valore nominale.

Ratei e risconti

I criteri per la loro determinazione sono basati sul principio della competenza economica e temporale.

Imposte sul reddito e Fondo imposte

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della previsione dell'onere di imposta di pertinenza dell'esercizio determinato in base alle norme fiscali vigenti nei diversi paesi.

Le imposte differite attive e passive vengono rilevate secondo il "metodo dello stato patrimoniale", come previsto dallo International Accounting Standard n° 12 e dal Principio contabile n° 25 dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. Tale metodo prevede che le imposte differite vengano calcolate su tutte le differenze temporanee fra il valore fiscale attribuito a una attività o passività ed il suo corrispondente valore iscritto in bilancio.

Nel rispetto del principio della prudenza, le imposte differite attive non vengono iscritte in bilancio qualora non vi sia la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverseranno le relative differenze temporanee, di un reddito imponibile non inferiore all'ammontare delle differenze che saranno annullate. Conseguentemente, anche il beneficio fiscale relativo al riporto a nuovo delle perdite fiscali è rilevato quando esiste la ragionevole attesa di realizzarlo.

Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi accolgono i costi e gli oneri previsti dall'art. 2424 bis Codice Civile e gli accantonamenti sono determinati in base alla stima dell'onere derivante dalle normative e dagli impegni assunti.

Dividendi

Vengono contabilizzati nell'esercizio in cui sono deliberati, unitamente al relativo credito d'imposta.

Interessi attivi e passivi, altri costi e ricavi

Sono imputati al conto economico secondo il principio della competenza temporale, con rilevazione dei relativi ratei e risconti.

Ricavi, proventi, costi ed oneri

Sono iscritti in bilancio sulla base del principio della competenza e sono esposti in accordo con il disposto dell'art. 2425 bis Codice Civile.

Spese di ricerca e sviluppo

Sono interamente imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Conti d'ordine

Nei conti d'ordine sono riportati gli importi degli effettivi rischi-impegni e garanzie in essere alla data di bilancio, con esclusione delle garanzie prestate per debiti o impegni iscritti in bilancio che comportano rischi supplementari giudicati remoti.

Sono valorizzati come segue:

- Le fidejussioni a favore di terzi e gli avalli sono iscritti per un ammontare pari all'impegno a cui si riferiscono.
- Le garanzie reali, rilasciate a fronte di impegni di natura finanziaria, sono iscritte per un ammontare pari al debito residuo cui si riferiscono.

Impegni per strumenti finanziari rappresentati fuori bilancio

differenziali di tasso da pagare o da incassare sugli Interest Rate Swaps sono imputati a conto economico per competenza di esercizio lungo la durata del contratto.

Il premio o lo sconto sui contratti derivati di copertura del rischio di cambio su specifici debiti sono contabilizzati a conto economico per competenza lungo la durata del contratto.

Per far fronte al rischio di variazione dei tassi di cambio vengono stipulati con primari istituti di credito contratti derivati a copertura di esposizioni nette o di potenziali rischi di natura commerciale. Tali contratti sono stati valutati al cambio corrente di fine esercizio e le perdite e gli utili vengono rilevati a conto economico.

Il dettaglio degli strumenti finanziari rappresentati fuori bilancio esistenti a fine esercizio è riportato nel commento alle singole voci di riferimento.

PARTE QUARTA INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Attivo

B.1 – IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Risultano iscritti in bilancio per € 9.636 migliaia con un incremento rispetto alla fine del 2002 di € 1.390 migliaia.

| | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 |
|---|--------------------|-----------------------------------|--------------|------------------|----------------|---------------------------------------|
| | Valore di bilancio | Variazione area di consolidamento | Incrementi | Altre variazioni | Ammortamenti | Valore netto alla fine dell'esercizio |
| Costi di impianto e di ampliamento | 4.173 | 14 | 3.813 | 0 | (2.925) | 5.075 |
| Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno | 7 | 0 | 0 | 0 | (4) | 3 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 968 | 0 | 29 | (46) | (439) | 512 |
| Avviamento | 223 | 0 | 0 | 0 | (77) | 146 |
| Differenza di consolidamento | 2.058 | 0 | 68 | (670) | (532) | 924 |
| Immobilizzazioni in corso | 83 | 0 | 0 | (83) | 0 | 0 |
| Altre | 734 | 0 | 2.922 | (283) | (397) | 2.976 |
| | 8.246 | 14 | 6.832 | (1.082) | (4.374) | 9.636 |

I costi di impianto e di ampliamento includono principalmente i costi connessi all'aumento di capitale sociale (€ 3.047 migliaia), i costi di "start up" della macchina continua dello stabilimento di Villa S Lucia (€ 1.111 migliaia) e di quella dello stabilimento di El Prat de Llobregat (€ 174 migliaia), i costi connessi all'erogazione del prestito obbligazionario Reno De Medici International (€ 646 migliaia) e i costi sostenuti per l'erogazione di finanziamenti (€ 84 migliaia). L'incremento riguarda principalmente i costi per l'aumento di capitale sociale della Capogruppo.

La voce "Concessioni, Licenze, Marchi e diritti simili" si riferisce ai costi sostenuti per licenze software.

La colonna "Altre variazioni" si riferisce alle svalutazioni dei residui costi sostenuti per licenze software dello stabilimento di Ciriè chiuso nel mese di settembre.

La voce "Avviamento" comprende il goodwill pagato nel 2000 per l'acquisizione del 50% della

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

partecipazione "Barneda Carton S.A." (€ 63 migliaia) e di una società commerciale francese (€ 83 migliaia).

La voce "Differenza di consolidamento" include Aticarta S.p.A. (€ 613 migliaia) ed Europoligrafico S.p.A. (€ 311 migliaia). L'ammortamento viene effettuato in 5 anni.

La colonna "Altre variazioni" riguarda la svalutazione dell'ammontare residuo della differenza di consolidamento emersa a fronte del consolidamento per linea di Barneda Carton S.A del 2002.

La voce "Altre" riguarda prevalentemente il patto di non concorrenza illustrato nella Relazione sulla gestione - paragrafo "Operazioni con parti correlate" - cui si fa rinvio (€ 2.375 migliaia), i costi sostenuti per la progettazione degli uffici direzionali di Magenta (€ 132 migliaia), il progetto di business intelligence (€ 49 migliaia) e i costi per l'adattamento dell'immobile di Marcallo utilizzato da Emmaus Pack.

La colonna "Altre variazioni" relativa alle voci "Immobilizzazioni in corso" ed "Altre" si riferisce alla svalutazioni dei residui costi connessi al rilascio della certificazione ISO 14001 dello stabilimento di Ciriè (€ 18 migliaia) e di altri oneri di Barneda Carton (€ 348 migliaia).

B.II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Risultano iscritte in bilancio per € 271.005 migliaia con un decremento rispetto alla fine del 2002 di € 75.592 migliaia.

| | 31.12.2002 | | | | | | 31.12.2003 |
|--|--|-----------------------------------|---------------|---|---------------|-----------------|--|
| | Valore di bilancio al netto dei fondi ammortamento | Variazione area di consolidamento | Acquisizioni | Alienazioni dimissioni (1) e svalutazioni | Riclassifiche | Ammortamenti | Valore di bilancio al netto dei fondi ammortamento |
| Terreni e fabbricati | 84.917 | 0 | 3.480 | (15.633) | 2.048 | (4.585) | 70.227 |
| Impianti e macchinari | 253.766 | 14.429 | 15.309 | (54.297) | 2.975 | (41.364) | 190.818 |
| Attrezzature industriali e commerciali | 566 | 0 | 96 | 0 | 0 | (254) | 408 |
| Altri beni | 2.454 | 30 | 663 | (24) | 1 | (968) | 2.156 |
| Immobilizzazioni in corso e acconti | 4.894 | 0 | 5.478 | 0 | (2.976) | 0 | 7.396 |
| | 346.597 | 14.459 | 25.026 | (69.954) | 2.048 | (47.171) | 271.005 |

(1) valore al netto del fondo ammortamento

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

I fondi ammortamento delle immobilizzazioni materiali hanno subito le seguenti variazioni rispetto alla fine del 2002:

| Fondi ammortamento | Alquote Da A | 31.12.2002 | | | | 31.12.2003 | |
|--------------------------|--------------|--------------------|-----------------------------------|--------------------------|---------------|--------------------|--|
| | | Valore di bilancio | Variazioni area di consolidamento | Utilizzi per alienazioni | Ammortamenti | Valore di bilancio | |
| Terreni e fabbricati | 1,5 - 10 | 54.785 | 0 | (4.712) | 4.585 | 54.658 | |
| Impianti e macchinario | 5,7 - 12,5 | 432.813 | 13.580 | (1.751) | 41.364 | 486.006 | |
| Attrezzature industriali | 9 - 25 | 6.703 | 0 | (4) | 254 | 6.953 | |
| Altri beni | 7 - 25 | 14.977 | 14 | (202) | 968 | 15.757 | |
| | | 509.278 | 13.594 | (6.669) | 47.171 | 563.374 | |

Si segnala che le voci "Terreni e fabbricati" e "Impianti e macchinari" includono rispettivamente € 5.474 migliaia e € 2.287 migliaia di beni acquisiti in locazione finanziaria.

Un contratto di Interest Rate Swap, del valore di EURO 5.335.087 scadente il 15 dicembre 2008, è stato stipulato con San Paolo IMI a fronte del rischio di variazione del tasso di interesse su un contratto di leasing.

Ipotecche e privilegi a favore di Istituti di credito sono iscritte su una parte delle immobilizzazioni materiali a garanzia di mutui concessi al Gruppo. Al 31 dicembre 2003 i finanziamenti garantiti da ipoteche ammontano a € 59.308 migliaia.

La colonna "riclassifiche" dei fabbricati comprende € 2.048 migliaia riferiti al trasferimento dall'attivo circolante - voce rimanenze - del fabbricato di Magenta di proprietà della società immobiliare "RED. IM S.r.l." dove sono ora ubicati i nuovi uffici direzionali della Capogruppo.

Investimenti

I principali investimenti effettuati nell'esercizio riguardano:

- L'ampliamento del piazzale materie prime e del magazzino prodotti finiti dello stabilimento di Villa S Lucia.
- L'acquisto di due appartamenti nel Comune di Marzabotto dalla società correlata Fibrimpacco SpA.
- Interventi migliorativi su impianti specifici dello stabilimento di Magenta.
- Reparto stampa, integrazione mono impianto di pallettizzazione e investimenti minori nello stabilimento di Perugia.
- Reparto stampa e altri investimenti nello stabilimento di Cremona.
- Installazione e messa in servizio nuove linee di produzione nello stabilimento di Rovereto.
- Potenziamento del reparto taglio e avanzamento della realizzazione dell'impianto trattamento e depurazione acque dello stabilimento di Pompei.

Dismissioni

Nel mese di dicembre si è conclusa la trattativa con un promotore immobiliare catalano per la cessione dell'area industriale di Prat di proprietà della società Reno De Medici Iberica.

Il valore della transazione è di € 80 milioni, di cui € 50 milioni sono stati incassati contestualmente alla firma del contratto, e il saldo pari a € 30 milioni verrà corrisposto in immobili che saranno consegnati al momento della prevista valorizzazione urbanistica. Il pagamento differito è assistito da fideiussione bancaria dell'importo di € 45 milioni. Il valore netto contabile dei cespiti ceduti ammonta a € 15.455 migliaia.

L'operazione, come meglio descritto nella Relazione sulla gestione, ha generato una minusvalenza di € 0,6 milioni, considerando gli oneri di riorganizzazione e riconversione industriale che dovranno essere sopportati per il rilancio dell'attività nella penisola iberica.

Svalutazioni

Riguarda la svalutazione degli impianti dello stabilimento di Prat per € 34.697 migliaia e della centrale di Cogeneracion Prat per € 10.389 migliaia a seguito della sopra citata vendita, dei macchinari dello stabilimento di Ciriè per € 8.000 migliaia a seguito della sua chiusura nonché di macchinari di Aticarta (fabbrica di Pompei) per € 774 migliaia e di Barneda Carton per € 400 migliaia.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

B.III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Il portafoglio partecipazioni ha subito le seguenti variazioni nel corso del 2003:

| | 31.12.2002 | | | | | | 31.12.2003 | |
|------------------------------|--------------------|--------------|-------------------------|-----------------------------------|----------------------------|------------------------------------|--------------------|-------|
| | Valore di bilancio | Acquisizioni | Acquisizioni e rimborsi | Variazioni area di consolidamento | Storno dividendi collegate | Svalutazioni/ Ripristini di valore | Valore di bilancio | |
| - imprese controllate | | | | | | | | |
| Reno De Medici Iberica SL | 3 | | | (3) | | | | 0 |
| | 3 | 0 | 0 | (3) | 0 | 0 | | 0 |
| - imprese collegate: | | | | | | | | |
| Termica Boffalora S.r.l. | 9.732 | | | | | | | |
| Cogeneration Prat S.A. | 1.593 | | | | (1.254) | (48) | | 8.430 |
| Pac Service S.r.l. | 1.325 | | | (1.593) | | | | 0 |
| Cupa del Principe S.r.l. | 83 | | | | (200) | 133 | | 1.258 |
| ABB RDM Service S.r.l. | 16 | | | | | (36) | | 47 |
| A.R.S.P.C.C. | 1 | | | | | | | 16 |
| | 12.750 | 0 | 0 | (1.593) | (1.454) | 49 | | 1 |
| - altre imprese: | | | | | | | | |
| Cartonnerie Tunisienne S.A. | 121 | | | | | | | |
| Comieco | 57 | | | | | | | 121 |
| Conai | 44 | | (4) | | | | | 53 |
| Primakem S.r.l. | 5 | 5 | | | | | | 44 |
| Idroenergia S.c.r.l. | 2 | | | | | | | 10 |
| Gas Intensive S.c.r.l. | 1 | | | | | | | 2 |
| CIAC | 0 | | | | | | | 1 |
| | 230 | 5 | (4) | 0 | 0 | 0 | | 0 |
| - azioni proprie | | | | | | | | |
| Ordinarie | 10.330 | | | | | | | 231 |
| | | | | | | (5.743) | | 4.587 |

(*) in liquidazione

In merito alle variazioni dell'esercizio si segnala:

- La società "Cogeneracion Prat SA", posseduta al 90%, a partire dal 1° gennaio 2003 viene consolidata per linea per le motivazioni esposte nel paragrafo Area di consolidamento.
- Il 1° gennaio 2003 sono state conferite alla società "Reno De Medici Iberica SL", società spagnola costituita nel mese di ottobre 2002 e posseduta al 100%, le attività industriali e le partecipazioni già facenti parte della stabile organizzazione in Spagna di Reno De Medici.

La voce "svalutazioni e ripristini di valore" si riferisce alle rettifiche relative alle valutazioni delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto e per quanto concerne Cupa del Principe all'allineamento del valore di libro alla rispettiva quota di competenza di patrimonio netto.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

I crediti verso altri risultano iscritti in bilancio per € 92.120 migliaia e comprendono:

| | | |
|--|---|-----------------|
| credito verso Grupo Torras SA | € | 61.944 migliaia |
| credito verso Espais Promocions immobiliaries SA | € | 30.000 migliaia |
| depositi cauzionali | € | 176 migliaia |

A fronte del credito verso la società Grupo Torras S.A. risalente all'anno 1991 è iscritto nel passivo un fondo rischi di € 30 milioni.

Il credito verso la società Espais Promocions Immobiliaries SA, acquirente dell'area di Prat, corrisponde agli immobili che saranno consegnati al momento della prevista valorizzazione urbanistica ed è garantito da fideiussione bancaria.

Le azioni proprie sono costituite da n. 6.476.330 azioni ordinarie. Il decremento di € 5.743 migliaia consegue all'allineamento del valore di libro per azione pari a € 1,595 al valore del Patrimonio Netto della Capogruppo al 31 dicembre 2003 per azione pari a € 0,708.

C.I - RIMANENZE

Risultano iscritte in bilancio per € 91.335 migliaia con un decremento di € 19.945 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002.

| | 31.12.2002 | Incrementi (+) Decrementi (-) | Riclassifiche | 31.12.2003 |
|------------------------------|----------------|----------------------------------|----------------|---------------|
| Materie prime | 40.952 | (3.408) | | 37.544 |
| Prodotti in corso | 3.820 | (1.523) | | 2.297 |
| Prodotti finiti e merci | 61.939 | (12.966) | | 48.973 |
| Immobili da commercializzare | 4.569 | | (2.048) | 2.521 |
| | 111.280 | (17.897) | (2.048) | 91.335 |

La diminuzione delle rimanenze è dovuta alla contrazione dei volumi e alle svalutazioni operate nel corso dell'esercizio per allineare il valore delle stesse alle nuove scelte strategiche definite dai nuovi vertici aziendali.

Le rimanenze sono esposte al netto del fondo svalutazione pari a € 2.537 migliaia relativo a scorte, € 381 migliaia relativo a semilavorati e a € 3.919 migliaia relativo a prodotti finiti per allinearne il valore a quello di presumibile realizzo.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

La voce "riclassifiche" si riferisce al trasferimento alla voce "Terreni e fabbricati" dell'immobile di proprietà della società immobiliare RED. IM S.r.l. in cui sono ora ubicati gli uffici direzionali della Capogruppo.

La valutazione delle rimanenze finali a costo medio non ha determinato delle differenze apprezzabili rispetto alla valutazione a costi correnti.

C.II - CREDITI

Crediti verso clienti

Risultano iscritti in bilancio per € 154.567 migliaia con un decremento di € 29.217 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002 prevalentemente dovuto alla contrazione delle vendite conseguente anche alle scelte commerciali di evitare attività non remunerative su mercati lontani.

Includono € 842 migliaia che nell'esercizio precedente risultavano iscritti tra le rimanenze in quanto ETI, in virtù delle previsioni contrattuali, avrebbe dovuto recuperare i minori ordinativi nell'esercizio in corso. ETI nel corso dell'esercizio è stata acquistata da BAT British American Tobacco che non ha recuperato i minori volumi del 2002. Pertanto l'importo di € 842 migliaia è stato iscritto tra i crediti in quanto si ritiene, secondo quanto stabilito contrattualmente, di recuperare lo stesso mediante addebito a ETI/BAT stessa.

Si segnala che a fronte dell'esposizione netta in Lire sterline e in dollari sono stati stipulati dalla Capogruppo alcuni contratti di vendita a termine con primari istituti di credito al fine di coprire dette esposizioni dal rischio di oscillazione dei cambi.

Crediti verso società collegate

Risultano iscritti in bilancio per € 752 migliaia e riguardano il rapporto di natura commerciale per vendita di cartoncino con la società "Pac Service S.r.l.".

Altri crediti

Risultano iscritti in bilancio per € 21.420 migliaia e sono così costituiti:

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|---------------|---------------|
| Erario | | |
| Creditori per risarcimenti assicurativi | 12.547 | 18.102 |
| Imposte differite | 988 | 679 |
| Anticipi a fornitori | 5.466 | 4.150 |
| Diversi | 546 | 689 |
| Istituti previdenziali | 1.070 | 995 |
| Creditori per vendita ramo d'azienda "Centrali idroelettriche di Ovaro" | 803 | 253 |
| | 0 | 1.100 |
| | 21.420 | 25.968 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

I crediti verso l'erario si riferiscono principalmente ai crediti d'imposta della Capogruppo, di Europoligrafico e di Aticarta.

La voce "Risarcimenti assicurativi" si riferisce ai residui rimborsi da ottenere dalle compagnie di assicurazione sui danni subiti tra il 2000 e il 2001. Nel 2003 è stato accantonato un importo pari a € 516 migliaia a fondo rischi essendosi aperto nell'anno un contenzioso per il rimborso relativo al 2001.

Le imposte differite attive, esposte in bilancio al netto delle imposte differite passive, ammontano al 31 dicembre 2003 a € 5.466 migliaia e derivano dalle differenze temporanee esistenti a tale data prevalentemente relative a:

- rivalutazione di cespiti con utilizzo di disavanzo di fusione il cui ammortamento è fiscalmente non deducibile, che genera imposte differite passive per € 1.231 migliaia;
- perdite dell'esercizio della Capogruppo ritenute fiscalmente recuperabili nei prossimi esercizi, che generano imposte differite attive per € 2.172 migliaia;
- imposte differite attive sulla plusvalenza realizzata nel 2002 dalla Capogruppo sulla vendita di terreni e fabbricati alla società controllata RED. IM S.r.l., ed eliminata nel bilancio consolidato, per € 3.517 migliaia.
- fondi tassati utilizzabili nei prossimi esercizi, che generano imposte differite attive per € 1.482 migliaia.

L'iscrizione delle imposte differite attive è supportata da un prudente apprezzamento e da una ragionevole convinzione che parte delle perdite fiscali della Capogruppo sarà assorbita nei prossimi anni, in funzione della forte struttura industriale, della solidità finanziaria e del significativo posizionamento commerciale nel mercato europeo che contraddistingue il Gruppo. Il Consiglio di Amministrazione ha ritenuto, per prudenza, di non iscrivere le imposte differite attive generate dalle perdite dell'esercizio 2003.

Sulle riserve in sospensione di imposta non sono state calcolate imposte differite passive in quanto sussistono scarse possibilità che il debito fiscale insorga. Tali riserve, infatti, non saranno utilizzate con modalità tali da far venir meno il presupposto di non tassabilità.

Eguale esistono fondi di svalutazione tassati che daranno origine a minori imposte, al momento del loro utilizzo, delle quali non si è tenuto conto poiché non è prevedibile il momento in cui ciò si verificherà.

I crediti con scadenza oltre l'esercizio successivo comprendono i crediti d'imposta di esercizi precedenti chiesti a rimborso e il credito derivante dal versamento dell'anticipo d'imposta sul trattamento di fine rapporto, e hanno una durata residua non superiore a cinque anni.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

C.III – ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTITUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

| | 31.12.2002 | Incrementi | Decrementi | 31.12.2003 |
|--|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| Partecipazioni in società collegate | 3.395 | | (3.395) | 0 |
| Azioni proprie | 497 | 290 | | 787 |
| Altri titoli | 58 | 9.000 | | 9.058 |
| Crediti finanziari verso società collegate | 11.379 | | (11.379) | 0 |
| Crediti finanziari verso banche | 0 | 23.000 | | 23.000 |
| | 15.329 | 32.290 | (14.774) | 32.845 |

Partecipazioni in imprese collegate

La società "Cogeneracion Prat SA" a partire dal 1° gennaio 2003 viene consolidata per linea per le motivazioni precedentemente esposte.

Azioni proprie

Si riferiscono a n. 1.037.113 azioni ordinarie. Il valore di carico per azione, pari a € 0,759, è inferiore al prezzo medio registrato nel mese di dicembre.

Altri titoli

Ammontano a € 9.058 migliaia con un incremento di € 9.000 migliaia dovuto all'operazione di cessione dell'area di Prat.

Crediti finanziari verso società collegate

La voce si azzerava nell'esercizio per il consolidamento per linea della società "Cogeneracion Prat SA".

Crediti finanziari verso banche

Includono depositi vincolati presso le banche della società Reno De Medici Iberica S.L. costituiti a fronte degli oneri di ristrutturazione connessi alla vendita dell'area di Prat per € 18 milioni e dell'inizio del nuovo iter giudiziario contro Grupo Torras per € 5 milioni, quest'ultimo esigibile oltre l'esercizio.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

Passivo

A. PATRIMONIO NETTO

I movimenti del patrimonio netto nel corso del 2003 sono i seguenti:

| | 31.12.2002 | | | | | | 31.12.2003 |
|---|--------------------|---------------|-----------------------------------|---------------------|------------------------|---------------------|--------------------|
| | Valore di bilancio | Incrementi | Variazioni area di consolidamento | Variazioni di conto | Copertura perdita 2002 | Risultato esercizio | Valore di bilancio |
| Capitale sociale | 76.238 | 72.105 | | | | | 148.343 |
| Riserva da sovrapprezzo | 5.901 | | | 14.735 | | | 20.636 |
| Riserva da rivalutazione | 0 | | | | | | 0 |
| Riserva legale | 6.462 | | | | | | 6.462 |
| Riserva per azioni proprie in portafoglio | 10.827 | | | (5.453) | | | 5.374 |
| Altre riserve | | | | | | | |
| Riserva di consolidamento | 0 | | | | | | 0 |
| Riserva di conversione | 0 | | | | | | 0 |
| Altre | | | | | | | |
| Riserva straordinaria | 30.022 | 1 | | | | | 30.023 |
| Riserva acquisto azioni proprie | 31.228 | | | (9.282) | | | 21.946 |
| Riserva da conferimento | 13.492 | | | | | | 13.492 |
| Fondo oscillazione dividendi | 9.725 | | | | | | 9.725 |
| Riserva avanzo di fusione e di concambio | 84.206 | | | | (49.025) | | 35.181 |
| Riserva ex Legge 130 art. 15 | 0 | | | | | | 0 |
| Riserva art. 55 | 0 | | | | | | 0 |
| Riserva art. 67 | 1.644 | | | | | | 1.644 |
| Utili (perdite) portati a nuovo | (24.237) | | (1.252) | | (1.716) | | (27.205) |
| Utile (perdita) dell'esercizio | (50.741) | | | | 50.741 | (100.026) | (100.026) |
| Totale patrimonio netto di gruppo | 194.767 | 72.106 | (1.252) | 0 | 0 | (100.026) | 165.595 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

Capitale sociale

Il capitale sociale ha subito le seguenti variazioni nel corso del 2003:

- nel mese di febbraio sono state convertite n. 1.905.528 azioni di risparmio in n. 1.905.528 azioni ordinarie;
- Nei mesi di giugno e luglio si è concluso l'aumento di capitale sociale con la sottoscrizione di n. 131.100.497 azioni ordinarie ad un prezzo di € 0,55 cadauna per un controvalore complessivo di € 72.105 migliaia.
- nel mese di settembre sono state convertite n. 14.675 azioni di risparmio in n. 14.675 azioni ordinarie.

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta pertanto così composto :

| | | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|----------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Azioni ordinarie | n. | 269.143.708 | 136.123.008 |
| Azioni di risparmio convertibili | n. | 570.729 | 2.490.932 |
| | | 269.714.437 | 138.613.940 |

B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

Fondo per imposte

Il fondo per imposte presenta saldo uguale a zero in quanto viene esposto il credito netto per imposte differite nella voce altri crediti dell'attivo circolante.

Le società del Gruppo presentano separatamente le dichiarazioni dei redditi.

Altri fondi

| | 2003 | 2002 |
|--|---------------|---------------|
| Fondo rischi credito verso Grupo Torras | 30.000 | 15.000 |
| Fondi per oneri di ristrutturazione e spese future | 33.117 | 3.682 |
| Fondo indennità agenti | 989 | 674 |
| | 64.106 | 19.356 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

Fondo rischi credito verso Grupo Torras

Il fondo, costituito nell'esercizio 2002 per € 15 milioni, è stato incrementato di ulteriori € 15 milioni nell'esercizio 2003. I motivi che hanno portato al suo incremento sono riportati nel paragrafo dedicato al contenzioso con Grupo Torras (KIO) della Relazione sulla gestione, cui si fa rinvio.

Fondo per oneri di ristrutturazione e spese future

Il fondo per oneri di ristrutturazione e spese future si incrementa principalmente per oneri di ristrutturazione prevalentemente connessi alla riorganizzazione delle attività in Spagna a fronte della vendita dello stabilimento di Prat (€ 18 milioni), alla chiusura dello stabilimento di Ciriè e del trasferimento della sede direzionale della Capogruppo (€ 5.670 migliaia), al trasferimento della sede di Rodano e alla chiusura dello stabilimento di Verderio (€ 2.500 migliaia) e al trasferimento della sede di Roma e alla riorganizzazione dello stabilimento di Pompei (€ 2.500 migliaia), per contenziosi diversi (€ 1.750 migliaia) e si decrementa prevalentemente per il trasferimento della 2^a e ultima tranche del fondo pensioni dello stabilimento di Almazan ad una società di assicurazioni (€ 924 migliaia).

Fondo indennità agenti

Rappresenta la passività stimata dalle società del Gruppo, determinata anche sulla base dei trend storici.

B. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|------------------------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| Trattamento di fine rapporto | 37.019 | 5.302 | (5.744) | 36.577 |
| | 37.019 | 5.302 | (5.744) | 36.577 |

D. DEBITI

Obbligazioni

Sono composte dal Bond di € 150 milioni emesso nel 2001 da Reno De Medici International sull'euromercato. Il Prestito, con un tasso effettivo fisso del 6%, sarà rimborsato in un'unica soluzione il 4 Maggio 2006.

Reno De Medici International ha concesso un finanziamento in YEN alla società controllante

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

Altri debiti

Risultano iscritti in bilancio per € 21.915 migliaia con un decremento di € 4.779 migliaia rispetto al 2002.

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|-------------------------------------|---------------|---------------|
| Debito per acquisto Aticarta S.p.A. | 10.458 | 16.268 |
| Personale | 5.936 | 6.244 |
| Organi sociali | 301 | 367 |
| Rimborsi assicurativi | 318 | 123 |
| Diversi | 4.902 | 3.692 |
| | 21.915 | 26.694 |

Il debito verso ATI per l'acquisto di Aticarta è stato inserito nella posizione finanziaria.

La voce "Diversi" include il debito di € 930 migliaia verso una compagnia di assicurazione relativo al trasferimento del fondo pensioni dello stabilimento di Almazan.

Nel 2002 è stato stipulato un contratto con una società di assicurazioni che prevede il trasferimento della gestione del fondo pensioni dello stabilimento di Almazan con il pagamento annuale di una rata per sette anni a partire dal 2002. Il fondo è costituito sulla base della normativa spagnola e del contratto collettivo locale, che obbliga la società a corrispondere al pensionato, in taluni casi, un'integrazione della pensione sociale statale.

La voce include inoltre € 1.417 migliaia relativi a dividendi incassati nel 2003 sulle azioni Torras Papel detenute da Reno De Medici Iberica a valere sugli esercizi 1999, 2000 e 2002. La Società, in considerazione del contenzioso in essere con il Grupo Torras, ha ritenuto prudentemente di non iscrivere il provento nel conto economico in attesa del giudizio finale del contenzioso in quanto, in caso di esito positivo dello stesso, sarebbe tenuta a restituire i dividendi incassati.

I debiti esigibili oltre il 2004 riguardano la rata relativa all'acquisto di Aticarta per € 5.113 migliaia e quelle inerenti il predetto pagamento verso la compagnia di assicurazione per € 775 migliaia.

I debiti con scadenza oltre i cinque anni sono composti dall'ultima rata di € 155 migliaia pagabile nel 2009 del sopra citato debito.

Conti d'ordine

Si segnala che per una più chiara rappresentazione degli impegni del Gruppo, anche in osservanza a quanto previsto dal Principio contabile n. 22, si è provveduto a non presentare nei conti d'ordine quelle garanzie già esposte nei debiti e impegni già iscritti in bilancio (esempio: garanzie reali su mutui).

Le fideiussioni a favore di terzi riguardano principalmente quella a favore del Dr. Giovanni Dell'Aria Burani e della società Fibrimpacco emessa a fronte di un'opzione di acquisto/vendita relativa al pagamento del 100% della società Holcart Srl che detiene la quota di controllo nella società Cartiera Alto Milanese, per € 2.500 migliaia (le motivazioni di questa operazione sono riportate nella Relazione sulla Gestione cui si fa rinvio), quella richiesta da Europoligrafico a favore di ATI (€ 3.000 migliaia) e fideiussioni a favore di enti pubblici rilasciate dalla Capogruppo e da Aticarta.

Gli altri conti d'ordine sono composti dall'ammontare delle merci in magazzino di proprietà di terzi. Inoltre includono € 856 migliaia relativi a crediti ceduti a società di factoring a fronte di anticipazioni ricevute e non ancora incassati alla chiusura dell'esercizio.

L'importo effettivo di iscrizione dei conti d'ordine corrisponde al debito residuo.

PARTE QUINTA INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

A. VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

(milioni di €)

| | Settore cartone Esercizio 2003 | Settore cartotecnico Esercizio 2003 | Altri settori Esercizio 2003 | Elisioni Esercizio 2003 | Consolidato Esercizio 2003 |
|----------------------|-----------------------------------|---|---------------------------------|----------------------------|-------------------------------|
| Ricavi verso terzi | 406,0 | 120,7 | 15,0 | | 541,7 |
| Ricavi intercompany | 19,6 | 0,0 | 3,5 | (23,1) | 0,0 |
| Totale ricavi | 425,6 | 120,7 | 18,5 | (23,1) | 541,7 |

(Importi in 000 €)

| | Settore cartone Esercizio 2002 | Settore cartotecnico Esercizio 2002 | Altri settori Esercizio 2002 | Elisioni Esercizio 2003 | Consolidato Esercizio 2002 |
|----------------------|-----------------------------------|---|---------------------------------|----------------------------|-------------------------------|
| Ricavi verso terzi | 457,8 | 132,2 | 0,4 | 0,0 | 590,4 |
| Ricavi intercompany | 28,1 | 0,0 | 43,4 | (71,5) | 0,0 |
| Totale ricavi | 485,9 | 132,2 | 43,8 | (71,5) | 590,4 |

La ripartizione dei ricavi per settore merceologico è la seguente:

(milioni di €)

| | Esercizio 2003 | % | Esercizio 2002 | % |
|--|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
| Aree | | | | |
| Italia | 311,0 | 57,4 | 326,1 | 55,2 |
| UE | 184,0 | 34,0 | 197,8 | 33,5 |
| Extra UE | 46,7 | 8,6 | 66,5 | 11,3 |
| Totale consolidato ricavi netti | 541,7 | 100,0 | 590,4 | 100,0 |

La ripartizione per area geografica è la seguente:

La società Cogeneracion Prat ha in essere un contratto per fissare il prezzo dell'energia che è soggetto a significative fluttuazioni.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

Altri ricavi e proventi

(milioni di €)

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2003 |
|---|-------------------|-------------------|
| Rimborsi assicurativi ed altri indennizzi | 1.963 | 2.225 |
| Sopravvenienze attive | 1.384 | 1.290 |
| Altri proventi | 2.203 | 2.876 |
| Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni | 134 | 2.506 |
| Proventi immobiliari | 176 | 345 |
| Contributi in conto esercizio | 696 | 679 |
| | 6.556 | 9.921 |

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

Godimento beni di terzi

Risultano iscritti in bilancio e ammontano a € 2.369 migliaia con un decremento di € 449 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002 e si riferiscono principalmente ai costi connessi ai canoni di locazione di immobili.

Personale

L'organico è così composto:

| | 31.12.2003 | 31.12.2003 | Media dell'esercizio |
|----------------|------------|------------|----------------------|
| Dirigenti | | | |
| Impiegati | 40 | 41 | 40 |
| Operai | 640 | 688 | 667 |
| | 1.848 | 1.926 | 1.895 |
| Di cui in CIGS | 2.528 | 2.655 | 2.602 |
| | 120 | 1 | 20 |

Ammortamenti e svalutazioni Altre svalutazioni delle immobilizzazioni

Si riferiscono all'azzeramento del residuo della differenza di consolidamento di Barneda Carton.

Accantonamento per rischi

Riguardano principalmente contenziosi per l'imposta sui rifiuti relativa agli anni 1997-2003 di uno stabilimento (€ 591 migliaia), per rimborsi assicurativi (€ 685 migliaia), per canoni demaniali degli anni 1998-2003 relativi al prelievo di acqua di uno stabilimento (€ 306 migliaia).

Oneri diversi di gestione

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|--|----------------|----------------|
| Imposte e tasse diverse | | |
| Sopravvenienze passive | 2.710 | 2.532 |
| Minusvalenze da alienazione immobilizzazioni | 384 | 365 |
| Altri oneri | 9 | 26 |
| | 820 | 884 |
| | 3.923 | 3.807 |

La voce "altri oneri" è prevalentemente composta da associazioni di categoria, erogazioni liberali e assicurazioni.

C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Proventi da partecipazioni

Accoglie i dividendi incassati da Cartonnerie Tunisienne SA.

Proventi diversi dai precedenti

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Differenze cambio e contratti swaps | 11.234 | 11.041 |
| Interessi attivi verso banche | 455 | 384 |
| Interessi attivi verso società collegate | 0 | 420 |
| Altri | 1.244 | 835 |
| | 12.933 | 12.680 |

La voce "Differenze cambio e contratti Swap" include € 1.986 migliaia relativi a differenze cambio su operazioni commerciali e finanziarie ed € 9.248 migliaia relativi ai costi dei contratti swaps di cui € 9.000 migliaia connessi al finanziamento emesso sull'euromercato da RDM International.

La voce "altri" include principalmente interessi attivi verso l'erario e verso la clientela per interessi di mora.

Interessi ed altri oneri finanziari

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Interessi passivi su prestiti obbligazionari | 9.000 | 9.000 |
| Interessi passivi su finanziamenti a M/L termine | 4.832 | 6.119 |
| Differenze cambio e contratti swaps | 11.242 | 10.770 |
| Interessi passivi dei debiti a breve verso banche | 2.073 | 1.729 |
| Interessi passivi verso altre società | 465 | 1.095 |
| Altri costi finanziari | 1.290 | 1.153 |
| | 28.902 | 29.866 |

La voce "Differenze cambio e contratti Swap" include € 2.187 migliaia relativi a differenze cambio su operazioni commerciali e finanziarie ed € 9.055 migliaia relativi ai costi dei contratti swaps di cui € 8.669 migliaia connessi al finanziamento emesso sull'euromercato da RDM International.

La voce "interessi passivi verso altri" include principalmente:

- interessi passivi dei leasing di Europoligrafico € 215 migliaia
- interessi per dilazione rate ripresa fiscale del 1987 € 154 migliaia
- interessi verso società di factoring € 49 migliaia

D- RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

a. Rivalutazioni di partecipazioni

Ammontano a € 133 migliaia e si riferiscono alla valutazione ad equity della società collegata Pac Service S.r.l.

a. Svalutazioni di partecipazioni

Ammontano a € 84 migliaia e accolgono la valutazione ad equity della società collegata Termica Boffalora S.r.l. (€ 48 migliaia) e la svalutazione di Cupa del Principe S.r.l. in liquidazione (€ 36 migliaia) conseguente all'allineamento del valore di libro alla quota di patrimonio netto di competenza.

b. Svalutazione di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni

Si riferisce alla svalutazione delle azioni proprie classificate nell'attivo immobilizzato per allineare il prezzo unitario di carico al valore unitario del patrimonio netto della Capogruppo a fine 2003.

E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Proventi

• Plusvalenze su alienazioni partecipazioni

Accolgono principalmente la plusvalenza per € 64.544 migliaia realizzata sulla vendita dell'area del Prat.

• Altri

Ammontano a € 1.071 migliaia e accolgono il risultato della transazione di un contenzioso con un fornitore (€ 721 migliaia) e sopravvenienze attive (€ 350 migliaia).

Oneri

• Altri

Ammontano a € 107.254 migliaia e accolgono principalmente:

| | | |
|---|---|-----------------|
| - la svalutazione di immobilizzazioni tecniche dello stabilimento di Prat | € | 34.697 migliaia |
| - la svalutazione della centrale di Cogeneracion Prat | € | 10.389 migliaia |
| - la svalutazione degli impianti dello stabilimento di Ciriè | € | 8.000 migliaia |
| - oneri di ristrutturazione | € | 34.070 migliaia |
| - accantonamento al fondo rischi per il credito verso Grupo Torras | € | 15.000 migliaia |
| - la svalutazione di impianti di Pompei | € | 774 migliaia |
| - la svalutazione di macchinari e oneri pluriennali di Bareda | € | 748 migliaia |

Le svalutazioni e gli oneri di riorganizzazione sono connessi alla vendita dell'area di Prat, alla chiusura dello stabilimento di Ciriè, al trasferimento della sede di Rodano, alla chiusura dello stabilimento di Verderio e al trasferimento della sede di Roma.

PARTE SESTA ALTRE INFORMAZIONI

Raccordo con il bilancio della società Capogruppo

Il prospetto esplicativo di raccordo tra il patrimonio netto e il risultato del periodo indicati nel bilancio di Reno De Medici S.p.A. e quelli risultanti dal bilancio consolidato è il seguente:

| Denominazione | Patrimonio netto di Gruppo | Risultato del periodo |
|---|----------------------------|-----------------------|
| RDM S.p.A. | 191.009 | (101.812) |
| Differenza tra i valori di carico e le corrispondenti quote di patrimonio netto delle società controllate e collegate | 617 | 48 |
| Dividendi incassati da società controllate | | (195) |
| Storno plusvalenze su vendite di RDM a società del gruppo | (10.876) | (95) |
| Altre rettifiche di consolidamento | 679 | (653) |
| Storno allocazione disavanzo di fusione Sarriò | (15.834) | 2.681 |
| Bilancio consolidato | 165.595 | (100.026) |

Compenso ad Amministratori e Sindaci

| (Importi in 000 €) | 2003 | 2002 |
|------------------------------|-------|------|
| Compenso agli Amministratori | 1.171 | 847 |
| Compenso ai Sindaci | 172 | 149 |

Trattasi dei compensi spettanti agli Amministratori e ai Sindaci della Reno De Medici S.p.A. per lo svolgimento di tali funzioni anche in altre imprese incluse nel perimetro di consolidamento. In relazione a quanto disposto dall'art. 78 del Regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999 si rinvia alla tabella riportata nel bilancio Reno De Medici S.p.A.

BILANCIO CONSOLIDATO DI GRUPPO AL 31 DICEMBRE 2003

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

(Importi in 000 €)

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|--|------------------|------------------|
| Risultato di gruppo e di terzi | (100.026) | (50.741) |
| Ammortamento cespiti e costi pluriennali | 51.545 | 47.681 |
| (Plusvalenze) minusvalenze nette | (65.062) | (2.694) |
| Svalutazione immobilizzazioni materiali ed immateriali | 55.342 | 0 |
| Svalutazione azioni proprie | 5.743 | 7.502 |
| Accantonamento al fondo T.F.R. | 5.302 | 5.485 |
| Pagamento del fondo T.F.R. | (5.744) | (6.067) |
| Accantonamento fondi rischi ed oneri | 44.750 | 15.000 |
| Quota di risultato in società collegate | (49) | (1.831) |
| Storno dividendo incassato da società collegate | 1.454 | 934 |
| Variazione crediti verso erario per imposte differite | (1.316) | 727 |
| CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE | (8.061) | 15.996 |
| Crediti commerciali | 30.868 | 943 |
| Crediti diversi | (23.826) | 12.825 |
| Rimanenze di magazzino | 17.897 | (4.906) |
| Fornitori | (39.310) | (12.237) |
| Altre passività | (27.002) | (21.467) |
| DIMINUZIONE (AUMENTO) CIRCOLANTE OPERATIVO | (41.373) | (24.842) |
| TOTALE | (49.434) | (8.846) |
| ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | | |
| Acquisto di immobilizzazioni immateriali | (6.832) | (2.159) |
| Acquisto di immobilizzazioni materiali | (25.026) | (40.430) |
| Vendita di immobilizzazioni materiali | 80.756 | 4.315 |
| Acquisto partecipazioni | (5) | (63) |
| Vendita partecipazioni | 4 | 2 |
| Acquisto azioni proprie | (290) | (1.855) |
| Vendita azioni proprie | 0 | 3.079 |
| TOTALE | 48.607 | (37.111) |
| DISPONIBILITA' MONETARIE ASSORBITE DA MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO | | |
| Aumento capitale sociale | 72.105 | 0 |
| Dividendi distribuiti | 0 | (2.212) |
| TOTALE | 72.105 | (2.212) |
| Variazione area di consolidamento | (10.486) | 84 |
| VARIAZIONE POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | 60.792 | (48.085) |
| Posizione finanziaria netta | | |
| Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve | 34.303 | 24.060 |
| Debiti finanziari a breve | (71.094) | (100.471) |
| Posizione finanziaria a breve | (36.791) | (76.411) |
| Crediti finanziari a medio termine | 5.000 | - |
| Debiti finanziari a medio | (223.144) | (239.316) |
| Posizione finanziaria netta | (254.935) | (315.727) |
| Posizione finanziaria netta riclassificata | | 364.113 |



RenoDeMedici

RELAZIONI E BILANCIO AL 31 DICEMBRE 2003



RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Reno De Medici SpA

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della Reno De Medici SpA e controllate (Gruppo Reno De Medici) chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio consolidato compete agli amministratori della Reno De Medici SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

La responsabilità dei lavori di revisione contabile dei bilanci di alcune società controllate, che rappresentano una parte irrilevante dell'attivo consolidato e circa il 2,7 per cento dei ricavi consolidati, è di altri revisori.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 maggio 2003.
- 3 A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Reno De Medici al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico del Gruppo.

Milano, 8 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabrizio Piva
(Revisore contabile)

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in €)

| ATTIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|--------------------|--------------------|
| A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti | | |
| Totale crediti verso soci | 0 | 0 |
| B) Immobilizzazioni: | | |
| <i>I- Immobilizzazioni immateriali:</i> | | |
| 1) costi di impianto e di ampliamento | 4.242.175 | 3.209.470 |
| 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 426.860 | 798.472 |
| 5) avviamento | - | 99.167 |
| 7) altre | 2.671.325 | 248.074 |
| Totale immobilizzazioni immateriali | 7.340.360 | 4.355.183 |
| <i>II- Immobilizzazioni materiali:</i> | | |
| 1) terreni e fabbricati | 57.136.517 | 78.322.924 |
| 2) impianti e macchinari | 150.322.587 | 223.232.454 |
| 3) attrezzature industriali e commerciali | 219.748 | 236.481 |
| 4) altri beni | 650.523 | 1.092.068 |
| 5) immobilizzazioni in corso e acconti | 3.428.495 | 1.876.312 |
| Totale immobilizzazioni materiali | 211.757.870 | 304.760.239 |
| <i>III- Immobilizzazioni finanziarie</i> | | |
| 1) partecipazioni in: | | |
| a) imprese controllate | 131.383.350 | 44.686.540 |
| b) imprese collegate | 7.806.036 | 10.244.688 |
| d) altre imprese | 203.530 | 202.318 |
| 2) crediti: | | |
| a) verso imprese controllate | 13.831.603 | 16.800.000 |
| d) verso altri | 71.025 | 62.121.089 |
| 4) azioni proprie (valore nom. le € 3.561.981,5) | 4.586.790 | 10.330.000 |
| Totale immobilizzazioni finanziarie | 157.882.334 | 144.384.635 |
| Totale immobilizzazioni (B) | 376.980.564 | 453.500.057 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in €)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|--------------------|--------------------|
| C) Attivo circolante: | | |
| I- Rimanenze: | | |
| 1) materie prime, sussidiarie e di consumo | 17.048.200 | 25.674.777 |
| 4) prodotti finiti e merci | 30.283.350 | 50.494.930 |
| Totale rimanenze | 47.331.550 | 76.169.707 |
| II- Crediti | | |
| 1) verso clienti (di cui esigibili oltre il 2004 € 177.762) | 86.737.412 | 117.658.337 |
| 2) verso imprese controllate (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 13.413.854 | 21.861.606 |
| 3) verso imprese collegate (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 751.824 | 1.057.498 |
| 5) verso altri (di cui esigibili oltre il 2004 € 6.622.027) | 11.117.557 | 14.549.792 |
| Totale crediti | 112.020.647 | 155.127.233 |
| III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: | | |
| 2) partecipazioni in imprese collegate | - | 3.395.057 |
| 5) azioni proprie (valore nominale € 570.412,15) | 786.611 | 496.608 |
| 7) crediti verso società controllate | 27.554.248 | 8.533.925 |
| 8) crediti verso società collegate | - | 11.379.053 |
| Totale attività finanziarie | 28.340.859 | 23.804.643 |
| IV- Disponibilità liquide: | | |
| 1) depositi bancari e postali | 12.741.501 | 1.460.224 |
| 3) denaro e valori di cassa | 18.783 | 46.274 |
| Totale disponibilità liquide | 12.760.284 | 1.506.498 |
| Totale attivo circolante (C) | 200.453.340 | 256.608.081 |
| D) Ratei e risconti, (di cui disaggio sui prestiti € 0) | 905.521 | 937.863 |
| TOTALE ATTIVO | 578.339.425 | 711.046.001 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

(Importi in €)

| PASSIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|--------------------|--------------------|
| A) Patrimonio netto: | | |
| I- Capitale | 148.342.940 | 76.237.667 |
| II- Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 20.635.786 | 5.901.155 |
| III- Riserva di rivalutazione | - | - |
| IV- Riserva legale | 6.461.775 | 6.461.775 |
| V- Riserva per azioni proprie in portafoglio | 5.373.401 | 10.826.607 |
| VI- Riserve statutarie | - | - |
| VII- Altre riserve | | |
| Riserva disponibile acquisto azioni proprie | 21.946.228 | 31.227.653 |
| Riserva straordinaria | 30.018.093 | 30.018.093 |
| Riserva da conferimento | 13.491.920 | 13.491.920 |
| Riserva avanzo di fusione e di concambio | 35.181.057 | 84.206.861 |
| Fondo oscillazione dividendi | 9.725.129 | 9.725.129 |
| Riserva ex art. 67 | 1.644.237 | 1.644.223 |
| VIII- Utili (perdite) portati a nuovo | - | - |
| IX- Utile (perdita) dell'esercizio | (101.812.678) | (49.025.804) |
| Totale patrimonio netto | 191.007.888 | 220.715.279 |
| B) Fondi per rischi e oneri: | | |
| 2) per imposte | 7.113.895 | 8.961.895 |
| 3) altri | 10.680.414 | 18.518.859 |
| Totale fondi per rischi e oneri | 17.794.309 | 27.480.754 |
| C) Trattamento fine rapporto lavoro subordinato | 20.440.453 | 20.177.287 |
| D) Debiti | | |
| 3) debiti verso banche (di cui esigibili oltre il 2004 € 51.359.896) | 108.343.577 | 159.172.556 |
| 6) debiti verso fornitori (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 59.883.829 | 89.233.067 |
| 8) debiti verso imprese controllate (di cui esigibili oltre il 2004 € 150.000.000) | 169.096.484 | 170.266.732 |
| 9) debiti verso imprese collegate (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 1.290.827 | 5.284.273 |
| 11) debiti tributari (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 1.585.441 | 6.386.876 |
| 12) debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 2.963.290 | 3.537.088 |
| 13) altri debiti (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 3.727.551 | 5.809.007 |
| Totale debiti | 346.890.999 | 439.689.599 |
| E) Ratei e risconti, (di cui aggio sui prestiti € 0) | 2.205.776 | 2.983.082 |
| TOTALE PASSIVO | 578.339.425 | 711.046.001 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in €)

| CONTI D'ORDINE | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Elenco garanzie dirette e indirette: | | |
| fideiussioni: | | |
| a favore di terzi | 14.715.385 | 33.088.139 |
| a favore imprese controllate | 11.739.634 | 16.167.346 |
| avalli: | | |
| a favore di terzi | 95.297 | 95.297 |
| garanzie personali: | | |
| - | | |
| garanzie reali: | | |
| - | | |
| altri conti d'ordine | 438.810 | 518.460 |
| TOTALE CONTI D'ORDINE | 26.989.126 | 49.869.242 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

CONTO ECONOMICO

(Importi in €)

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|---------------------|---------------------|
| A) Valore della produzione: | | |
| 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni | 320.400.686 | 437.492.495 |
| 2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti | (9.110.187) | (656.304) |
| 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 71.178 | 96.189 |
| 5) altri ricavi e proventi | 1.784.485 | 5.806.859 |
| Totale valore della produzione | 313.146.162 | 442.739.239 |
| B) Costi della produzione: | | |
| 6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | 124.431.147 | 196.729.112 |
| 7) per servizi | 111.205.221 | 150.920.612 |
| 8) per godimento di beni di terzi | 1.627.667 | 1.657.413 |
| 9) per il personale: | | |
| a) salari e stipendi | 35.199.624 | 49.469.082 |
| b) oneri sociali | 12.888.545 | 17.120.589 |
| c) trattamento di fine rapporto | 3.202.577 | 3.291.353 |
| e) altri costi | 1.996.442 | 2.941.013 |
| 10) ammortamenti e svalutazioni: | | |
| a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 2.540.544 | 2.693.576 |
| b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 28.586.399 | 34.573.881 |
| d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide | 3.524.866 | 2.978.738 |
| 11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 2.575.237 | (955.368) |
| 12) accantonamenti per rischi | 1.581.663 | - |
| 14) oneri diversi di gestione | 2.081.040 | 2.719.890 |
| Totale costi della produzione | 331.440.972 | 464.139.891 |
| DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE | (18.294.810) | (21.400.652) |
| C) Proventi e oneri finanziari: | | |
| 15) proventi da partecipazioni | 2.698.914 | 1.940.363 |
| (di cui da controllate € 305.128) | | |
| (di cui da collegate € 2.271.844) | | |
| 16) altri proventi finanziari: | | |
| c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | - | 214.102 |
| d) proventi diversi dai precedenti | 4.004.739 | 2.717.715 |
| (di cui da controllate € 934.669) | | |
| 17) interessi e altri oneri finanziari | 17.270.649 | 19.006.661 |
| (di cui da controllate € 1.992.854) | | |
| Totale proventi ed oneri finanziari (15+16-17) | (10.566.996) | (14.134.481) |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in €)

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|----------------------|---------------------|
| D) Rettifiche di valore di attività finanziarie: | | |
| 19) svalutazioni: | | |
| a) di partecipazioni | 50.864.532 | 767.125 |
| b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni | 5.743.210 | 7.419.284 |
| c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | - | 85.481 |
| Totale delle rettifiche delle attività finanziarie (18-19) | (56.607.742) | (8.271.890) |
| E) Proventi e oneri straordinari: | | |
| 20) proventi | 721.675 | 18.709.722 |
| 21) oneri | 17.162.805 | 20.600.688 |
| Totale delle partite straordinarie (20-21) | (16.441.130) | (1.890.966) |
| Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E) | (101.910.678) | (45.697.989) |
| 22) Imposte sul reddito dell'esercizio | | |
| a) imposte sul reddito dell'esercizio | 1.750.000 | 2.190.815 |
| b) imposte differite | (1.848.000) | 1.137.000 |
| 26) Utile (perdita) dell'esercizio | (101.812.678) | (49.025.804) |

NOTA INTEGRATIVA

PARTE PRIMA - CRITERI DI VALUTAZIONE

PARTE SECONDA - INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

- Immobilizzazioni immateriali
- Immobilizzazioni materiali
- Immobilizzazioni finanziarie
- Rimanenze
- Crediti
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni
- Disponibilità liquide
- Ratei e risconti attivi
- Patrimonio netto
- Fondi per rischi ed oneri
- Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato
- Debiti
- Ratei e risconti passivi
- Conti d'ordine

PARTE TERZA - INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

- Valore della produzione
- Costi della produzione
- Proventi finanziari
- Rettifiche di valore di attività finanziarie
- Componenti straordinari

PARTE QUARTA - ALTRE INFORMAZIONI

- Rapporti intragruppo
- Compensi ad amministratori e sindaci
- Variazioni nei conti di patrimonio netto
- Rendiconto finanziario
- Elenco delle sedi secondarie
- Elenco delle partecipazioni in società controllate e collegate al 31 dicembre 2003
- Elenco e dati sulle partecipazioni al 31.12.2003 e raffronto con il 31.12.2002

PARTE PRIMA CRITERI DI VALUTAZIONE

CONTENUTO E FORMA DEL BILANCIO

Il bilancio dell'esercizio in esame è stato redatto in ottemperanza alle norme del Codice Civile.

Il bilancio è redatto in EURO ed è costituito dallo Stato patrimoniale, dal Conto economico e dalla Nota integrativa, nella quale sono indicati i dati di dettaglio delle voci riportate nei primi due documenti.

Nel corso dell'esercizio non si sono verificati casi eccezionali che abbiano reso necessario il ricorso alle deroghe di cui all'art. 2423, 4° comma e all'art. 2423 bis, 2° comma, del Codice Civile.

Gli ammontari delle voci di bilancio dell'esercizio in corso sono comparabili con quelli dell'esercizio precedente, il caso contrario è espressamente richiamato.

Le variazioni intervenute nella consistenza delle voci dell'attivo e del passivo sono esplicitate quando significative.

Per una più chiara esposizione dei dati sono stati allegati i prospetti supplementari relativi alle Variazioni del patrimonio netto ed al Rendiconto finanziario.

Nello Stato patrimoniale, ai sensi dell'art. 2423 ter terzo comma del Codice Civile, sono state aggiunte le voci 7 e 8 tra le "Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni".

Il bilancio è assoggettato a revisione contabile da parte della PricewaterhouseCoopers S.p.A. in seguito ad incarico conferito dall'Assemblea Ordinaria del 4 maggio 2000, rinnovato dall'Assemblea del 25 giugno 2003.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri di valutazione adottati per la formazione del bilancio, esposti di seguito, sono conformi a quanto disposto dall'art. 2426 del Codice Civile ed omogenei a quelli utilizzati in sede di bilancio 2002.

Immobilizzazioni immateriali

Sono iscritte al costo ed ammortizzate a quote costanti con il metodo diretto, in funzione della loro utilità, con il consenso, ove del caso, del Collegio Sindacale.

I costi di impianto e di ampliamento sono ammortizzati in relazione al periodo di utilizzo. In

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

particolare i costi connessi all'accensione di finanziamenti vengono ammortizzati sulla base della durata del contratto mentre i costi di "start up" della macchina continua di Villa Santa Lucia vengono ammortizzati in tre anni.

Le concessioni, licenze, marchi e diritti simili e l'avviamento sono ammortizzati in cinque esercizi.

Le altre immobilizzazioni immateriali sono ammortizzate in cinque anni o sulla base della loro presunta utilità.

Immobilizzazioni materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione aumentato, per taluni beni, delle rivalutazioni effettuate nei precedenti esercizi in relazione a disposizioni di legge, ai maggiori valori attribuiti alle attività delle società incorporate ed eventualmente ridotte in presenza di perdite di valore ritenute durevoli. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Gli oneri finanziari relativi al periodo di costruzione sono stati interamente spesi. I costi di manutenzione, aventi natura ordinaria, sono interamente spesi.

Gli ammortamenti sono calcolati con il metodo a quote costanti, tenendo conto della vita economico-tecnica dei relativi cespiti a far tempo dal periodo in cui i cespiti entrano in funzione. Le aliquote di ammortamento applicate, che soddisfano il criterio della prudenza e che seguono il piano di ammortamento già stabilito ed in linea con la residua possibilità di utilizzo, sono comprese nei seguenti intervalli:

| | |
|---|-------|
| Opifici industriali | 3,0% |
| Costruzioni leggere | 5,5% |
| Macchinari, operatori ed impianti specifici | 9,5% |
| Impianti generici | 9,0% |
| Attrezzatura varia | 20,0% |
| Mobili e macchine ordinarie d'ufficio | 12,0% |
| Macchine d'ufficio elettroniche | 20,0% |
| Mezzi di trasporto interno | 20,0% |
| Autovetture | 25,0% |

L'unica eccezione riguarda l'impianto di Villa Santa Lucia potenziato e "specializzato", per le cui caratteristiche si è ritenuto opportuno commissionare ad un primario consulente uno specifico studio per la definizione della vita utile dei diversi componenti.

Le nuove aliquote, basate sulla predetta stima, portano a completare l'ammortamento in 17 anni.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Le immobilizzazioni materiali acquistate ed entrate in funzione nell'esercizio sono ammortizzate sulla base delle predette aliquote ridotte al 50%.

I contributi in conto capitale, quando incassati, sono imputati a diminuzione delle immobilizzazioni cui si riferiscono.

Immobilizzazioni finanziarie

Sono valutate al costo di acquisto o di costituzione, rettificato in presenza di perdite di valore considerate durevoli.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Sono iscritti al minor valore tra il costo di acquisto ed il presunto valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Rimanenze di magazzino

Sono valutate al minore tra il costo di acquisto o di fabbricazione, determinato secondo il metodo del costo medio ponderato, ed il corrispondente valore di mercato.

Il valore di mercato è inteso come costo di sostituzione per le materie prime e valore netto di realizzo per i prodotti.

Crediti

I crediti sono esposti al valore di presunto realizzo.

Disponibilità liquide

Sono valutate al valore nominale.

Debiti

I debiti sono esposti al valore nominale.

Importi espressi in valuta

I crediti ed i debiti e le altre attività e passività denominati in valuta di paesi non aderenti all'EURO sono contabilizzati in lire in base ai tassi di cambio rilevati al momento dell'operazione e le eventuali differenze rispetto ai cambi correnti alla chiusura dell'esercizio vengono rilevate a conto economico.

Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni

Sono iscritte al minor valore tra il costo medio di acquisto ed il presunto valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Ratei e risconti

I criteri per la loro determinazione sono basati sul principio della competenza economica e temporale.

Imposte sul reddito e fondo imposte differite

Le imposte correnti sul reddito sono calcolate sulla base della previsione dell'onere di imposta di pertinenza dell'esercizio determinato in base alle norme fiscali vigenti.

Le imposte differite attive e passive vengono rilevate secondo il "metodo dello stato patrimoniale", come previsto dallo International Accounting Standard Committee n° 12 e dal Principio contabile n° 25 dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. Tale metodo prevede che le imposte differite vengano calcolate sulle differenze temporanee fra il valore fiscale attribuito a una attività o passività ed il suo corrispondente valore iscritto in bilancio.

Nel rispetto del principio della prudenza, le imposte differite attive non vengono iscritte in bilancio qualora non vi sia la ragionevole certezza dell'esistenza, negli esercizi in cui si riverse- ranno le relative differenze temporanee, di un reddito imponibile non inferiore all'ammonta- re delle differenze che saranno annullate.

Conseguentemente, anche il beneficio fiscale relativo al riporto a nuovo delle perdite fiscali è rilevato quando esiste la ragionevole attesa di realizzarlo.

Fondo trattamento di fine rapporto

Il fondo trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali.

Fondi per rischi ed oneri

I fondi accolgono i costi e gli oneri previsti dall'art. 2424 bis Codice Civile e gli accantonamen- ti sono determinati in base alla stima dell'onere derivante dalle normative e dagli impegni assunti.

Dividendi

Vengono contabilizzati nell'esercizio in cui sono deliberati, unitamente al relativo credito d'im- posta.

Interessi attivi e passivi, altri costi e ricavi

Sono imputati al conto economico secondo il principio della competenza temporale, con rile- vazione dei relativi ratei e risconti.

Ricavi, proventi, costi ed oneri

Sono iscritti in bilancio sulla base del principio della competenza e sono esposti in accordo con il disposto dell'art. 2425 bis Codice Civile.

Spese di ricerca e sviluppo

Sono interamente imputate a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenute.

Conti d'ordine

Nei conti d'ordine sono riportati gli importi degli effettivi rischi-impegni e garanzie in essere alla data di bilancio, con esclusione delle garanzie prestate per debiti o impegni iscritti in bilancio che comportano rischi supplementari giudicati remoti.

Sono valorizzati come segue:

- Le fidejussioni a favore di terzi e gli avalli sono iscritti per un ammontare pari all'impegno a cui si riferiscono.
- Le fidejussioni a favore di imprese controllate e le garanzie reali, rilasciate a fronte di impegni di natura finanziaria, sono iscritte per un ammontare pari al debito residuo cui si riferiscono.
- In merito alle voci comprese negli "altri conti d'ordine" si rileva che i beni ricevuti in leasing sono esposti per l'ammontare dei canoni di competenza degli esercizi futuri inclusi i valori di riscatto

Impegni per strumenti finanziari rappresentati fuori bilancio.

I differenziali di tasso da pagare o da incassare sugli Interest Rate Swaps sono imputati a conto economico per competenza di esercizio lungo la durata del contratto.

Il premio o lo sconto sui contratti derivati di copertura del rischio di cambio su specifici debiti sono contabilizzati a conto economico per competenza lungo la durata del contratto.

Per far fronte al rischio di variazione dei tassi di cambio vengono stipulati con primari istituti di credito contratti derivati a copertura di esposizioni nette o di potenziali rischi di natura commerciale. Tali contratti sono stati valutati al cambio corrente di fine esercizio e le perdite e gli utili vengono rilevati a conto economico.

Il dettaglio degli strumenti finanziari rappresentati fuori bilancio esistenti a fine esercizio è riportato nel commento alle singole voci di riferimento.

PARTE SECONDA INFORMAZIONI SULLO STATO PATRIMONIALE

Le variazioni intervenute nella consistenza delle singole voci dell'attivo e del passivo, la loro composizione e le altre indicazioni richieste dall'art. 2427 C.C. sono di seguito riportati.

I valori esposti nelle tabelle contenute nelle note alle poste dello stato patrimoniale e del conto economico, ove non diversamente specificato, sono espressi in migliaia di EURO.

Si premette che il 1° gennaio 2003 sono state conferite alla società "Reno De Medici Iberica SL", società di diritto spagnolo costituita nel mese di ottobre 2002 e posseduta al 100%, le attività industriali e le partecipazioni già facenti parte della stabile organizzazione in Spagna di Reno De Medici SpA.

A seguito della predetta operazione e al fine di rendere comparabili i prospetti contabili del 2003 con quelli del 2002, è stata predisposta la situazione pro-forma del 2002 che non tiene conto della predetta stabile organizzazione.

Attivo

B.1 - IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Risultano iscritte in bilancio per € 7.340 migliaia con un incremento netto di € 2.985 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002.

| | <u>31.12.2002</u> | | | | | <u>31.12.2003</u> |
|--|--|--------------|--------------|----------------|--------------|---|
| | Valore netto all'inizio dell'esercizio | Conferimenti | Incrementi | Ammortamenti | Svalutazioni | Valore netto alla fine dell'esercizio |
| Costi di impianto e di ampliamento | 3.210 | (866) | 3.808 | (1.910) | | 4.242 |
| Concessioni, licenze, marchi e diritti | 798 | (8) | 22 | (339) | (46) | 427 |
| Avviamento | 99 | (99) | | 0 | | 0 |
| Altre | 248 | | 2.733 | (292) | (18) | 2.671 |
| | 4.355 | (973) | 6.563 | (2.541) | (64) | 7.340 |

I costi di impianto e di ampliamento includono i costi connessi all'aumento di capitale sociale (€ 3.047 migliaia), i costi di "start up" della macchina continua dello stabilimento di Villa S Lucia (€ 1.111 migliaia) e i costi sostenuti per l'erogazione di finanziamenti (€ 84 migliaia). L'incremento si riferisce ai costi sostenuti per l'aumento di capitale sociale.

La voce "Concessioni, Licenze, Marchi e diritti" si riferisce ai costi sostenuti per licenze software. Le svalutazioni riguardano licenze rilasciate allo stabilimento di Ciriè, chiuso nel mese di settembre.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

La voce "Altre" riguarda prevalentemente il patto di non concorrenza illustrato nella Relazione sulla gestione, cui si fa rinvio (€ 2.375 migliaia), i costi sostenuti per la progettazione degli uffici direzionali di Magenta (€ 132 migliaia) e il progetto di business intelligence (€ 49 migliaia). Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono alle voci sopra menzionate. Le svalutazioni si riferiscono ai costi connessi alla certificazione ISO 14001 dello stabilimento di Ciriè.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

B.II - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Risultano iscritte in bilancio per € 211.757 migliaia con un decremento netto di € 93.003 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002.

| | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 | | |
|--|-------------------|------------------|---------------|----------------------------|---------------------|---------------------------------------|--------------------|---------------------------------------|
| | Costo di acquisto | Conferimenti | Acquisizioni | Alienazioni e svalutazioni | Variazioni di conto | Valore lordo alla fine dell'esercizio | Fondi ammortamento | Valore netto alla fine dell'esercizio |
| Terreni e fabbricati | 114.901 | (26.636) | 1.769 | | | 90.034 | (32.898) | 57.136 |
| Impianti e macchinari | 532.243 | (92.655) | 8.535 | (8.287) | 716 | 440.552 | (290.230) | 150.322 |
| Attrezzature Industriali e Commerciali | 1.966 | | 71 | | | 2.037 | (1.817) | 220 |
| Altri beni | 11.252 | (1.774) | 205 | (127) | | 9.556 | (8.905) | 651 |
| Immobilizzazioni in corso | 1.877 | (1.147) | 3.414 | | (716) | 3.428 | 0 | 3.428 |
| | 662.239 | (122.212) | 13.994 | (8.414) | 0 | 545.607 | (333.850) | 211.757 |

I movimenti intervenuti nell'esercizio 2003 nei fondi ammortamento delle immobilizzazioni materiali sono i seguenti:

| Fondi ammortamento | 31.12.2002 | | | 31.12.2003 | |
|--|--------------------|---------------------------|--------------------------|--------------------------------------|--------------------|
| | Valore di bilancio | Utilizzi per conferimenti | Utilizzi per alienazioni | Ammortamenti ordinari dell'esercizio | Valore di bilancio |
| Terreni e fabbricati: | 36.579 | (6.078) | 0 | 2.397 | 32.898 |
| Impianti e macchinari | 309.010 | (44.283) | (282) | 25.785 | 290.230 |
| Attrezzature Industriali e Commerciali | 1.730 | 0 | 0 | 87 | 1.817 |
| Altri beni | 10.160 | (1.463) | (109) | 317 | 8.905 |
| | 357.479 | (51.824) | (391) | 28.586 | 333.850 |

La voce "altri beni" è così costituita:

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---------------------------------------|------------|--------------|
| Mobili e macchine ordinarie d'ufficio | 158 | 96 |
| Macchine di ufficio elettroniche | 314 | 656 |
| Automezzi | 179 | 340 |
| | 651 | 1.092 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Con riferimento a quanto prescritto dall'art. 10 della Legge n.72/1983, si riporta il dettaglio delle rivalutazioni effettuate nei precedenti esercizi per i beni tuttora in patrimonio:

| | Rivalutazione in base alle leggi | | | Rivalutazione fusione Ovaro | Rivalutazione fusione Sarrò | Totale |
|-----------------------|----------------------------------|---------------|---------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------|
| | n. 576/1975 | n. 72/1983 | n. 413/1991 | | | |
| Terreni e fabbricati | 1.477 | 4.765 | 20.728 | 4.600 | 27.000 | 58.570 |
| Impianti e macchinari | 4.426 | 17.996 | | 16.551 | 60.060 | 99.033 |
| | 5.903 | 22.761 | 20.728 | 21.151 | 87.060 | 157.603 |

Si segnala inoltre che non si è derogato ai criteri di valutazione di cui all'art. 2426 C.C.

Investimenti

I principali investimenti effettuati nell'esercizio riguardano:

- L'ampliamento del piazzale materie prime e del magazzino prodotti finiti dello stabilimento di Villa S Lucia.
- L'acquisto di due appartamenti nel Comune di Marzabotto dalla società correlata Fibrimpacco SpA.
- Interventi migliorativi su impianti specifici dello stabilimento di Magenta.

Svalutazioni

Ammontano a € 8 milioni e riguardano gli impianti dello stabilimento di Ciriè, chiuso nel mese di settembre.

Ipoteche e privilegi a favore di Istituti di credito sono iscritte su una parte delle immobilizzazioni materiali a garanzia di mutui concessi alla società.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

B.III - IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Il portafoglio partecipazioni registra un incremento netto nell'esercizio 2003 di € 78.516 migliaia. I movimenti sono dettagliati nella seguente tabella:

| | 31.12.2002 | | | | 31.12.2003 | |
|---------------------------------------|-------------------------|----------------|---------------------------------------|----------------|-----------------|-------------------------|
| | Valore contabile finale | Acquisizioni | Alienazioni dimissioni e liquidazioni | Conferimenti | Svalutazioni | Valore contabile finale |
| Partecipazioni in: | | | | | | |
| - imprese controllate: | | | | | | |
| Reno De Medici Iberica SL | 3 | 138.281 | | | (37.322) | 100.962 |
| Europoligrafico S.p.A. | 28.767 | | | | (12.883) | 15.884 |
| RDM International S.A. | 14.000 | | | | | 14.000 |
| Barneda Carton S.A. | 1.255 | | | (1.255) | | 0 |
| Beobarna S.A. | 170 | | | (170) | | 0 |
| RenoDeMedici Deutschland GmbH | 150 | | | | | 150 |
| Emmaus Pack S.r.l. | 109 | | | | | 109 |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | 105 | 45 | | | | 150 |
| RDM France S. à r.l. | 66 | | | | | 66 |
| CTM. Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | 51 | | | | | 51 |
| Red. Im S.r.l. | 10 | | | | | 10 |
| RDM RE S.A. | 0 | | | | | 0 |
| | 44.686 | 138.326 | | (1.425) | (50.205) | 131.382 |
| - imprese collegate: | | | | | | |
| Termica Boffalora S.r.l. | 7.356 | | 0 | | | 7.356 |
| Cogeneracion Prat S.A. | 2.401 | | | (2.401) | | 0 |
| Pac Service S.r.l. | 387 | | | | | 387 |
| Cupa del Principe S.r.l. (*) | 83 | | | | (36) | 47 |
| ABB RDM SERVICE S.r.l. | 16 | | | | | 16 |
| A.R.S.P.C.C. | 1 | | | (1) | | 0 |
| | 10.244 | 0 | 0 | (2.402) | (36) | 7.806 |
| - altre imprese: | | | | | | |
| Cartonnerie Tunisienne S.A. | 121 | | | | | 121 |
| Comieco | 51 | | (4) | | | 47 |
| Conai | 24 | | | | | 24 |
| Primakem S.r.l. | 5 | 5 | | | | 10 |
| Gas Intensive S.c.r.l. | 1 | | | | | 1 |
| C.I.A.C. S.c.r.l. | 0 | | | | | 0 |
| Idroenergia S.c.r.l. | 1 | | | | | 1 |
| | 203 | 5 | (4) | 0 | 0 | 204 |
| Azioni proprie: | | | | | | |
| Ordinarie | 10.330 | | | | (5.743) | 4.587 |
| | 10.330 | 0 | 0 | 0 | (5.743) | 4.587 |
| | 65.463 | 138.331 | (4) | (3.827) | (55.984) | 143.979 |

(*) in liquidazione

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Si segnalano i seguenti fatti degni di nota:

- Il 1° gennaio 2003 sono state conferite alla società "Reno De Medici Iberica SL" le attività industriali e le partecipazioni "Beobarna SA", "Cogeneracion Prat SA", "ARSPCC" e "Barneda Carton SA", già facenti parte della stabile organizzazione in Spagna di Reno De Medici SpA.
- Alla fine del mese di gennaio è stato acquistato il residuo 30% della società "Reno Logistica SpA", portando così la percentuale di possesso al 100%.
- La svalutazione delle partecipazioni "Reno De Medici Iberica SL" e "Cupa del Principe S.r.l. in liquidazione" conseguono all'allineamento del valore di libro ai rispettivi valori dei patrimoni netti. La perdita di Reno De Medici Iberica SL è ritenuta durevole anche in considerazione dell'operazione di riorganizzazione delle attività in Spagna descritte nella Relazione sulla gestione.
- La svalutazione della partecipazione "Europoligrafico SpA" recepisce per pari importo l'allineamento del valore di libro della partecipazione in Aticarta (posseduta da Europoligrafico) al rispettivo valore di patrimonio netto. I risultati negativi di Aticarta sono da ascrivere allo stabilimento di Pompei e sono ritenuti non recuperabili.

Le partecipazioni possedute direttamente in imprese controllate e collegate sono le seguenti:

| | Sede | Capitale (000) € | Patrimonio netto | Utile (perdita) | Quota possesso (%) | Valore di carico | Valutazione equity Method |
|---------------------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------|--------------------|-----------------------|---------------------|---------------------------------|
| Imprese controllate: | | | | | | | |
| Reno De Medici Iberica S.L. | El Prat de Llobregatt | 138.284 | 89.213 | (49.071) | 100,00% | 100.962 | 100.962 |
| Europoligrafico S.p.A. | Milano | 22.360 | 6.012 | (16.575) | 94,98% | 15.884 | 6.434 |
| RDM International S.A. | Lussemburgo | 14.000 | 13.631 | (25) | 99,99% | 14.000 | 13.915 |
| RenoDeMedici Deustchland GmbH | Bad Homburg | 473 | 507 | (2) | 100,00% | 150 | 507 |
| Ermaus Pack S.r.l. | Milano | 200 | 580 | 329 | 51,39% | 109 | 298 |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | Milano | 150 | (117) | (278) | 100,00% | 150 | (117) |
| RDM France S. a r.l. | Tremblay en France | 96 | 1.042 | 359 | 99,58% | 66 | 1.038 |
| CTM. Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | Milano | 51 | (26) | (77) | 100,00% | 51 | (26) |
| RED. IM S.r.l. | Milano | 10 | (269) | (278) | 100,00% | 10 | (269) |
| RDM RE S.A. (*) | Lussemburgo | 1.250 | 1.250 | 0 | 0,01% | 0 | 0 |
| | | | | | | 131.382 | 122.742 |
| Imprese collegate: | | | | | | | |
| Termica Boffalora S.r.l. | Milano | 14.220 | 11.311 | (3.883) | 30,00% | 7.356 | 8.430 |
| Pac Service S.r.l. | Vigonza (PD) | 600 | 3.751 | 375 | 33,33% | 387 | 1.258 |
| Cupa del Principe S.r.l. (*) | Desio | 201 | 141 | (77) | 33,00% | 47 | 47 |
| ABB RDM Service | Milano | 41 | 209 | 8 | 40,00% | 16 | 80 |
| | | | | | | 7.806 | 9.815 |

(*) In liquidazione

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Alcune partecipazioni in imprese controllate e collegate sono iscritte ad un valore superiore alle corrispondenti quote di patrimonio netto, detratti i dividendi e dopo aver operato le rettifiche richieste dai principi di redazione del bilancio consolidato.

In particolare il maggiore valore di carico viene mantenuto per i seguenti motivi:

- Europoligrafico S.p.A., poiché sussistono positive prospettive economiche e si è in presenza di maggiori valori insiti nell'attività della partecipata stessa;

Fondo oneri su partecipate

Le perdite generate nell'esercizio dalle società RED. IM Srl, Reno Logistica SpA in liquidazione e CTM. Centro Taglio Magenta Srl in liquidazione, sono state accantonate nel fondo svalutazione partecipazioni in quanto non recuperabili.

I crediti verso imprese controllate accolgono il finanziamento infruttifero concesso a RED. IM S.r.l. alla fine dell'esercizio 2002.

I crediti verso altri ammontano a € 71 migliaia e si riferiscono a depositi cauzionali. Il credito di € 61.944 migliaia verso la società Grupo Torras S.A. risalente all'anno 1991 è stato conferito alla società "Reno De Medici Iberica SL" insieme al relativo fondo svalutazione di € 15.000 migliaia.

Le azioni proprie sono costituite da n. 6.476.330 azioni ordinarie. Il decremento di € 5.743 migliaia consegue all'allineamento del valore di libro per azione pari a € 1,595 al valore del Patrimonio Netto della Capogruppo al 31 dicembre 2003 per azione pari a € 0,708.

C.I - RIMANENZE

Risultano iscritte in bilancio per € 47.331 migliaia con un decremento netto di € 28.839 migliaia rispetto all'esercizio 2002.

| | 31.12.2002 | Conferimenti | Decremento | 31.12.2003 |
|---|---------------|-----------------|-----------------|---------------|
| - Materie prime, sussidiarie e di consumo | 25.675 | (6.052) | (2.575) | 17.048 |
| - Prodotti finiti e merci | 50.495 | (11.101) | (9.111) | 30.283 |
| | 76.170 | (17.153) | (11.686) | 47.331 |

L'ammontare della voce "Materie prime, sussidiarie e di consumo" è esposto al netto del fondo svalutazione pari a € 630 migliaia relativo alle scorte al fine di adeguare il valore delle stesse a quello di presumibile realizzo.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Il significativo decremento del valore delle rimanenze finali di prodotti finiti è diretta conseguenza della svalutazione operata nel corso dell'esercizio per allineare il valore delle stesse alle nuove scelte strategiche definite dai nuovi vertici aziendali come meglio evidenziato nella Relazione sulla gestione cui si fa rinvio.

La valutazione delle rimanenze finali a costo medio ponderato non ha determinato delle differenze apprezzabili rispetto alla valutazione a costi correnti.

C.II - CREDITI

Crediti verso clienti

Risultano iscritti in bilancio per € 86.737 migliaia (di cui entro i 12 mesi € 86.559 migliaia) e sono esposti al netto di fondi svalutazione di € 11.095 migliaia e si riferiscono a crediti commerciali derivanti da normali operazioni di vendita.

I crediti verso clienti esteri sono pari a € 22.558 migliaia.

I crediti in contenzioso ammontano a € 7.221 migliaia e sono interamente coperti dai fondi svalutazione.

I fondi svalutazione a fine anno risultano così composti:

| | € migliaia |
|------------------------------------|------------|
| Fondo art. 71 DPR 917/86 | 3.152 |
| Fondo tassato | 7.231 |
| Fondo rischi per interessi di mora | 712 |
| | <hr/> |
| Totale | 11.095 |

I crediti oltre i 12 mesi, pari a € 178 migliaia, riguardano un credito verso un paese emergente che, in base ad accordi di riscadenziamento del debito pubblico, viene incassato a rate negli anni.

Si segnala che a fronte dell'esposizione netta in Lire sterline e in Dollari USA sono stati stipulati alcuni contratti di vendita a termine con primari istituti di credito al fine di coprire dette esposizioni dal rischio di oscillazione dei cambi.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Crediti verso imprese controllate

Risultano iscritti in bilancio per € 13.414 migliaia con un decremento netto di € 8.449 migliaia rispetto a fine 2002 e si riferiscono, principalmente, a rapporti di natura commerciale per vendita di cartoncino alle società "Europoligrafico S.p.A." (€ 4.934 migliaia), "Emmaus Pack S.r.l." (€ 6.027 migliaia), e "Reno De Medici Iberica SL" (€ 2.219 migliaia).

Crediti verso imprese collegate

Risultano iscritti in bilancio per € 752 migliaia con un decremento netto di € 305 migliaia rispetto a fine 2002 e riguardano i rapporti di natura commerciale per vendita di cartoncino alla società "Pac Service S.r.l.".

Crediti verso altri

Risultano iscritti in bilancio per € 11.118 migliaia con un decremento netto di € 3.432 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002.

| | 31.12.2002 | Conferimenti | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|--|---------------|----------------|------------|----------------|---------------|
| - Erario | 11.889 | (1.070) | | (1.129) | 9.690 |
| - Anticipi a terzi | 114 | | | (82) | 32 |
| - Vendita delle centrali idroelettriche di Ovaro | 1.100 | | | (1.100) | 0 |
| - Debitori per risarcimenti | 543 | (5) | | | 538 |
| - Istituti di previdenza ed enti pubblici | 124 | | 532 | | 656 |
| - Personale | 164 | (65) | | (26) | 73 |
| - Altri | 616 | (39) | | (448) | 129 |
| | 14.550 | (1.179) | 532 | (2.785) | 11.118 |

I Crediti verso l'Erario includono principalmente i crediti d'imposta di esercizi precedenti chiesti a rimborso (€ 5.664 migliaia), il credito per IVA (€ 1.651 migliaia), il credito, rivalutato annualmente, dovuto al versamento dell'anticipo d'imposta sul trattamento di fine rapporto (€ 958 migliaia), i crediti d'imposta sui dividendi incassati nell'esercizio (€ 927 migliaia) e il credito per acconti IRAP esposto al netto dell'accantonamento dell'esercizio (€ 381 migliaia).

Nell'esercizio 2003, ai sensi dell'art. 43 del DPR 602/73, sono state cedute eccedenze IRPEG nell'ambito del Gruppo per € 2.020 migliaia.

La voce "Debitori per risarcimenti" si riferisce ai residui rimborsi da ottenere dalle compagnie di assicurazione sui danni subiti tra il 2000 e il 2001. Nel 2003 è stato accantonato un importo pari a € 516 migliaia a fondo rischi essendosi aperto nell'anno un contenzioso per il rimborso relativo al 2001.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

L'incremento dei crediti relativi alla voce "Istituti di previdenza ed enti pubblici" è connesso alla chiusura dello stabilimento di Ciriè.

Il decremento della voce "Altri" è dovuto all'incasso del credito residuo di € 439 migliaia conseguente alla cessione del ramo d'azienda "Centrale idroelettrica di Cantoira" avvenuto nel 2000.

I crediti scadenti oltre il 2003 includono i crediti d'imposta chiesti a rimborso e il credito derivante dal versamento dell'anticipo d'imposta sul trattamento di fine rapporto, sopra indicati, e hanno una durata residua non superiore a cinque anni.

C.III - ATTIVITA' FINANZIARIE CHE NON COSTTUISCONO IMMOBILIZZAZIONI

Partecipazioni in imprese collegate

La voce si azzera a seguito del conferimento delle partecipazioni "Cogeneracion Prat S.A." alla società "Reno De Medici Iberica SL".

Azioni proprie

Si riferiscono a n. 1.037.113 azioni ordinarie. Il valore di carico per azione, pari a € 0,759 è inferiore al prezzo medio registrato nel mese di dicembre.

Crediti finanziari verso società controllate

Si riferiscono ai rapporti di conto corrente, regolati a tassi di mercato, intrattenuti per l'espletamento del servizio di tesoreria e ai finanziamenti a breve termine erogati alle seguenti società controllate:

| | | |
|----------------------------|---|-----------------|
| Aticarta | € | 15.701 migliaia |
| Europoligrafico | € | 8.626 migliaia |
| RED. IM | € | 1.310 migliaia |
| Emmaus Pack | € | 1.261 migliaia |
| CTM. Centro Taglio Magenta | € | 437 migliaia |
| Reno Logistica | € | 219 migliaia |

Crediti finanziari verso società collegate

La voce si azzera a seguito del conferimento alla società "Reno De Medici Iberica SL" del finanziamento erogato a Cogeneracion Prat SA.

DISPONIBILITA' LIQUIDE

Depositi bancari e postali

Risultano iscritti in bilancio per € 12.742 migliaia con un incremento netto di € 11.282 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002 dovuto essenzialmente all'aumento di capitale effettuato nel corso dell'esercizio. Riguardano principalmente impieghi a breve di liquidità.

D. - RATEI E RISCONTI ATTIVI

| Denominazione | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|------------|------------|
| Ratei attivi | | |
| Contratti di copertura contro il rischio di oscillazione dei tassi di interesse | 267 | 524 |
| Totale ratei attivi | 267 | 524 |
| Risconti attivi | | |
| Contratti di copertura contro il rischio di oscillazione dei tassi di interesse | 38 | 114 |
| Assicurazioni | 403 | 79 |
| Affitti | 27 | 43 |
| Altri | 170 | 178 |
| Totale risconti attivi | 638 | 414 |
| Totale ratei e risconti attivi | 905 | 938 |

La voce "Contratti di copertura contro il rischio di oscillazione dei tassi di interesse" tra i risconti attivi include il premio pagato a fronte della clausola CAP (€ 490 migliaia) inserita nel finanziamento ottenuto da Banca Intesa - Mediocredito Lombardo che viene imputato a conto economico sulla base del piano di rimborso del finanziamento.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Passivo

A. - PATRIMONIO NETTO

Risulta iscritto in bilancio per € 191.008 migliaia con un decremento netto di € 29.707 migliaia rispetto al 31 dicembre 2002.

Nell'esercizio 2003 sono intervenute le seguenti variazioni:

| | Variazioni dell'esercizio | | | | | 31.12.2003 |
|--|---------------------------|--------------------------|---------------------|------------------------|-----------------------------|----------------|
| | 31.12.2002 | Aumento capitale sociale | Variazioni di conto | Copertura perdita 2002 | Utile (perdita) d'esercizio | |
| Capitale | 76.238 | 72.105 | | | | 148.343 |
| Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 5.901 | | 14.735 | | | 20.636 |
| Riserve di rivalutazione | 0 | | | | | 0 |
| Riserva legale | 6.462 | | | | | 6.462 |
| Riserva per azioni proprie in portafoglio | 10.827 | | (5.453) | | | 5.374 |
| Altre riserve: | | | | | | |
| - Riserva acquisto azioni proprie | 31.228 | | (9.282) | | | 21.946 |
| - Riserva straordinaria | 30.018 | | | | | 30.018 |
| - Riserva da conferimento | 13.492 | | | | | 13.492 |
| - Riserva avanzo di fusione e di concambio | 84.206 | | | (49.026) | | 35.180 |
| - Riserva ex art. 67 TUIR | 1.644 | | | | | 1.644 |
| - Fondo oscillazione dividendi | 9.725 | | | | | 9.725 |
| Perdita portata a nuovo | 0 | | | | | 0 |
| Utile (Perdita) dell'esercizio | (49.026) | | | 49.026 | (101.812) | (101.812) |
| | 220.715 | 72.105 | 0 | 0 | (101.812) | 191.008 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

I - CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale ha subito le seguenti variazioni nel corso del 2003:

- nel mese di febbraio sono state convertite n. 1.905.528 azioni di risparmio in n. 1.905.528 azioni ordinarie;
- Nei mesi di giugno e luglio si è concluso l'aumento di capitale sociale con la sottoscrizione di n. 131.100.497 azioni ordinarie ad un prezzo di € 0,55 cadauna per un controvalore complessivo di € 72.105 migliaia.
- nel mese di settembre sono state convertite n. 14.675 azioni di risparmio in n. 14.675 azioni ordinarie.

Il capitale sociale, interamente sottoscritto e versato, risulta pertanto così composto :

| | | Al 31.12.2003 | Al 31.12.2002 |
|----------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Azioni ordinarie | n. | 269.143.708 | 136.123.008 |
| Azioni di risparmio convertibili | n. | 570.729 | 2.490.932 |
| | | 269.714.437 | 138.613.940 |

II - RISERVA DA SOVRAPPREZZO DELLE AZIONI

Risulta iscritta in bilancio per € 20.636 migliaia con incremento di € 14.735 rispetto al 2002 dovuto al trasferimento da riserva per azioni proprie in portafoglio.

IV - RISERVA LEGALE

Risulta iscritta in bilancio per € 6.462 migliaia ed è invariata rispetto al precedente esercizio.

V - RISERVA PER AZIONI PROPRIE IN PORTAFOGLIO

Risulta iscritta in bilancio per € 5.374 migliaia e rappresenta il valore di carico risultante a fine 2003 delle azioni proprie in portafoglio classificate nell'attivo immobilizzato e nell'attivo circolante.

VII - ALTRE RISERVE

Risultano iscritte in bilancio per € 112.005 migliaia con un decremento netto di € 58.308 migliaia rispetto al 2002. Sono così composte:

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

- Riserva disponibile per acquisto azioni proprie

Risulta iscritta in bilancio per € 21.946 migliaia con un decremento netto di € 9.282 migliaia rispetto all'esercizio precedente. Si riferisce al prezzo massimo pagabile (€ 4,00 ciascuna) per 5.486.557 azioni residue acquistabili a seguito della delibera assembleare del 25 giugno 2003.

- Riserva straordinaria

Risulta iscritta in bilancio per € 30.018 migliaia e rimane immutata rispetto al 31 dicembre 2002.

- Riserva da conferimento

Risulta iscritta in bilancio per € 13.492 migliaia ed è invariata rispetto all'esercizio precedente.

- Riserva avanzo di fusione e di concambio

Risulta iscritta in bilancio per € 35.180 migliaia con un decremento di € 49.026 migliaia rispetto all'esercizio precedente, dovuto alla copertura della perdita dell'esercizio 2002. (Delibera Assemblea Ordinaria del 25 giugno 2003).

- Riserva ex art. 67 TUIR

Risulta iscritta in bilancio per € 1.644 migliaia e risulta invariata rispetto all'esercizio precedente. Si riferisce alla riserva per ammortamenti anticipati, costituita a fronte dello stanziamento ai soli fini fiscali di ammortamenti anticipati.

- Fondo oscillazione dividendi

Ammonta a € 9.725 migliaia e rimane immutata rispetto al 31 dicembre 2002.

La dotazione iniziale dei canestri in base all'art. 105 del vigente Testo Unico delle Imposte sui redditi è la seguente:

| | Canestro A | Canestro B |
|--------------------------------------|------------|------------|
| Riserve ed utili esercizi precedenti | 11.377 | 12.190 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Tabella Patrimonio netto

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|----------------|----------------|----------------|
| Capitale | 148.343 | 76.238 |
| Riserva legale | 6.462 | 6.462 |
| Altre riserve | 138.015 | 187.041 |
| | 292.820 | 269.741 |

Quanto all'utilizzo si rinvia a quanto proposto all'Assemblea dei Soci nella Relazione sulla Gestione nel paragrafo "Proposte all'Assemblea".

B. FONDI PER RISCHI ED ONERI

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|---|---------------|------------|------------|---------------|
| Fondi per imposte | 8.962 | | (1.848) | 7.114 |
| Altri fondi: | | | | |
| - Fondo per oneri di ristrutturazione | 208 | 5.670 | (149) | 5.729 |
| - Fondo rischi diversi | 2.841 | 1.610 | (924) | 3.527 |
| - Fondo svalutazione partecipazioni | 0 | 624 | | 624 |
| - Fondo rischi credito Grupo Torras | 15.000 | | (15.000) | 0 |
| - Fondo indennità agenti | 470 | 330 | | 800 |
| | 18.519 | 8.234 | (16.073) | 10.680 |
| Totale fondi per rischi ed oneri | 27.481 | | | 17.794 |

Fondi per imposte

Risulta iscritto in bilancio per € 7.114 migliaia con un decremento di € 1.848 migliaia rispetto al 31 dicembre 2003.

Le imposte differite iscritte in bilancio sono dovute a differenze temporanee esistenti al 31 dicembre 2003 riferite a:

- rivalutazione di cespiti con utilizzo di disavanzo di fusione il cui ammortamento è fiscalmente non deducibile, che genera imposte differite passive per € 10.216 migliaia;
- perdite ritenute fiscalmente recuperabili nei prossimi esercizi, che generano imposte differite attive per € 2.172 migliaia;
- fondi tassati utilizzabili nei prossimi esercizi, che generano imposte differite attive per € 930 migliaia.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

L'iscrizione delle imposte differite attive è supportata da un prudente apprezzamento e da una ragionevole convinzione che parte delle perdite fiscali sarà assorbita nei prossimi anni, in funzione della forte struttura industriale e del significativo posizionamento commerciale nel mercato europeo che contraddistingue la società. Il consiglio d'amministrazione ha ritenuto, per prudenza, di non iscrivere le imposte differite attive generate dalla perdita dell'esercizio 2003.

Le imposte differite passive sulle riserve in sospensione di imposta non sono state calcolate in quanto sussistono scarse possibilità che il debito fiscale insorga.

Non si è neppure tenuto conto delle minori imposte a cui daranno origine alcuni fondi di svalutazione tassati al momento del loro utilizzo, in quanto non è prevedibile il momento in cui ciò si verificherà.

Gli esercizi ancora suscettibili di accertamento da parte dell'Ufficio Imposte sono il 1998 e successivi.

Altri fondi

Fondo per oneri di ristrutturazione

Il fondo per oneri di ristrutturazione aziendale si incrementa di € 5.670 migliaia per l'accantonamento a fronte della chiusura dello stabilimento di Ciriè e del trasferimento della sede direzionale e si decrementa di € 149 migliaia a fronte della ristrutturazione aziendale del 2002 della sede di Milano.

Fondo rischi diversi

Il fondo rischi diversi accoglie prevalentemente l'accantonamento a fronte di contenziosi con dipendenti, agenti e pubblica amministrazione e con compagnie di assicurazione. Il fondo si incrementa di € 1.610 migliaia e si riduce di € 924 migliaia a fronte del conferimento del fondo pensione dello stabilimento di Almazan.

Fondo oneri su partecipate

Il fondo accoglie gli accantonamenti effettuati per tener conto delle perdite dell'esercizio 2003 delle società "RED. IM Srl" (€ 280 migliaia), "Reno Logistica SpA in liquidazione" (€ 268 migliaia) e CTM. Centro Taglio Magenta Srl in liquidazione (€ 76 migliaia).

Fondo rischi credito verso Grupo Torras

L'ammontare del fondo, pari a € 15.000 migliaia, è stato conferito alla società "Reno DE Medici Iberica SL".

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Fondo indennità agenti

Rappresenta la passività stimata dalla società, determinata anche sulla base dei trend storici.

C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

La consistenza e i movimenti del fondo trattamento di fine rapporto intervenuti nell'esercizio sono così analizzabili:

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|------------------------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| Trattamento di fine rapporto | 20.177 | 3.203 | (2.940) | 20.440 |
| | 20.177 | 3.203 | (2.940) | 20.440 |

Il fondo trattamento di fine rapporto è esposto al netto degli anticipi erogati sul trattamento di fine rapporto che, al 31 dicembre 2003, ammontano a € 633 migliaia.

D. DEBITI

Debiti verso banche

Risultano iscritti in bilancio per € 108.344 migliaia e includono i finanziamenti a breve (€ 39.776 migliaia) e i mutui (€ 68.568 migliaia). I mutui sono stati erogati dalle seguenti banche:

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|---------------|---------------|
| Finanziamenti | | |
| S. Paolo IMI - mutui a tasso variabile e fisso | 37.904 | 40.020 |
| Interbanca - mutui a tasso variabile e fisso | 16.600 | 25.146 |
| Banca Intesa - mutuo a tasso variabile | 9.684 | 16.141 |
| Efibanca - mutui a tasso variabile e fisso | 1.597 | 2.496 |
| M.I.C.A. - mutui a tasso fisso | 2.783 | 2.828 |
| Totale comprensivo della quota corrente | 68.568 | 86.631 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

I mutui hanno le seguenti scadenze per quote capitale:

| | |
|--------|--------|
| 2004 | 17.208 |
| 2005 | 13.914 |
| 2006 | 10.242 |
| 2007 | 5.058 |
| 2008 | 5.300 |
| Oltre | 16.846 |
| | <hr/> |
| Totale | 68.568 |

I mutui sono assistiti da garanzie ipotecarie sui beni della società per un ammontare pari a € 56.102 migliaia.

Su alcuni finanziamenti sono stati stipulati contratti di copertura contro il rischio di oscillazione dei tassi di interesse il cui scopo è quello di trasformare i tassi variabili in fissi. I predetti contratti in essere alla data del 31 dicembre 2003 sono i seguenti:

| Controparte | Tipologia | Nozionale € | Scadenza |
|--------------|-----------|-------------|------------|
| Interbanca | IRS | 16.600.404 | 31.10.2006 |
| Banca Intesa | CAP | 9.684.375 | 31.1.2005 |

Debiti verso fornitori

Risultano iscritti in bilancio per € 59.884 migliaia con un decremento netto di € 29.349 migliaia rispetto alla fine dell'esercizio 2003 conseguente al conferimento delle attività spagnole di Reno De Medici alla società "Reno De Medici Iberica SL" (€ 17.932 migliaia) e allo slittamento dei pagamenti di dicembre al mese di gennaio 2003 (€ 17.110).

Debiti verso imprese controllate

Ammontano a € 169.097 migliaia e sono così costituiti:

- disponibilità finanziarie depositate presso la Capogruppo nel quadro della gestione accentrata delle risorse finanziarie da Reno De Medici International (€ 9.129 migliaia), RDM RE (€ 1.300 migliaia) e Reno De Medici Deutschland (€ 375 migliaia);

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

- debiti di natura commerciale per acquisti di cartoncino, materie prime e sfridi da Aticarta (€ 119 migliaia) ed Europoligrafico (€ 2 migliaia), per servizi da Reno Logistica (€ 144 migliaia) e CTM (€ 521 migliaia) e per provvigioni da RDM France (€ 156 migliaia) e RenoDeMedici Deutschland (€ 65 migliaia);
- finanziamento in Yen da Reno De Medici International di € 150.000 migliaia, scadente nel mese di maggio del 2006.

Sul finanziamento in Yen, acceso nel mese di maggio 2001, esiste un contratto a termine di copertura contro il rischio di oscillazione cambio, che fissa il finanziamento ad un controvalore di € 150 milioni; per maggiori chiarimenti si rinvia a quanto indicato nella Nota integrativa al bilancio consolidato. Inoltre sul finanziamento sono stati stipulati con primari istituti di credito contratti di swaps contro il rischio di oscillazione dei tassi di interesse.

Debiti verso imprese collegate

Ammontano a € 1.291 migliaia e sono costituiti da debiti di natura commerciale per acquisti di energia da Termica Boffalora (€ 576 migliaia) e di servizi da ABB RDM Service (€ 715 migliaia).

Debiti tributari

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|------------------------------|--------------|------------|----------------|--------------|
| - Ripresa fiscale del 1987 | 3.623 | | (3.623) | 0 |
| - IRPEF su lavoro dipendente | 2.265 | | (739) | 1.526 |
| - IRAP | 0 | | | 0 |
| - Tributi diversi | 451 | | (441) | 10 |
| - IRPEF su lavoro autonomo | 45 | | (20) | 25 |
| - IVA dovuta a paesi UE | 0 | 24 | | 24 |
| - Erario per condono | 3 | | (3) | 0 |
| | 6.387 | 24 | (4.826) | 1.585 |

Il debito relativo alla ripresa fiscale del 1987 era composto dalle rate di gennaio e febbraio 2003 (€ 807 migliaia) e per la restante parte dall'adesione alla definizione dei carichi di ruolo pregressi ai sensi dell'art. 12 della legge 27 dicembre 2002, n. 289 (Finanziaria 2003). Al fine di ottenere la restituzione della fideiussione bancaria, il pagamento del condono non è stato rateizzato.

I decrementi relativi alle altre voci sono essenzialmente dovuti al conferimento delle attività spagnole.

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Altri debiti

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|-------------------------------|--------------|------------|----------------|--------------|
| Obbligazionisti per interessi | 6 | | | 6 |
| Verso il personale | 3.476 | | (1.205) | 2.271 |
| Organi sociali | 148 | 26 | | 174 |
| Diversi | 2.179 | | (902) | 1.277 |
| | 5.809 | 26 | (2.107) | 3.728 |

I decrementi sono essenzialmente dovuti al conferimento delle attività spagnole.

Ad eccezione dei finanziamenti bancari, non sono in essere debiti di durata residua superiore a cinque anni.

E. RATEI E RISCONTI PASSIVI

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|--------------|--------------|
| Ratei passivi | | |
| Swaps e operazioni a termine | 1.518 | 1.366 |
| Interessi su mutui | 350 | 640 |
| Interessi passivi su prestito Reno De Medici International in Yen | 282 | 303 |
| Interessi passivi finanziamenti da società controllate | 54 | 0 |
| Altri | 1 | 264 |
| Totale ratei passivi | 2.205 | 2.573 |
| Risconti passivi | | |
| Proventi da distribuire in vari esercizi | 0 | 410 |
| Totale risconti passivi | 0 | 410 |
| Totale ratei e risconti passivi | 2.205 | 2.983 |

CONTI D'ORDINE

I conti d'ordine non includono tutte quelle garanzie già esposte nei debiti o gli impegni già iscritti in bilancio (come le garanzie reali su mutui), come previsto anche dal Principio contabile n. 22.

Le fideiussioni a favore di terzi riguardano prevalentemente la garanzia a favore di Banca Intesa per il pagamento da parte di Europoligrafico delle rate per l'acquisto di Aticarta (€ 10.458 migliaia) e quella a favore del Dr. Giovanni Dell'Aria Burani e della società Fibrimpacco emessa a fronte di un'opzione di acquisto/vendita relativa al pagamento del 100% della società Holcart Srl., proprietaria di una quota di controllo della società Cartiera Alto Milanese (€ 2.500 migliaia). Le motivazioni di questa operazione sono riportate nella Relazione sulla Gestione cui si fa rinvio.

Le fideiussioni rilasciate a istituti di credito nell'interesse di società controllate si riferiscono prevalentemente alla fideiussione rilasciata a Banca Popolare dell'Emilia Romagna a fronte del finanziamento ad Aticarta (€ 11.515 migliaia).

Gli altri conti d'ordine sono quasi interamente riferiti all'ammontare delle merci in magazzino di proprietà di terzi.

L'importo effettivo di iscrizione dei conti d'ordine corrisponde al debito residuo.

PARTE TERZA INFORMAZIONI SUL CONTO ECONOMICO

A. VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Includono ricavi per cessioni di beni per € 319.702 migliaia e proventi per prestazioni di servizi per € 699 migliaia.

La ripartizione dei ricavi per area geografica è la seguente:

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---------------|-------------------|-------------------|
| Aree | | |
| Italia | 191.137 | 196.848 |
| UE | 91.445 | 180.671 |
| Extra UE | 37.819 | 59.973 |
| Totale | 320.401 | 437.492 |

Altri ricavi e proventi

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Plusvalenze da alienazione immobilizzazioni | 97 | 2.145 |
| Sconti, abbuoni, indennizzi | 361 | 2.069 |
| Sopravvenienze diverse | 494 | 768 |
| Proventi immobiliari | 158 | 374 |
| Diversi | 674 | 451 |
| Totale comprensivo della quota corrente | 1.784 | 5.807 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

B. COSTI DELLA PRODUZIONE

Per servizi

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Servizi commerciali: | | |
| - Trasporti | 29.300 | 43.242 |
| - Provvigioni | 5.933 | 7.364 |
| | 35.233 | 50.606 |
| Servizi industriali: | | |
| - Energia | 39.792 | 53.907 |
| - Lavorazioni presso terzi | 7.052 | 8.927 |
| - Manutenzioni | 13.416 | 16.879 |
| - Smaltimento rifiuti | 3.159 | 3.908 |
| - Terziarizzazione | 3.373 | 5.336 |
| - Altri | 51 | 92 |
| | 66.843 | 89.049 |
| Servizi Generali: | | |
| - Legali, notarili e consulenze | 1.815 | 2.738 |
| - Consiglio di amministrazione | 895 | 844 |
| - Assicurazioni | 2.475 | 2.681 |
| - Postelegrafoniche | 357 | 512 |
| - Collegio sindacale | 155 | 147 |
| - Altre prestazioni di servizi | 3.432 | 4.344 |
| | 9.129 | 11.266 |
| | 111.205 | 150.921 |

Godimento di beni di terzi

Includono principalmente i costi connessi agli affitti di immobili e i canoni di locazione di attrezzature.

Personale

L'organico è così composto:

| Controparte | 31.12.2003 | 31.12.2002 | Media dell'esercizio |
|-------------|--------------|--------------|-------------------------|
| Dirigenti | 22 | 24 | 22 |
| Impiegati | 440 | 488 | 464 |
| Operai | 1.180 | 1.208 | 1.211 |
| | 1.642 | 1.720 | 1.697 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

La voce "Altri costi" ammonta a € 1.996 migliaia e accoglie principalmente le spese viaggio (€ 949 migliaia), il servizio mensa (€ 636 migliaia), le prestazioni mediche (€ 109 migliaia) e la formazione (€ 100 migliaia)

Accantonamento per rischi

Riguardano contenziosi per l'imposta sui rifiuti relativa agli anni 1997-2003 di uno stabilimento (€ 591 migliaia), per rimborsi assicurativi (€ 685 migliaia), per canoni demaniali degli anni 1998-2003 relativi al prelievo di acqua di uno stabilimento (€ 306 migliaia) .

Oneri diversi di gestione

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Imposte e tasse | 1.153 | 1.722 |
| Sopravvenienze passive diverse | 222 | 198 |
| Minusvalenze alienazione cespiti | 6 | 11 |
| Associazioni | 673 | 733 |
| Diversi | 27 | 56 |
| | 2.081 | 2.720 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

C. PROVENTI FINANZIARI

Proventi da partecipazioni

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Dividendi da società controllate: | | |
| Emmaus Pack S.r.l. | 195 | 308 |
| Crediti d'imposta su dividendi di società controllate | 110 | 173 |
| Dividendi da società collegate: | | |
| Pac Service S.r.l. | 200 | 80 |
| Termica Boffalora S.p.A. | 1.254 | 854 |
| | 1.454 | 934 |
| Crediti d'imposta su dividendi di società collegate | 818 | 525 |
| Dividendi da altre società: | | |
| Cartonnerie Tunisienne SA | 122 | 0 |
| Totale proventi da partecipazioni | 2.699 | 1.940 |

Proventi diversi dai precedenti

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Differenze cambio e contratti swaps | 1.585 | 1.394 |
| Interessi attivi dei crediti verso società controllate | 924 | 185 |
| Interessi attivi dei crediti verso la clientela | 461 | 140 |
| Interessi attivi dei crediti verso banche | 319 | 49 |
| Diritti inoptati su aumento capitale sociale | 319 | 0 |
| Interessi attivi dei crediti verso società collegate | 0 | 392 |
| Interessi attivi degli altri crediti | 139 | 179 |
| Commissioni su fidejussioni prestate | 10 | 13 |
| Altri proventi finanziari | 248 | 366 |
| | 4.005 | 2.718 |

La voce "Differenze cambio e contratti swaps" accoglie le differenze cambio su operazioni commerciali e finanziarie realizzate su operazioni in valuta.

Interessi ed altri oneri finanziari

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Differenze cambio e contratti swaps | 9.355 | 8.806 |
| Interessi passivi su mutui | 3.574 | 4.657 |
| Interessi passivi su debiti verso controllate | 1.992 | 2.236 |
| Interessi passivi bancari | 1.783 | 1.357 |
| Interessi passivi verso altre imprese | 156 | 899 |
| Spese e commissioni bancarie | 313 | 637 |
| Altri oneri finanziari | 98 | 414 |
| | 17.271 | 19.006 |

La voce "Differenze cambio e contratti Swap" include € 1.989 migliaia relativi a differenze cambio su operazioni commerciali e finanziarie ed € 7.366 migliaia relativi ai costi dei contratti swaps di cui € 6.980 migliaia connessi al finanziamento emesso sull'euromercato da RDM International descritto nella nota integrativa del bilancio consolidato cui si fa rinvio.

D. RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Svalutazioni di partecipazioni

Si riferisce alle svalutazioni delle società Reno De Medici Iberica SL (€ 37.322 migliaia), Europoligrafico S.p.A. (€ 12.883), Cupa del Principe S.r.l. in liquidazione (€ 36 migliaia), "RED. IM Srl" (€ 280 migliaia), "Reno Logistica SpA in liquidazione" (€ 268 migliaia) e CTM. Centro Taglio Magenta Srl in liquidazione (€ 76 migliaia).

Svalutazione di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni

Accoglie la svalutazione delle azioni proprie classificate nell'attivo immobilizzato per allineare il valore di carico al corrispondente valore del patrimonio netto al 31 dicembre 2003.

E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Proventi

Accolgono il risultato della transazione di un contenzioso verso un fornitore

Oneri

Comprendono gli oneri di ristrutturazione del personale (€ 9.027 migliaia), la svalutazione delle immobilizzazioni dello stabilimento di Cirè (€ 8.064) e i costi del trasloco a Magenta della sede direzionale (€ 71 migliaia).

PARTE QUARTA ALTRE INFORMAZIONI

Rapporti intragruppo

1. I crediti e debiti al 31 dicembre 2003 con le società direttamente ed indirettamente controllate e con le società collegate sono così dettagliati:

| | Crediti | | Debiti | |
|--------------------------------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| | Commerciali | Finanziari | Commerciali | Finanziari |
| Emmaus Pack S.r.l. | 6.027 | 1.261 | | |
| Europoligrafico S.p.A. | 4.934 | 8.626 | 2 | |
| Barneda Carton S.A. | 150 | | | |
| Pac Service S.r.l. | 752 | | | |
| Aticarta S.p.A. | 1 | 15.701 | 119 | |
| RDM France S. à r.l. | 47 | | 156 | |
| CTM Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | 7 | 437 | 521 | |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | 25 | 219 | 145 | |
| RDM RE SA | | | | 1.300 |
| Termica Boffalora S.r.l. | | | 576 | |
| ABB RDM Service S.r.l. | | | 715 | |
| Reno De Medici International S.A. | | | | 159.129 |
| Reno De Medici Deutschland GmbH | 3 | | 65 | 375 |
| Reno De Medici Iberica SL | 2.219 | | 7.285 | |
| RED IM. S.r.l. | 13.832 | 1.310 | | |
| | 27.997 | 27.554 | 9.584 | 160.804 |

(*) in liquidazione

2. I rapporti intercorsi durante l'esercizio 2003 con le società direttamente ed indirettamente controllate e le società collegate sono dettagliati nei seguenti prospetti:

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.p.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Ricavi

| | Vendite | Servizi | Proventi finanziari | Affitti |
|--------------------------------------|---------------|------------|---------------------|------------|
| Emmaus Pack S.r.l. | 14.750 | 318 | 29 | |
| Europoligrafico S.p.A. | 10.223 | 293 | 127 | |
| Reno De Medici Iberica SL | 2.523 | | 553 | |
| Pac Service S.r.l. | 2.284 | | | |
| Aticarta S.p.A. | 110 | | 209 | |
| CTM Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | | 146 | 7 | 190 |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | | 39 | 3 | |
| RED. IM S.r.l. | | 1 | 6 | |
| | 29.890 | 797 | 934 | 190 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Costi

| | Acquisti | Servizi | Provvigioni | Oneri finanziari |
|--------------------------------------|--------------|---------------|--------------|------------------|
| Emmaus Pack S.r.l. | 2 | | | 3 |
| Europoligrafico S.p.A. | 6 | | | 3 |
| Aticarta S.p.A. | 1.321 | | | |
| RDM France S. à r.l. | | | 1.006 | |
| CTM Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | | 1.152 | | |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | | 565 | | 5 |
| Termica Boffalora S.r.l. | | 6.586 | | |
| ABB RDM Service S.r.l. | | 11.176 | | |
| Reno De Medici International S.A. | | | | 1.943 |
| Reno De Medici Deutschland GmbH | | | 571 | 10 |
| RDM RE SA | | | | 28 |
| | 1.329 | 19.479 | 1.577 | 1.992 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Regolamento Consob n. 11971

In relazione a quanto disposto dall'art. 78 del regolamento Consob 11971 del 14 maggio 1999, vengono riportate le informazioni relative: ai compensi corrisposti agli amministratori ed ai sindaci, anche di società controllate; alle cariche in società controllate, secondo i criteri contenuti nello schema 1) dell'allegato 3C) del predetto regolamento.

Schema 1

Compensi corrisposti agli Amministratori, ai Sindaci, e ai Direttori Generali

| Soggetto | Descrizione carica in Reno de Medici S.p.A. | | Compensi | | | |
|---------------------------|---|--|---------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------|
| | Cognome Nome | Carica ricoperta | Durata della carica | Emolumenti per la carica | Benefici non monetari | Bonus ed altri incentivi |
| Dell'Aria Burani Giovanni | Presidente d'onore Presidente CdA. | 26/6/03 - 31/12/06 1/1/01 - 26/6/03 | 454.482 | 3.568 | | |
| Garofano Giuseppe | Presidente CdA (1) | 26/6/03 - 31/12/03 | 0 | | | |
| Dell'Aria Burani Ugo | Vice Presidente CdA (1) | 9/6/03 - 31/12/03 | 113.621 | 6.072 | | 280.152 |
| Peretti Carlo | Vice Presidente CdA (1) | 9/6/03 - 31/12/03 | 118.168 | | | |
| Agarini Luigi | Consigliere | 9/6/03 - 31/12/03 | 10.697 | | | |
| Baglioni Marco | Consigliere | 9/6/03 - 31/12/03 | 13.414 | | | |
| Capuano Ignazio | Consigliere | 12/12/2003- 31/12/2003 | 0 | | | |
| Cavallera Piergiorgio | Consigliere | 9/6/03 - 31/12/03 | 20.658 | | | 500.000 |
| Del Cane Mario | Consigliere (1) | 1/1/01 - 31/12/03 | 20.658 | 5.470 | | 160.219 |
| De Min Giancarlo | Consigliere | 9/6/03 - 31/12/03 | 9.452 | 3.713 | | 175.689 |
| Groller Michael | Consigliere | 1/1/01 - 31/12/03 | 20.658 | | | |
| Rossini Ambrogio | Consigliere | 9/6/03 - 31/12/03 | 8.377 | | | |
| Pivato Sergio | Sindaco | 1/1/03 - 31/12/05 | 61.975 | | | |
| Tavormina Carlo | Sindaco | 26/6/03 - 31/12/05 | 10.471 | | | |
| Tosi Gabriele | Sindaco | 1/1/03 - 31/12/05 | 41.317 | | | 16.901 |

(1) Componenti il Comitato Esecutivo

(2) Comprende compensi per emolumenti per altre cariche ricoperte nella società controllate e remunerazione per rapporto di lavoro subordinato e/o consulenze

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Nell'esercizio 2003 sono inoltre stati contabilizzati:

- Emolumenti per la carica ai Consiglieri Tocchio Cesare (€ 61.635), Fumagalli Dario (€ 7.470), Sala Giuseppe (€ 7.470) e Naggi Giancamillo (€ 17.036):
- Emolumenti per la carica al Sindaco Giolla Paolo (€ 41.317).
- Altri compensi ai Consiglieri Tocchio Cesare (€ 572.357), Fumagalli Dario (€ 360.003) e Sala Giuseppe (€ 242.653).

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.p.A. AL 31 DICEMBRE 2003

Schema 1 Bis

Cariche ricoperte dagli Amministratori e dai Sindaci di Reno De Medici S.p.A. nelle società controllate.

| Soggetto Cognome Nome | Società | Carica ricoperta | Durata della carica |
|---------------------------|--------------------------------------|-------------------------|------------------------|
| Capuano Ignazio | Europoligrafico S.p.A. | Vice Presidente | 31.12.2003 |
| | Aticarta S.p.A. | Vice Presidente | 31.12.2003 |
| Cavallera Piergiorgio | RED. IM S.r.l. | Amministratore Delegato | A revoca |
| Del Cane Mario | Reno De Medici Iberica SL | Presidente C.d.A. | A revoca |
| | Barneda Carton S.A. | Presidente C.d.A. | A revoca |
| | Reno De Medici International S.A. | Presidente C.d.A. | A revoca |
| | RDM RE SA | Presidente C.d.A. | A revoca |
| | Cogeneracion Prat S.A. | Consigliere | A revoca |
| | Europoligrafico S.p.A. | Consigliere | 31.12.2003 |
| | Aticarta S.p.A. | Consigliere | 31.12.2003 |
| | RED. IM S.r.l. | Consigliere | A revoca |
| | CTM. Centro Taglio Magenta S.r.l. | Liquidatore | |
| | Reno Logistica S.p.A. | Liquidatore | |
| Dell'Aria Burani Giovanni | RED. IM S.r.l. | Presidente C.d.A. | A revoca |
| Dell'Aria Burani Ugo | Aticarta S.p.A. | Presidente C.d.A. | 31.12.2003 |
| | Emmaus Pack S.r.l. | Presidente C.d.A. | 31.12.2004 |
| | EuropoliGrafico S.p.A. | Presidente C.d.A. | 31.12.2003 |
| | Reno De Medici Iberica SL | Consigliere | A revoca |
| | RenoDeMedici Deutschland GmbH | Consigliere | A revoca |
| De Min Giancarlo | Reno De Medici Iberica SL | Consigliere | A revoca |
| | Cogeneracion Prat S.A. | Consigliere | A revoca |
| | RDM RE SA | Consigliere | A revoca |
| | Barneda Carton S.A. | Consigliere | A revoca |
| Tosi Gabriele | Aticarta S.p.A. | Sindaco | 31.12.2003 |
| | Reno Logistica S.p.A. | Presidente C.S. | 31.12.2003 |

VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO

(importi in 000 €)

| | RISERVE | | | | | | | | | | FONDI | | Totale Reno De Medici S.p.A. | |
|--|---------------------|-----------------------|--------|--|--|------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------------------|-------------------------|
| | Capitale sociale | Sovraprezzo Azioni | Legale | Azioni proprie in portafoglio | Disponibile acquisto azioni proprie | Straordinaria conferimen- to | Da conferimen- to | Avanzo di fusione e conambio | ex art. 55 TUR | ex art. 67 TUR | Rivalu- tazione L. 413/91 | Oscillazione dividendi | | Risultati accumulati |
| Saldo al 31 dicembre 2001 | 76.238 | 122 | 6.227 | 19.339 | 26.869 | 25.559 | 13.492 | 85.832 | 0 | 1.644 | 0 | 11.937 | 4.694 | 271.953 |
| Dividendi distribuiti | | | | | | | | | | | (2.212) | | | (2.212) |
| Assegnazione utile 2001 | | | | 235 | | 4.459 | | | | | | | (4.694) | 0 |
| Trasferimenti per acquisti e vendite azioni proprie | | 5.779 | | (8.512) | 4.359 | | (1.626) | | | | | | | 0 |
| Risultato 2002 | | | | | | | | | | | | | (49.026) | (49.026) |
| Saldo al 31 dicembre 2002 | 76.238 | 5.901 | 6.462 | 10.827 | 31.228 | 30.018 | 13.492 | 84.206 | 0 | 1.644 | 0 | 9.725 | (49.026) | 220.715 |
| Aumento capitale sociale | 72.105 | | | | | | | | | | | | | 72.105 |
| Copertura perdita 2002 | | | | | | | (49.026) | | | | | | 49.026 | 0 |
| Trasferimenti per acquisti e vendite azioni proprie | | 14.735 | | (5.453) | (9.282) | | | | | | | | | 0 |
| Risultato 2003 | | | | | | | | | | | | | (101.812) | (101.812) |
| Saldo al 31 dicembre 2003 | 148.343 | 20.636 | 6.462 | 5.374 | 21.946 | 30.018 | 13.492 | 35.180 | 0 | 1.644 | 0 | 9.725 | (101.812) | 191.008 |

BILANCIO D'ESERCIZIO DI RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DICEMBRE 2003

RENDICONTO FINANZIARIO

(importi in 000 €)

| | Esercizio 2003 | Esercizio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| OPERAZIONI DI GESTIONE REDDITUALE | | |
| Risultato dell'esercizio | (101.812) | (49.026) |
| Ammortamento cespiti e costi pluriennali | 31.127 | 37.267 |
| Rettifiche di valore di immobilizzazioni e partecipazioni | 58.307 | 769 |
| Svalutazione azioni proprie | 5.743 | 7.502 |
| (Plusvalenze) minusvalenze nette | (91) | (11.790) |
| Accantonamento al fondo TFR | 3.203 | 3.291 |
| Pagamento del fondo TFR | (2.940) | (3.697) |
| Variazione fondo imposte differite | (1.848) | 1.137 |
| CASH FLOW DELLA GESTIONE CORRENTE | (8.311) | (14.547) |
| Crediti commerciali | 22.958 | (24.636) |
| Altri crediti | 5.217 | 13.823 |
| Rimanenze di magazzino | 11.686 | (636) |
| Fornitori | (28.503) | (9.057) |
| Altre passività | 2.652 | 1.788 |
| DIMINUZIONE (AUMENTO) CIRCOLANTE OPERATIVO | 14.010 | (18.718) |
| TOTALE | 5.699 | (33.265) |
| ATTIVITA' DI INVESTIMENTO | | |
| Acquisto immobilizzazioni immateriali | (6.563) | (180) |
| Acquisto immobilizzazioni materiali | (13.994) | (34.100) |
| Vendita immobilizzazioni materiali | 115 | 17.311 |
| Acquisto partecipazioni | (50) | (1.897) |
| Vendita partecipazioni | 3 | - |
| Vendita azioni proprie | 0 | 3.079 |
| Acquisto azioni proprie | (290) | (1.855) |
| TOTALE | (20.779) | (17.642) |
| DISPONIBILITA' MONETARIE ASSORBITE | | |
| DA MOVIMENTI DI PATRIMONIO NETTO | | |
| Aumento capitale sociale | 72.105 | 0 |
| Dividendi distribuiti | 0 | (2.212) |
| TOTALE | 72.105 | (2.212) |
| Conferimento attività spagnole a Reno De Medici Iberica | 7.333 | 0 |
| VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA NETTA | 64.358 | (53.119) |
| Posizione finanziaria netta | | |
| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
| Disponibilità liquide e crediti finanziari a breve | 40.315 | 21.419 |
| Debiti finanziari a breve | (67.788) | (96.041) |
| Posizione finanziaria a breve | (27.473) | (74.622) |
| Debiti finanziari a medio | (201.360) | (218.569) |
| Posizione finanziaria netta | (228.833) | (293.191) |

ELENCO DELLE SEDI OPERATIVE DI RENO DE MEDICI S.P.A.

Uffici

Direzione generale, amministrativa e commerciale
Magenta (MI) – Via G. De Medici, 17

Aprilia (Latina) – Strada statale Nettunese Km 23,300

Stabilimenti

El Prat de Llobregat (Barcellona) Spagna – Nicolas M.a de Urgoiti, 42

Almazan (Soria) Spagna – Crta de Gòmara s/n

Villa Santa Lucia (Frosinone) – Strada statale Casilina, Km. 134

S. Giustina Bellunese (Belluno) – Località Candeluch

Pontenuovo di Magenta (Milano) – Via G. De Medici, 5

Marzabotto (Bologna) – Via Nerozzi, 18

Ovaro (Udine) – Via della Cartiera 27

Ciriè (Torino) – Via Remondi, 50

Depositi

Torino – Via Cervino, 58

Casalecchio di Reno (Bologna) – Via della Bastia, 1

Pozzuoli (Napoli) – Via P.le Pianura, 2

Trieste – c/o Autoporto Ferneti

Dfds Transport Limited -- Eastfield Road South Killingholme
Grimsby Himmingham

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

3.6 - ELENCO PARTECIPAZIONI IN SOCIETÀ CONTROLLATE E COLLEGATE AL 31 DICEMBRE 2003 PREDISPOSTO ANCHE AI SENSI DELL'ART. 126 DEL REGOLAMENTO CONSOB 11971/99

Società finanziarie

Reno De Medici International S.A.

Lussemburgo

Percentuale di possesso diretto 99,99%

Settore cartone

Reno De Medici Iberica S.L.

El Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso diretto 100%

Emmaus Pack S.r.l.

Milano

Percentuale di possesso diretto 51,39%

RDM France S. à r.l.

Tremblay En France – Parigi – Francia

Percentuale di possesso diretto 99,58% e indiretto 0,42% (tramite Europoligrafico S.p.A.)

RenoDeMedici

Deutschland GmbH

Bad Homburg – Germania

Percentuale di possesso diretto 100%

Beobarna S.A.

El Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 100%

Pac Service S.r.l.

Vigonza (Padova)

Percentuale di possesso diretto 33,33%

Barneda Carton S.A.

Llica de Vall (Barcellona)

Percentuale di possesso indiretto 100%

Centro Taglio Magenta S.r.l.

In liquidazione

Milano

Percentuale di possesso diretto 100%

Cartonnerie Tunisiènnè S.A.

Tunisi

Percentuale di possesso diretto 5,274%

Settore cartotecnico

Europoligrafico S.p.A.

Milano

Percentuale di possesso diretto 94,98%

Aticarta S.p.A.

Milano

Percentuale di possesso indiretto 94,98% (tramite Europoligrafico S.p.A.)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

Settore immobiliare

RED. IM S.r.l.

Milano

Percentuale di possesso diretto 100%

Ceres Prat S.A.

El Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 100%

(tramite Reno De Medici International S.A.)

Cupa del Principe S.r.l.

Roma

(in liquidazione)

Percentuale di possesso diretto 33%

Settore energia

Cogeneracion Prat S.A.

El Prat de Llobregat – Barcellona – Spagna

Percentuale di possesso indiretto 90%

Termica Boffalora S.r.l.

Sesto S. Giovanni (Milano)

Percentuale di possesso diretto 30%

Settore servizi

RDM RE S.A.

Lussemburgo

In liquidazione

Percentuale di possesso diretto 0,01% e indiretto

99,99% (tramite Reno De Medici International S.A.)

Reno Logistica S.p.A. In liquidazione

Milano

Percentuale di possesso diretto 100%

ABB RDM Service S.r.l.

Milano

Percentuale di possesso diretto 40%

ConSORZI

Conai

Milano

Quota consortile

Comieco

Milano

Quota consortile

ARSPCC

Torre de Barcelona - Barcellona - Spagna

Percentuale di possesso diretto 50%

C.I.A.C. Scrl

Torino

Quota consortile

Gas Intensive Scrl

Milano

Quota consortile

Idroenergia Scrl

Torino. Quota consortile

ELENCO E DATI SULLE PARTECIPAZIONI AL 31.12.2003 E RAFFRONTO CON IL 31.12.2002

| Società | Valore di libro al 31.12.2002 | | | Variazioni in aumento | | | Variazioni in diminuzione | | | Valore di libro al 31.12.2003 | | | |
|-----------------------------------|-------------------------------|-------------------|-----------------------------|-----------------------|-----------------|-------------|---------------------------|-----------------|-----------|-------------------------------|-------------------|--------------------------------------|---|
| | Capitale sociale | N. azioni o quote | Valore unitario di bilancio | N. azioni o quote | Valore unitario | Importo € | N. azioni o quote | Valore unitario | Importo € | % di propr. | N. azioni o quote | Valore unitario nominale di bilancio | Valore complessivo nominale di bilancio |
| ATTIVO IMMOBILIZZATO | | | | | | | | | | | | | |
| Controllate | | | | | | | | | | | | | |
| RENO DE MEDICI INTERNATIONAL S.A. | 99,99 | 139.999 | 100,00 | 13.999.995 | | | | | | 99,99 | 139.999 | 100,00 | 13.999.900 |
| EUROPOCLIGRAFICO S.p.A. | 94,98 | 40.841.913 | 0,70 | 28.767.123 | | 12.882.696 | | | | 94,98 | 40.841.913 | 0,52 | 21.237.795 |
| BEORARNA S.A. | 100,00 | 30.000 | 5,65 | 169.398 | 30.000 | 5,65 | | | | | | | 15.684.427 |
| EMMALUS PACK S.r.l. | 51,39 | 102.780 | 1,06 | 108.456 | | | | | | 51,39 | 102.780 | 1,06 | 102.780 |
| RDM FRANCE S.r.l. | 99,58 | 5.975 | 11,14 | 66.584 | | | | | | 99,58 | 5.975 | 11,14 | 95.600 |
| RenocDeMedici Deutschland GmbH | 100,00 | 1 | 149.829,21 | 149.829 | | | | | | 100,00 | 1 | 149.829,00 | 149.829 |
| RDM RE S.A. | 0,01 | 5 | 25,00 | 125 | | | | | | 0,01 | 5 | 25,00 | 125 |
| CTM. Centro Taglio Magenta S.r.l. | 100,00 | 100.000 | 0,52 | 51.581 | | | | | | 100,00 | 100.000 | 0,51 | 51.000 |
| RENO LOGISTICA S.p.A. | 70,00 | 105.000 | 1,00 | 105.000 | 45.000 | 45.000 | | | | 100,00 | 150.000 | 1,00 | 150.000 |
| RED. IM S.r.l. | 100,00 | 20.000 | 0,52 | 10.329 | | | | | | 100,00 | 20.000 | 0,51 | 10.200 |
| BARNEDA CARTON S.A. | 100,00 | 1.200 | 1.045,93 | 1.255.114 | 1.200 | 1.045,93 | | | | | | | |
| RENO DE MEDICI IBERICA S.L. | 100,00 | 1 | 3.006,00 | 3.006 | 138.281,01B | 138.281,01B | | | | 100,00 | 1 | 100.962,024,00 | 100.962,024 |
| | | | | 44.686,540 | 138.326,01B | 138.326,01B | | | | | | | 131.583,350 |
| Collegate | | | | | | | | | | | | | |
| COGENERACION PRAT S.A. | 38,64 | 85.008 | 28,25 | 2.401,332 | 85.008 | 28,25 | 2.401,332 | | | 33,33 | 200.000 | 1,00 | 1,94 |
| PAC SERVICE S.r.l. | 33,33 | 200.000 | 1,94 | 387,343 | | | | | | 30,00 | 4.266.000 | 1,72 | 4.266,000 |
| TERMICA BIOFALORA S.r.l. | 30,00 | 4.266.000 | 1,72 | 7.355,628 | | | | | | 40,00 | 20.500 | 1,00 | 0,80 |
| ABB RDM Service Srl | 40,00 | 20.500 | 0,80 | 16.400,00 | | | | | | 33,00 | 68.422 | 1,00 | 46.665,00 |
| CUIPA DEL PRINCIPE S.r.l. | 33,00 | 68.422 | 1,21 | 82,633 | | 35,968 | | | | | | | 68,422 |
| A.R.S.P.C.C. | 50,00 | | | 1,352 | | 1,352 | | | | | | | 46,665 |
| | | | | 10.244,688 | | 2.438,652 | | | | | | | 7.806,036 |
| Altre | | | | | | | | | | | | | |
| CARTONNERIE TUNISIENNE S.A. | 5,27 | 44.275 | 2,73 | 120,656 | | | | | | 5,27 | 44.275 | 1,40 | 2,73 |
| | | | | | | | | | | | | | 61,938 |
| CONAI | | | | 23,566 | | | | | | | | | 23,566 |
| CIAC S.C.R.L. | | | | 646 | | | | | | | | | 646 |
| GAS INTENSIVE S.C.R.L. | 1 | 1.000,00 | 1,000,00 | 1,000 | | | | | | 1 | 1.000,00 | 1,000,00 | 1,000 |
| IDROENERGIA S.C.R.L. | 1 | 798,00 | 798,00 | 798 | | | | | | 1 | 798,00 | 798,00 | 798 |
| COMIECO | 3,923 | 12,91 | 50,652 | | | 3,788 | | | | 3,923 | 12,91 | 11,95 | 50,652 |
| PRIMAKEM S.r.l. | 10,00 | 1 | 5.000,00 | 5.000 | | | | | | 1 | 10.000,00 | 10.000,00 | 10.000 |
| | | | | 202,318 | | 3,788 | | | | | | | 203,530 |
| Azioni proprie | | | | | | | | | | | | | |
| Ordinarie (1) | 4,76 | 6.476,330 | 1,60 | 10.330,000 | | 5.743,210 | | | | 2,41 | 6.476,330 | 0,55 | 0,71 |
| | | | | | | | | | | | | | 3.561,982 |
| ATTIVO CIRCOLANTE | | | | | | | | | | | | | |
| Collegate | | | | | | | | | | | | | |
| COGENERACION PRAT S.A. | 51,36 | 112.992 | 30,05 | 3.395,057 | 112.992 | 30,05 | 3.395,057 | | | | | | 4.586,790 |
| Azioni proprie | | | | | | | | | | | | | |
| Ordinarie (1) | 0,42 | 568,751 | 0,81 | 458,738 | 468,362 | 0,70 | 327,873 | | | 0,39 | 1.037,113 | 0,55 | 0,76 |
| Risparmio | 1,88 | 46,951 | 0,81 | 37,870 | 46,951 | 0,81 | 37,870 | | | | | | 786,611 |

(1) Percentuale sul totale azioni ordinarie.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2003

(importi in €)

| ATTIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|---|--------------------|-------------------------|--------------------|
| A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti | - | - | - |
| Totale crediti verso soci | 0 | 0 | 0 |
| B) Immobilizzazioni: | | | |
| <i>I- Immobilizzazioni immateriali:</i> | | | |
| 1) costi di impianto e di ampliamento | 4.242.175 | 2.343.464 | 3.209.470 |
| 4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili | 426.860 | 790.545 | 798.472 |
| 5) avviamento | - | - | 99.167 |
| 7) altre | 2.671.325 | 248.074 | 248.074 |
| Totale immobilizzazioni immateriali | 7.340.360 | 3.382.083 | 4.355.183 |
| <i>II- Immobilizzazioni materiali:</i> | | | |
| 1) terreni e fabbricati | 57.136.517 | 57.765.055 | 78.322.924 |
| 2) impianti e macchinari | 150.322.587 | 174.860.363 | 223.232.454 |
| 3) attrezzature industriali e commerciali | 219.748 | 236.481 | 236.481 |
| 4) altri beni | 650.523 | 780.740 | 1.092.068 |
| 5) immobilizzazioni in corso e acconti | 3.428.495 | 729.879 | 1.876.312 |
| Totale immobilizzazioni materiali | 211.757.870 | 234.372.518 | 304.760.239 |
| <i>III- Immobilizzazioni finanziarie</i> | | | |
| 1) partecipazioni in: | | | |
| a) imprese controllate | 131.383.350 | 181.543.046 | 44.686.540 |
| b) imprese collegate | 7.806.036 | 7.842.003 | 10.244.688 |
| d) altre imprese | 203.530 | 202.318 | 202.318 |
| 2) crediti: | | | |
| a) verso imprese controllate | 13.831.603 | 16.800.000 | 16.800.000 |
| d) verso altri | 71.025 | 70.720 | 62.121.089 |
| 4) azioni proprie (valore nom.le € 3.561.981,5) | 4.586.790 | 10.330.000 | 10.330.000 |
| Totale immobilizzazioni finanziarie | 157.882.334 | 216.788.087 | 144.384.635 |
| Totale immobilizzazioni (B) | 376.980.564 | 454.542.688 | 453.500.057 |

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

(importi in €)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|--|--------------------|-------------------------|--------------------|
| C) Attivo circolante: | | | |
| I- Rimanenze: | | | |
| 1) materie prime, sussidiarie e di consumo | 17.048.200 | 19.623.438 | 25.674.777 |
| 4) prodotti finiti e merci | 30.283.350 | 39.393.537 | 50.494.930 |
| Totale rimanenze | 47.331.550 | 59.016.975 | 76.169.707 |
| II- Crediti | | | |
| 1) verso clienti (di cui esigibili oltre il 2004 € 177.762) | 86.737.412 | 104.939.821 | 117.658.337 |
| 2) verso imprese controllate (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 13.413.854 | 17.898.268 | 21.861.606 |
| 3) verso imprese collegate (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 751.824 | 1.024.604 | 1.057.498 |
| 5) verso altri (di cui esigibili oltre il 2004 € 6.622.027) | 11.117.557 | 13.370.201 | 14.549.792 |
| Totale crediti | 112.020.647 | 137.232.894 | 155.127.233 |
| III- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: | | | |
| 2) partecipazioni in imprese collegate | - | - | 3.395.057 |
| 5) azioni proprie (valore nominale € 570.412,15) | 786.611 | 496.608 | 496.608 |
| 7) crediti verso società controllate | 27.554.248 | 50.069.158 | 8.533.925 |
| 8) crediti verso società collegate | - | - | 11.379.053 |
| Totale attività finanziarie | 28.340.859 | 50.565.766 | 23.804.643 |
| IV- Disponibilita' liquide: | | | |
| 1) depositi bancari e postali | 12.741.501 | 1.443.458 | 1.460.224 |
| 3) denaro e valori di cassa | 18.783 | 24.498 | 46.274 |
| Totale disponibilità liquide | 12.760.284 | 1.467.956 | 1.506.498 |
| Totale attivo circolante (C) | 200.453.340 | 248.283.591 | 256.608.081 |
| D) Ratei e risconti, (di cui disaggio sui prestiti € 0) | 905.521 | 902.921 | 937.863 |
| TOTALE ATTIVO | 578.339.425 | 703.729.200 | 711.046.001 |

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

(importi in €)

| PASSIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|---|--------------------|---------------------------------|--------------------|
| A) Patrimonio netto: | | | |
| I- Capitale | 148.342.940 | 76.237.667 | 76.237.667 |
| II- Riserva da sovrapprezzo delle azioni | 20.635.786 | 5.901.155 | 5.901.155 |
| III- Riserva di rivalutazione | - | - | - |
| IV- Riserva legale | 6.461.775 | 6.461.775 | 6.461.775 |
| V- Riserva per azioni proprie in portafoglio | 5.373.401 | 10.826.607 | 10.826.607 |
| VI- Riserve statutarie | - | - | - |
| VII- Altre riserve | | | |
| Riserva disponibile acquisto azioni proprie | 21.946.228 | 31.227.653 | 31.227.653 |
| Riserva straordinaria | 30.018.093 | 30.018.093 | 30.018.093 |
| Riserva da conferimento | 13.491.920 | 13.491.920 | 13.491.920 |
| Riserva avanzo di fusione e di concambio | 35.181.057 | 84.206.861 | 84.206.861 |
| Fondo oscillazione dividendi | 9.725.129 | 9.725.129 | 9.725.129 |
| Riserva ex art. 67 | 1.644.237 | 1.644.223 | 1.644.223 |
| VIII- Utili (perdite) portati a nuovo | - | - | - |
| IX- Utile (perdita) dell'esercizio | (101.812.678) | (17.719.528) | (49.025.804) |
| Totale patrimonio netto | 191.007.888 | 252.021.555 | 220.715.279 |
| B) Fondi per rischi e oneri: | | | |
| 2) per imposte | 7.113.895 | 8.961.895 | 8.961.895 |
| 3) altri | 10.680.414 | 2.595.109 | 18.518.859 |
| Totale fondi per rischi e oneri | 17.794.309 | 11.557.004 | 27.480.754 |
| C) Trattamento fine rapporto lavoro subordinato | 20.440.453 | 20.177.287 | 20.177.287 |
| D) Debiti | | | |
| 3) debiti verso banche (di cui esigibili oltre il 2004 € 51.359.896) | 108.343.577 | 154.717.732 | 159.172.556 |
| 6) debiti verso fornitori (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 59.883.829 | 71.300.747 | 89.233.067 |
| 8) debiti verso imprese controllate (di cui esigibili oltre il 2004 € 150.000.000) | 169.096.484 | 174.022.555 | 170.266.732 |
| 9) debiti verso imprese collegate (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 1.290.827 | 4.017.387 | 5.284.273 |
| 11) debiti tributari (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 1.585.441 | 5.765.214 | 6.386.876 |
| 12) debiti verso istituti di previdenza e sicurezza sociale (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 2.963.290 | 3.259.827 | 3.537.088 |
| 13) altri debiti (di cui esigibili oltre il 2004 € 0) | 3.727.551 | 4.580.378 | 5.809.007 |
| Totale debiti | 346.890.999 | 417.663.840 | 439.689.599 |
| E) Ratei e risconti, (di cui aggio sui prestiti € 0) | 2.205.776 | 2.309.514 | 2.983.082 |
| TOTALE PASSIVO | 578.339.425 | 703.729.200 | 711.046.001 |

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

(importi in €)

| CONTI D'ORDINE | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|---|-------------------|-------------------------|-------------------|
| Elenco garanzie dirette e indirette: | | | |
| fidejussioni: | | | |
| a favore di terzi | 14.715.385 | 33.088.139 | 33.088.139 |
| a favore di imprese controllate | 11.739.634 | 16.167.346 | 16.167.346 |
| avalli: | | | |
| a favore di terzi | 95.297 | 95.297 | 95.297 |
| garanzie personali: | | | |
| - | | | |
| garanzie reali: | | | |
| - | | | |
| altri conti d'ordine | 438.810 | 518.460 | 518.460 |
| TOTALE CONTI D'ORDINE | 26.989.126 | 49.869.242 | 49.869.242 |

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

CONTO ECONOMICO

(importi in €)

| | Esercizio 2003 | 31.12.2002 pro-forma | Esercizio 2002 |
|--|---------------------|-------------------------|---------------------|
| A) Valore della produzione: | | | |
| 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni | 320.400.686 | 358.742.779 | 437.492.495 |
| 2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti | (9.110.187) | (1.329.043) | (656.304) |
| 4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 71.178 | 96.189 | 96.189 |
| 5) altri ricavi e proventi | 1.784.485 | 5.288.236 | 5.806.859 |
| Totale valore della produzione | 313.146.162 | 362.798.161 | 442.739.239 |
| B) Costi della produzione: | | | |
| 6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci | 124.431.147 | 155.334.689 | 196.729.112 |
| 7) per servizi | 111.205.221 | 125.086.176 | 150.920.612 |
| 8) per godimento di beni di terzi | 1.627.667 | 1.644.135 | 1.657.413 |
| 9) per il personale: | | | |
| a) salari e stipendi | 35.199.624 | 38.709.800 | 49.469.082 |
| b) oneri sociali | 12.888.545 | 14.063.512 | 17.120.589 |
| c) trattamento di fine rapporto | 3.202.577 | 3.291.353 | 3.291.353 |
| e) altri costi | 1.996.442 | 2.163.024 | 2.941.013 |
| 10) ammortamenti e svalutazioni: | | | |
| a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali | 2.540.544 | 1.960.422 | 2.693.576 |
| b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali | 28.586.399 | 27.865.427 | 34.573.881 |
| d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide | 3.524.866 | 2.884.105 | 2.978.738 |
| 11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci | 2.575.237 | 157.720 | (955.368) |
| 12) accantonamenti per rischi | 1.581.663 | - | - |
| 14) oneri diversi di gestione | 2.081.040 | 1.940.399 | 2.719.890 |
| Totale costi della produzione | 331.440.972 | 375.100.762 | 464.139.891 |
| DIFFERENZA TRA VALORI E COSTI DELLA PRODUZIONE | (18.294.810) | (12.302.601) | (21.400.652) |
| C) Proventi e oneri finanziari: | | | |
| 15) proventi da partecipazioni (di cui da controllate € 305.128) (di cui da collegate € 2.271.844) | 2.698.914 | 1.940.363 | 1.940.363 |
| 16) altri proventi finanziari: | | | |
| c) da titoli iscritti nell'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | - | 214.102 | 214.102 |
| d) proventi diversi dai precedenti (di cui da controllate € 934.669) | 4.004.739 | 3.825.645 | 2.717.715 |
| 17) interessi e altri oneri finanziari (di cui da controllate € 1.992.854) | 17.270.649 | 18.206.366 | 19.006.661 |
| Totale proventi ed oneri finanziari (15+16-17) | (10.566.996) | (12.226.256) | (14.134.481) |

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

(importi in €)

| | Esercizio 2003 | 31.12.2002 pro-forma | Esercizio 2002 |
|---|----------------------|-------------------------|---------------------|
| D) Rettifiche di valore di attività finanziarie: | | | |
| 19) svalutazioni: | | | |
| a) di partecipazioni | 50.864.532 | 44.383 | 767.125 |
| b) di immobilizzazioni finanziarie che non costituiscono partecipazioni | 5.743.210 | 7.419.284 | 7.419.284 |
| c) di titoli iscritti all'attivo circolante che non costituiscono partecipazioni | - | 85.481 | 85.481 |
| Totale delle rettifiche delle attività finanziarie (18-19) | (56.607.742) | (7.549.148) | (8.271.890) |
| E) Proventi e oneri straordinari: | | | |
| 20) proventi | 721.675 | 18.576.243 | 18.709.722 |
| 21) oneri | 17.162.805 | 889.951 | 20.600.688 |
| Totale delle partite straordinarie (20-21) | (16.441.130) | 17.686.292 | (1.890.966) |
| Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E) | (101.910.678) | (14.391.713) | (45.697.989) |
| 22) Imposte sul reddito dell'esercizio | | | |
| a) imposte sul reddito dell'esercizio | 1.750.000 | 2.190.815 | 2.190.815 |
| b) imposte differite | (1.848.000) | 1.137.000 | 1.137.000 |
| 26) Utile (perdita) dell'esercizio | (101.812.678) | (17.719.528) | (49.025.804) |

**RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA
DEGLI AZIONISTI AI SENSI DELL'ART. 153, D.LGS. 58/98
E DELL'ART. 2429, CODICE CIVILE**

All'Assemblea degli Azionisti della Società Reno De Medici S.p.A..

Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2003 abbiamo svolto l'attività di vigilanza prevista dal D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58, secondo i principi di comportamento del Collegio Sindacale raccomandati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

In particolare, anche in osservanza delle indicazioni fornite dalla Consob, con comunicazione del 6 aprile 2001, riferiamo quanto segue:

- Abbiamo vigilato sull'osservanza della Legge e dell'atto costitutivo.
- Gli amministratori, con periodicità almeno trimestrale, ci hanno dato ampia informazione sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, effettuate dalla società e dalle società controllate, nonché in generale sull'andamento della gestione e sugli accadimenti che hanno avuto maggior peso sulla determinazione del risultato di esercizio.
Da parte nostra, abbiamo sempre verificato che le azioni deliberate e poste in essere fossero conformi alla Legge ed allo statuto sociale e non fossero manifestamente imprudenti, azzardate, in conflitto di interesse o in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea, o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.
- Nell'ambito delle nostre funzioni, abbiamo vigilato sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla società alle società controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 58/98, tramite raccolta di informazioni dai responsabili della funzione organizzativa e incontri con la Società di Revisione, ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti e, a tale riguardo, non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Abbiamo valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema di controllo interno e del sistema amministrativo-contabile, nonché sull'affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle rispettive funzioni, l'esame dei documenti aziendali e l'analisi dei risultati del lavoro svolto dalla Società di Revisione, e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.
- Così come previsto dagli art. 165 e 155 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58, la Società di Revisione ha esercitato in via esclusiva il controllo:
 - sulla regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili;
 - sulla corrispondenza del bilancio alle risultanze delle scritture contabili e sulla conformità alle norme che lo disciplinano.Il Collegio Sindacale ha tenuto periodiche riunioni con gli esponenti della Società di Revisione, ai sensi dell'art. 150, comma 2, D.Lgs. 58/98, e non sono emersi dati e informazioni rilevanti che debbano essere evidenziati nella presente relazione.
- La Società di Revisione ha anticipato l'emissione di una relazione con giudizio favorevole sul bilancio in esame.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

- Nella Relazione sulla Gestione gli amministratori elencano dettagliatamente le operazioni poste in essere con le società del gruppo e le altre parti correlate, evidenziandone le caratteristiche e gli importi. Dette operazioni rispondono a criteri di congruità e non sono contrarie all'interesse della società. Inoltre, nella Nota Integrativa al bilancio della capogruppo sono esposti appositi quadri sinottici che riepilogano la natura e gli effetti economici e finanziari delle operazioni infragruppo.
- Non sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c. nè esposti da parte di terzi.
- Nella Relazione sulla Gestione è esplicitato il sistema di Corporate Governance adottato dalla società (anche in relazione ai requisiti determinati dalla partecipazione della Società al segmento STAR di Borsa Italiana), nonché il grado di adesione della Società al codice di autodisciplina delle emittenti quotate.
- Nella Relazione sulla Gestione, gli amministratori forniscono ampia informativa in ordine all'andamento della gestione ed agli eventi straordinari che hanno caratterizzato l'esercizio, illustrando l'attività svolta, anche tramite le società partecipate, nei diversi settori nei quali la società opera. Da parte nostra, segnaliamo alla Vostra attenzione le informazioni fornite dagli amministratori in ordine:
 - all'integrale sottoscrizione e versamento dell'aumento del capitale sociale di Euro 72.105.237,35 deliberato dal Consiglio dell'8.5.2003, in seguito al quale è subentrato un nuovo azionista di riferimento;
 - alle principali iniziative di carattere straordinario e non ricorrente impostate dal nuovo vertice aziendale, dettagliatamente elencate e descritte nella Relazione sulla Gestione, tra le quali assume particolare rilievo la cessione dell'area industriale di Prat (Barcellona);
 - all'evoluzione del contenzioso in essere con il Gruppo Torras (KIO);
 - all'adeguamento del valore di carico delle azioni proprie iscritte nell'attivo immobilizzato.
- Su espressa dichiarazione degli amministratori, confermata dalla società incaricata della revisione contabile, si rileva che alla stessa sono stati conferiti i seguenti incarichi:
 - a) procedure di revisione concordate sull'Offering Memorandum relativo all'aumento di capitale sociale, per un corrispettivo di € 85.000;
 - b) esecuzione di una analisi preliminare volta ad identificare le problematiche connesse alla transizione agli IFRS, per un corrispettivo pari a € 27.500.
- Su espressa dichiarazione degli amministratori, confermata dalla società incaricata della revisione contabile, non risultano conferiti incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi.
- Nel corso dell'esercizio, non sono stati rilasciati dal Collegio e dalla Società di Revisione pareri previsti dalla Legge.

Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla Società di Revisione, non sono state rilevate omissioni e/o fatti censurabili e/o irregolarità o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo o menzione nella presente relazione.

L'attività di vigilanza sopra descritta è stata svolta in n. 6 riunioni collegiali (effettuando anche interventi individuali) ed assistendo alle n. 10 riunioni del Consiglio di Amministrazione ed alle n. 6 riunioni del Comitato Esecutivo.

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Sulla base di quanto precede, il Collegio Sindacale, sotto i profili di propria competenza, non rileva motivi ostativi circa l'approvazione del bilancio dell'esercizio chiuso al 31.12.2003, nonché in merito alla proposta di copertura della perdita così come formulata dagli amministratori.
Pontenuovo di Magenta (MI), 8 aprile 2004.

IL COLLEGIO SINDACALE

Prof. Sergio Pivato (Presidente)

Dott. Carlo Tavormina (Sindaco Effettivo)

Dott. Gabriele Tosi (Sindaco Effettivo)

RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 156 DEL DLGS 24 FEBBRAIO 1998, N° 58

Agli Azionisti della
Reno De Medici SpA

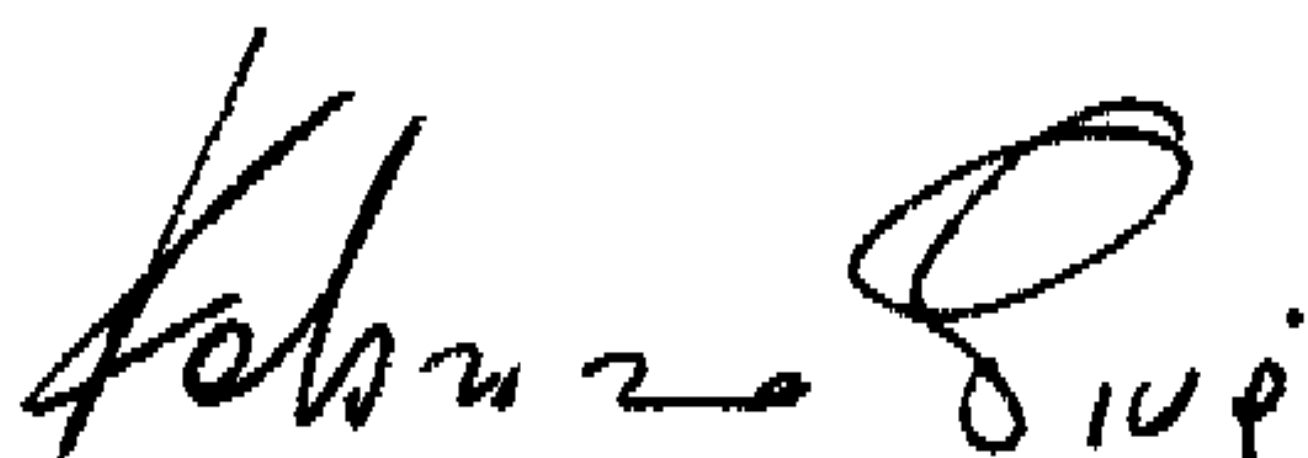
- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio della Reno De Medici SpA chiuso al 31 dicembre 2003. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della Reno De Medici SpA. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla CONSOB. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 13 maggio 2003.

- 3 A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Reno De Medici SpA al 31 dicembre 2003 è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società.

Milano, 8 aprile 2004

PricewaterhouseCoopers SpA



Fabrizio Piva
(Revisore contabile)



RenoDeMedici

**MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES
A 31 DE DICIEMBRE DE 2003**

75° EJERCICIO

RENO DE MEDICI S.P.A.

Informe del Consejo de Administración y
del Colegio Sindical en relación al Balance del 75° ejercicio social
cerrado a 31 de diciembre de 2003

Junta General Ordinaria de Accionistas
del 28 de abril (4 de mayo) de 2004

Reno De Medici S.p.A.

Domicilio social en Milán – Via dei Bossi, 4

Dirección General y Administrativa:

Pontenuovo di Magenta (MI) – Via G. De Medici, 17

Capital social totalmente desembolsado € 148.342.940,35

Código de identificación fiscal y código IVA 00883670150

INDICE

ANUNCIO DE CONVOCATORIA

DATOS RESUMEN E INFORMACIÓN GENERAL

| | |
|--|---------|
| Órganos Sociales | pág. 7 |
| Principales datos económico-financieros del Grupo y de Reno De Medici S.p.A. | |
| Las sociedades operativas del grupo Reno De Medici | pág. 8 |
| Accionistas | pág. 9 |
| | pág. 10 |

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

| | |
|--|---------|
| Consideraciones | pág. 11 |
| Evolución económica, patrimonial y financiera del grupo Reno De Medici | pág. 13 |
| Evolución económica patrimonial y financiera de los sectores donde el grupo Reno De Medici opera | pág. 20 |
| Evolución económica, patrimonial y financiera de Reno De Medici S.p.A. | pág. 24 |
| Corporate Governance | pág. 29 |
| Transacciones con empresas del Grupo y asociadas | pág. 40 |
| Otra información | pág. 42 |
| Acontecimientos posteriores al cierre | pág. 45 |
| Evolución prevista de la gestión | pág. 46 |
| Propuesta de acta | pág. 47 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL GRUPO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

| | |
|---|---------|
| Balance consolidado | pág. 48 |
| Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada | pág. 52 |
| Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas | pág. 55 |
| Informe de auditoría | pág. 87 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003

| | |
|--------------------------------|----------|
| Balance | pág. 88 |
| Cuenta de pérdidas y ganancias | pág. 92 |
| Memoria | pág. 95 |
| Informe del Colegio Sindical | pág. 146 |
| Informe de auditoría | pág. 149 |

ANUNCIO DE CONVOCATORIA

Se convoca a los Señores Accionistas a la Junta General ordinaria que se celebrará en Pontenuovo de Magenta (MI), Via G. De Medici n. 17, el día 28 de abril de 2004, a las 11 horas, en primera convocatoria, y si fuera preciso, para el día 4 de mayo en segunda convocatoria, en el mismo lugar y hora, para tratar y deliberar en relación al siguiente

ORDEN DEL DÍA

- 1. Cuentas Anuales a 31 de diciembre de 2003; Informe de gestión del Consejo de Administración; Informe del Colegio Sindical y de la Sociedad de Auditoría, deliberaciones relativas.**
- 2. Nombramiento de los administradores, previa determinación de su número y fijación de honorarios.**

ÓRGANOS SOCIALES

Consejo de Administración

| | |
|---------------------------|----------------------|
| Giovanni Dell'Aria Burani | Presidente honorario |
| Giuseppe Garofano (*) | Presidente |
| Ugo Dell'Aria Burani (*) | Vice presidente |
| Carlo Peretti (*) | Vice presidente |
| Ignazio Capuano (*) | Consejero Delegado |
| Luigi Agarini (*) | Consejero |
| Marco Baglioni | Consejero |
| Piergiorgio Cavallera | Consejero |
| Mario Del Cane (*) | Consejero |
| Giancarlo De Min (*) | Consejero |
| Michael Groller | Consejero |
| Ambrogio Rossini | Consejero |

(*) miembros del comité ejecutivo

Colegio Sindical

| | |
|-----------------|------------------|
| Sergio Pivato | Presidente |
| Carlo Tavormina | Síndico titular |
| Gabriele Tosi | Síndico titular |
| Michele Tosi | Síndico suplente |
| Gaudenzio Gadda | Síndico suplente |

Auditores de cuentas independientes

PRICEWATERHOUSECOOPERS S.p.A.

DATOS RESUMEN E INFORMACIÓN GENERAL

PRINCIPALES DATOS ECONÓMICO-FINANCIEROS

En el cuadro adjunto los datos económicos del ejercicio 2003 han sido reclasificados de acuerdo a lo desarrollado en el presente informe en relación a los gastos de carácter extraordinario y no recurrentes.

GRUPO RENO DE MEDICI

(valores en millones de Euros)

| | 2003 | 2002 |
|---|-------|-------|
| DATOS ECONÓMICOS | | |
| Ingresos netos | 542 | 590 |
| Margen operativo bruto | 32 | 33 |
| Amortizaciones | (52) | (48) |
| Resultado operativo | (20) | (15) |
| Resultado antes de impuestos | (99) | (48) |
| Resultado neto | (101) | (51) |
| Resultado neto atribuido al grupo | (100) | (51) |
| DATOS PATRIMONIALES | | |
| - Instalaciones y maquinaria | 201 | 261 |
| - Terrenos y edificios | 70 | 85 |
| - Inmovilizaciones inmateriales y financieras | 116 | 94 |
| - Total inmovilizaciones netas | 387 | 440 |
| - Capital circulante neto | 34 | 72 |
| Capital invertido neto (CIN) | 421 | 512 |
| Endeudamiento financiero neto | 255 | 316* |
| Patrimonio Neto | 166 | 196 |
| Patrimonio Neto atribuido al grupo | 166 | 195 |
| ÍNDICES | | |
| Margen operativo bruto/ingresos netos | 5,9% | 5,6% |
| Resultado operativo/CIN | -4,8% | -2,9% |
| Ratio de endeudamiento | 60,7% | 61,7% |

RENO DE MEDICI S.p.A.

(valores en millones de Euros)

| | 2003 | 2002 |
|---|-------|-------|
| DATOS ECONÓMICOS | | |
| Ingresos netos | 320 | 437 |
| Margen operativo bruto | 24 | 16 |
| Amortizaciones | (32) | (37) |
| Resultado operativo | (8) | (21) |
| Resultado antes de impuestos | (102) | (46) |
| Resultado neto | (102) | (49) |
| DATOS PATRIMONIALES (***) | | |
| - Instalaciones y maquinaria | 155 | 176 |
| - Terrenos y edificios | 57 | 58 |
| - Inmovilizaciones inmateriales y financieras | 165 | 221 |
| - Total inmovilizaciones netas | 377 | 455 |
| - Capital circulante neto | 43 | 59 |
| Capital invertido neto (CIN) | 420 | 514 |
| Endeudamiento financiero neto | 229 | 293** |
| Patrimonio Neto | 191 | 221 |
| ÍNDICES | | |
| Margen operativo bruto/ingresos netos | 7,5% | 3,7% |
| Resultado operativo/CIN | -1,9% | -4,1% |
| Ratio de endeudamiento | 54,5% | 57,0% |

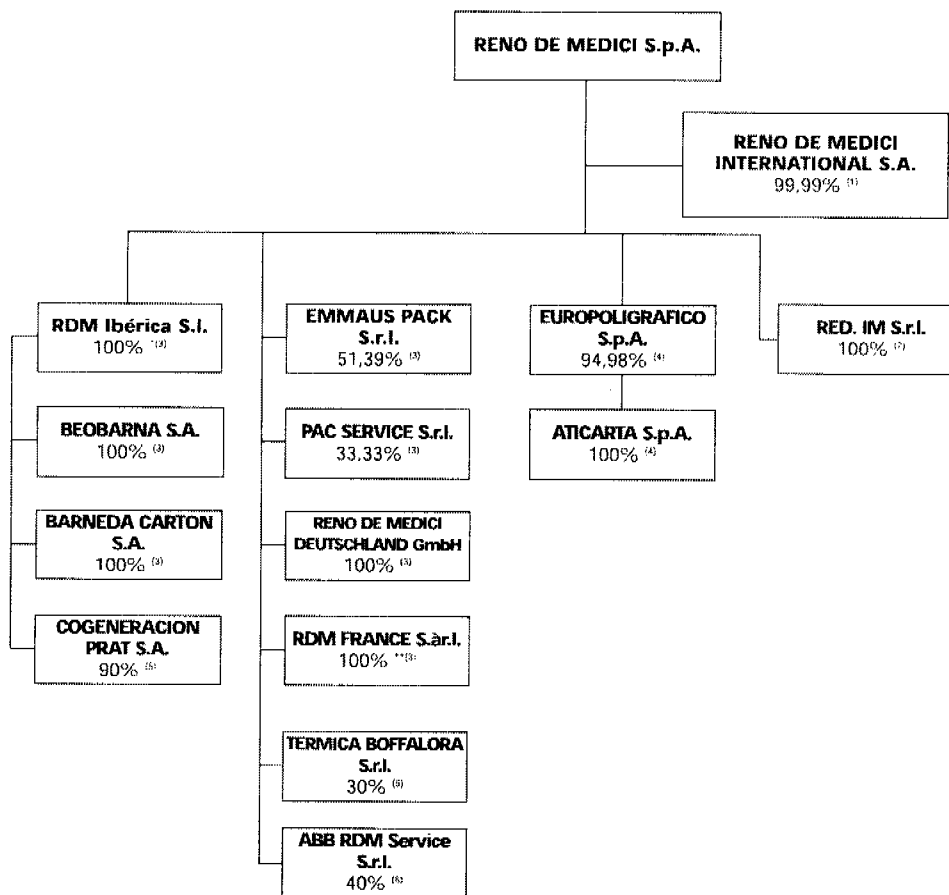
* Dato rectificado en € 364 millones

** Dato rectificado en € 310 millones

*** Datos 2002 obtenidos de la situación pro forma adjunta

LAS SOCIEDADES OPERATIVAS DEL GRUPO RENO DE MEDICI A 31 DE DICIEMBRE DE 2003

El cuadro que sigue no comprende las sociedades del Grupo en liquidación.



(*) sociedad constituida el 31 de octubre de 2002 y operativa desde el 1 de enero de 2003

(**) sociedad participada directamente en un 99,58% e indirectamente, a través de Europoligrafico, en un 0,42%

(1) sociedad operativa en el sector financiero

(2) sociedad operativa en el sector inmobiliario

(3) sociedad operativa en el sector cartón

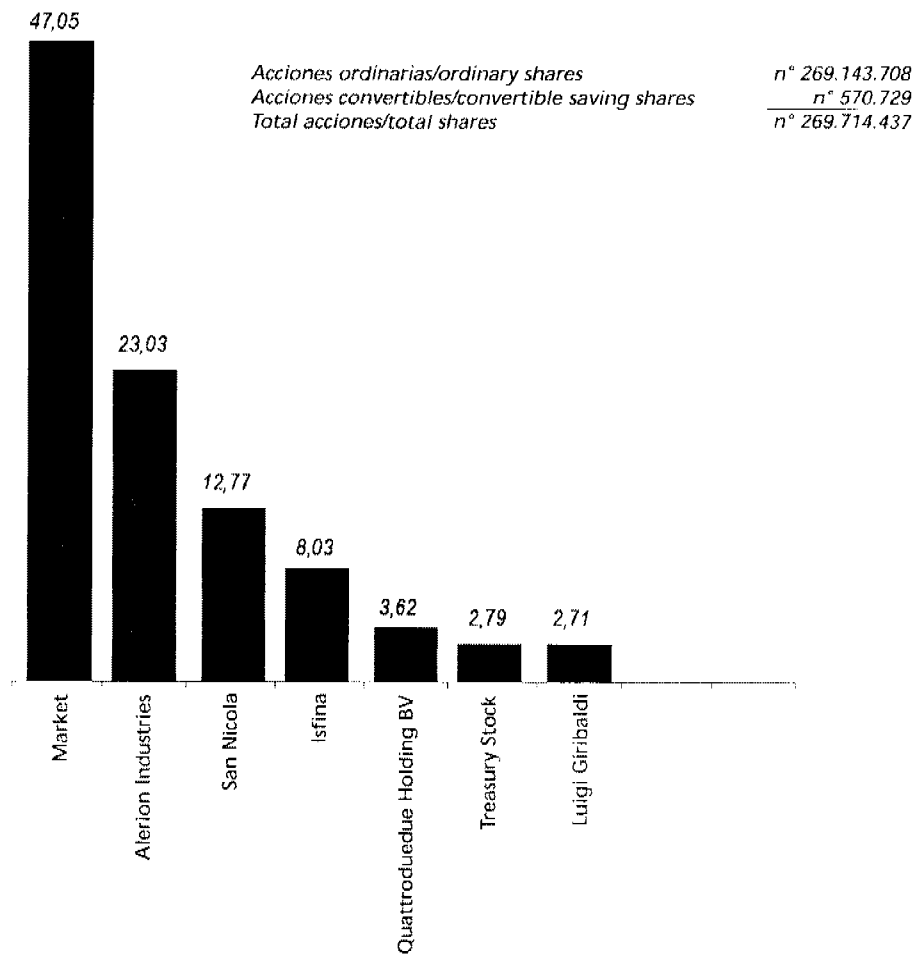
(4) sociedad operativa en el sector cartotécnico

(5) sociedad operativa en el sector energético

(6) sociedad operativa en el sector servicios

ACCIONISTAS

Estructura accionarial de Reno De Medici S.p.A. a fecha de 24 de marzo de 2004.



CONSIDERACIONES

El 2003 ha sido un ejercicio de profundos cambios para el Grupo Reno De Medici debido a que como consecuencia de la operación de aumento de capital finalizado durante el mes de julio de 2003, la estructura societaria fue reemplazada por un nuevo accionista de referencia.

Consecuencia lógica del cambio han sido las variaciones en el Consejo de Administración y la puesta en marcha de un plan para el relanzamiento del Grupo, con la previsión de una orientación diferente en cuanto a gestión y estrategia respecto al pasado.

De acuerdo con las nuevas líneas estratégicas elaboradas por la nueva dirección, los recursos empresariales han sido orientados en vías a un desarrollo del core business, en la continua búsqueda de la eficiencia, en la identificación y reorganización de los departamentos empresariales con margen por debajo de la competencia, además de la desinversión de lo que se aparta del core business y de su desarrollo.

Entre las principales iniciativas realizadas durante el ejercicio 2003 y las que están en curso de realización se destacan:

- explotación del área industrial de El Prat de Llobregat reorganización del establecimiento de El Prat orientando la actividad comercial al mercado Ibérico y Sur de Francia, con la consiguiente adecuación de la capacidad productiva, reducción de los días de producción y de la estructura de costes fijos;
- finalización de la fase de puesta en marcha y obtención del régimen previsto del establecimiento de Villa Santa Lucia cuyo producto se establece como referencia a nivel europeo;
- selección de los mercados que supongan negocio sobre la base de la rentabilidad y adecuación de la demanda/oferta mediante un plan de paradas programadas;
- especialización por tipos mercado/producto en los centros productivos del sector cartotécnico;
- reorganización de la logística y reformulación de las actividades de traslado de las mercaderías en el sector cartón;
- reorganización de la estructura de dirección con una reducción del 20% de la plantilla y eliminación del coste del alquiler, con el traslado de la sede central a las oficinas de propiedad del grupo en Magenta;
- cierre del establecimiento de Ciriè, del depósito de Rodano y de los centros de corte externo transfiriendo actividades al área industrial de Magenta propiedad del Grupo;
- cierre del establecimiento de Verderio y de las oficinas de Aticarta en Roma y racionalización de las sedes de dirección de las sociedades del sector cartotécnico;
- puesta en proceso de liquidación de las Sociedades non-core (Reno Logística S.p.A., CTM S.r.l., RDM Re S.A. y Ceres Prat S.A).

Las acciones emprendidas han sido las primeras medidas adoptadas frente a una baja demanda del mercado, en relación a todo el ejercicio 2003, derivada de un estancamiento del consumo particularmente intenso

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

y, en particular, por la incertidumbre sobre los tiempos de recuperación de las principales economías. A esta situación se han añadido además diversos factores económico-políticos que han marcado el año 2003, entre ellos, la guerra en Iraq, el fenómeno SARS, el incremento de los precios de los productos petrolíferos, además de la revalorización del Euro respecto al dólar estadounidense.

El nuevo plan de gestión y estratégico ha comportado, además, bajo la óptica de la estrategia para conseguir el relanzamiento del Grupo, la necesidad de replantearse la valoración de algunos activos empresariales que han sufrido como consecuencia, como se explicará de forma más detallada en las páginas que siguen, una serie de desvalorizaciones y de provisiones que han tenido un impacto significativo sobre el resultado del ejercicio 2003 ya sea a nivel de Grupo ya sea en relación a Reno De Medici S.p.A. y cuyos beneficios podrán ser apreciados en parte en el ejercicio 2004 y más extensamente durante el ejercicio 2005.

EVOLUCION ECONOMICO FINANCIERA DEL GRUPO RENO DE MEDICI

El ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003 por Reno De Medici S.p.A. y sus empresas controladas presenta una pérdida a nivel consolidado de € 101,0 millones frente a una pérdida de € 50,5 millones registrada en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002.

Las principales operaciones societarias, a nivel de Grupo, que han caracterizado el ejercicio 2003, han sido las siguientes:

- como consecuencia del acuerdo del Consejo de Administración del 8 de mayo de 2003 el capital social de Reno De Medici S.p.A. ha aumentado, por medio de la emisión de n. 131.100.497 acciones ordinarias a un precio de € 0,55 cada una, en € 72 millones;
- la sociedad controlada RDM Ibérica S.L. durante el mes de diciembre de 2003 ha estipulado un contrato con la sociedad Espais Promocions Immobiliaries para la cesión del terreno sobre el que se ubica el establecimiento productivo de El Prat (Barcelona) por un precio de € 80 millones. El precio ha sido pagado con € 50 millones al contado y el resto de € 30 millones será pagado con inmuebles que serán entregados en el momento de la revalorización urbanística prevista del terreno objeto de cesión. El contrato prevé la obligación por parte del comprador de entregar a la Sociedad 15.000 metros cuadrados de inmuebles para uso residencial o bien, a falta de recalificación urbanística, naves industriales. La determinación del precio contractual equivalente en inmuebles ha sido calculado valorando los metros cuadrados del contrato a un precio metro cuadrado determinado entre las partes y de acuerdo al valor de mercado en el momento de la cesión. No obstante y considerando que el terreno objeto de la venta está sujeto, gracias a su ubicación, a un rápido proceso de revalorización urbanística, se hace razonable prever que de la futura venta de las unidades inmobiliarias consignadas por el Grupo comprador del terreno se podrá obtener un importe superior al precio establecido en el contrato. El pago diferido de € 30 millones está amparado por un aval de € 45 millones como garantía de la entrega de los inmuebles al objeto de garantizar la diferencia temporal y el incremento de valor razonablemente estimado de los inmuebles que nuestro Grupo recibirá en el transcurso de un periodo de 5-7 años. El contrato estipulado con la sociedad Espais Promocions Immobiliaries prevé, además, que el Grupo, frente a un cánón de alquiler de € 1,6 millones al año, continúe utilizando el establecimiento de El Prat hasta finales del 2007, momento en el que se prevé que el comprador obtenga la recalificación de uso industrial a residencial. Desde el punto de vista económico, la venta no ha tenido impacto significativo sobre el balance consolidado al 31 de diciembre de 2003 ya que de la plusvalía realizada de € 64,5 millones, se restan gastos por un importe sustancialmente análogo para la reorganización y reconversión a realizar para el relanzamiento de la actividad del Grupo en la Península Ibérica;
- en la segunda mitad del 2003 se ha puesto a régimen, sin más inversiones, el establecimiento de Villa Santa Lucia (Frosinone) con un aumento de la calidad de los productos, además de con significativos incrementos de los márgenes económicos, y de la obtención de un acuerdo con el proveedor de la instalación;
- a partir del mes de noviembre de 2003, en base a un acuerdo firmado con las organizaciones sindicales, ha sido cerrado el establecimiento de Ciriè (Torino) transfiriendo parcialmente la producción a otros establecimientos del Grupo. El cierre ha supuesto el cese de n° 120 empleados aproximadamente;

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

- en el ámbito de la reorganización de la estructura central del Grupo, ha sido reducida la plantilla en unos 40 empleados y en el mes de diciembre de 2003 ha sido cerrada la sede de Milán trasladando al personal al establecimiento de Magenta. La reestructuración permitirá obtener, ya a partir del ejercicio 2004, sensibles ahorros en los costes;
- en relación al contencioso con el Grupo Torras (KIO), más detalladamente descrito en el capítulo de otra información del presente informe, con fecha de 31 julio de 2003 los consultores legales de Reno De Medici, como consecuencia de un acuerdo del Consejo de Administración de Reno De Medici del 8 de mayo de 2003, han depositado los autos necesarios para iniciar una nueva demanda frente al Tribunal de Madrid. Los consultores legales del Grupo estiman en más de cinco años el intervalo de tiempo necesario para obtener la sentencia definitiva;
- la precedente gestión había estipulado con fecha 16 de junio de 2003 un contrato de opción para la venta del 51% de la RED. IM S.r.l. para ser ejercitado hasta el 31 de diciembre de 2006. El actual órgano de administración, de acuerdo con la otra parte, ha rescindido este contrato en función de los intereses de la matriz.

La pérdida del ejercicio al 31 de diciembre de 2003 debe atribuirse a componentes de carácter no recurrente y extraordinario por un importe de € 64,0 millones. El resto de € 35,5 millones se debe atribuir además de a la negativa evolución de la gestión ordinaria, a un conjunto de ineficiencias como consecuencia de las fuertes acciones de reestructuración efectuadas. No se ha considerado profundizar en otras medidas extraordinarias que están contenidas también en las partidas relativas a las pérdidas corrientes. De cualquier manera se debería recurrir a valoraciones y no ya a resultados contables objetivos.

Los componentes de carácter no recurrente y extraordinario que han, en conjunto, influenciado negativamente el resultado del ejercicio pueden ser resumidos de la siguiente manera:

- plusvalía en relación a la venta de la propiedad inmobiliaria de El PRAT (Barcelona) por € 64,5 millones. Como consecuencia de la venta han sido necesarias una serie de provisiones. A continuación se resume el impacto neto sobre el balance consolidado de la operación mencionada:

| | € millones |
|---|------------|
| Plusvalía de la cesión | 64,5 |
| Gastos de reestructuración | (18,0) |
| Desvalorización de instalaciones y maquinaria (de acuerdo a un peritaje externo) | (45,1) |
| Otros gastos | (2,0) |
| Efecto neto consolidado | (0,6) |

- provisión para gastos futuros en relación a los procesos de reorganización empresarial (€ 25 millones), en la Matriz (€ 20 millones) para el cierre del establecimiento de Ciriè y el traslado a las oficinas de Magenta, para Europoligrafico S.p.A. (€ 2,5 millones) para el cierre de un establecimiento como consecuencia de la reorganización productiva y en Aticarta S.p.A. (€ 2,5 millones) para la reorganización productiva y el traslado de las oficinas;

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

- provisión, como consecuencia de la anulación del laudo arbitral por parte del Tribunal de Apelación de Madrid, por € 15 millones sobre el crédito en contencioso con el Grupo Torras, (que se suman a los € 15 millones dotados en el balance de 2002);
- adecuación de los valores, en diferentes niveles y hasta valor de primera materia, de las existencias de productos semiterminados y terminados por un total de € 9,1 millones debido a:
 - introducción de nuevas producciones con mejoras específicas que hacen obsoletas las producciones precedentes;
 - cambio y ampliación de la gama de productos con variación de los códigos y de la calidad;
- adecuación de los valores de las existencias de recambios por un total de € 3,3 millones debido principalmente a la desvalorización de piezas de recambio relativas a instalaciones no utilizadas y a un mayor criterio de prudencia;
- adecuación por € 5,6 millones de los valores de compra de las acciones propias en cartera al valor del patrimonio neto de la matriz circunstancia más profundamente comentada en el capítulo "otra información" del presente informe;
- desvalorización de la maquinaria fuera del proceso productivo en relación a las sociedades Aticarta S.p.A. y Barneda Cartón (€ 1,5 millones);
- provisión de un fondo para riesgos y gastos frente a algunos contenciosos principalmente relativos a la matriz (€ 1,3 millones);
- componentes extraordinarios diversos no mencionados anteriormente por € 2,6 millones.

Resultados económicos consolidados

Los resultados del Grupo reclasificados y comparados con los del ejercicio precedente son los siguientes:

| <i>(millones de €)</i> | Ejercicio 2003 | % | Ejercicio 2002 | % |
|--|---------------------------|---------------|---------------------------|--------------|
| Ingresos netos | 541,7 | | 590,4 | |
| Materias primas + servicios | (405,7) | | (447,2) | |
| Gastos de personal | (104,2) | | (109,9) | |
| Margen operativo bruto | 31,8 | 5,9 | 33,3 | 5,6 |
| Amortizaciones | (51,5) | | (47,7) | |
| Resultado operativo | (19,7) | (3,6) | (14,4) | (2,4) |
| Ingresos (gastos) financieros netos | (15,8) | | (16,9) | |
| Resultado de las actividades ordinarias | (35,5) | (6,6) | (31,3) | (5,3) |
| Variación de las provisiones del inmovilizado financiero | (5,6) | | (5,7) | |
| Ingresos (gastos) extraordinarios netos | (58,4) | | (11,3) | |
| Resultado antes de impuestos | (99,5) | (18,4) | (48,3) | (8,2) |
| Impuestos | (1,5) | | (2,2) | |
| Resultado neto | (101,0) | (18,6) | (50,5) | (8,6) |
| Resultado neto atribuido al grupo | (100,0) | (18,5) | (50,7) | (8,5) |

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

Los elementos que intervienen en la formación de los resultados económicos consolidados de Reno De Medici al 31 de diciembre de 2003, mostrados en el cuadro precedente, han sido reclasificados respecto al balance del ejercicio al 31 de diciembre de 2003, elaborado de acuerdo a criterios mercantiles, en relación a algunas de las partidas de carácter ocasional. En particular, la reclasificación referida a la desvalorización efectuada sobre las existencias del Grupo por € 12,4 millones y a las dotaciones efectuadas para riesgos y gastos por € 1,3 millones que han sido reclasificadas de los componentes dentro del margen operativo bruto a ingresos y gastos extraordinarios. Los motivos que han llevado a este cambio residen, por lo que respecta a las existencias, en una estrategia distinta que, frente a proyectos productivos bien definidos y diferentes respecto al pasado, han llevado a una valoración selectiva de las existencias que permitan cumplir el mencionado proyecto. Por consiguiente se ha creído oportuno, no considerar las dos dotaciones de carácter ocasional fruto de la nueva situación industrial y productiva creada, y efectuar la reclasificación mencionada arriba al objeto de mostrar una situación económica de explotación más adecuada a la evolución real del Grupo durante el ejercicio 2003.

Los ingresos netos consolidados ascienden a € 541,7 millones. La disminución de € 48,7 millones, respecto al ejercicio precedente es debida, principalmente, a una contracción de la demanda que ha supuesto en diversas ocasiones el cierre temporal de algunas unidades productivas y a la decisión de evitar ventas en pérdida.

El margen operativo bruto, disminuye con respecto al ejercicio anterior en términos absolutos. La disminución es consecuencia tanto de la reducción de los ingresos comentada ya anteriormente como del conjunto de ineficiencias y como consecuencia de las fuertes medidas de reestructuración efectuadas; medidas que muestran su efectividad positiva ya durante el ejercicio 2004.

Las amortizaciones ascienden a € 51,5 millones (€ 47,7 millones en el ejercicio anterior). El aumento se debe principalmente a la amortización de la nueva inversión en maquinaria e instalaciones del establecimiento de Villa S.Lucia. En el transcurso del 2004 el Grupo tiene previsto efectuar un estudio de la vida útil de las inversiones en base a informes periciales del inmovilizado material. Es previsible una mayor vida útil de las instalaciones respecto a la considerada en la actualidad, lo que supondría una menor incidencia de las amortizaciones anuales sobre ejercicios futuros.

Los gastos financieros netos se reducen a € 15,8 millones (€ 16,9 millones en el ejercicio anterior). La disminución es debida tanto, como se expondrá a continuación, a una mejora de la posición financiera neta como a un descenso durante el ejercicio de los tipos de interés.

Las rectificaciones de valor de los activos financieros ascienden a € 5,6 millones (€ 5,7 millones en el ejercicio anterior). Este apartado comprende principalmente, tanto en el ejercicio de 2003 como en el precedente, la desvalorización de las acciones propias en cartera clasificadas en el activo inmovilizado de manera que se ajuste el valor al patrimonio neto de la matriz.

Por lo que respecta a los gastos extraordinarios del ejercicio se ha procedido a realizar anteriormente una exhaustiva explicación en relación a su naturaleza y composición.

En el siguiente cuadro se facilita el detalle de los ingresos por sector y por área geográfica.

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

por sector

(millones de €)

| | Sector cartón Ejercicio 2003 | Sector cartotécnico Ejercicio 2003 | Otros sectores Ejercicio 2003 | Eliminaciones Ejercicio 2003 | Consolidado Ejercicio 2003 |
|-----------------------|---------------------------------------|---|--|------------------------------------|----------------------------------|
| Ingresos de terceros | 406,0 | 120,7 | 15,0 | | 541,7 |
| Ingresos intercompany | 19,6 | 0,0 | 3,5 | (23,1) | 0,0 |
| Total ingresos | 425,6 | 120,7 | 18,5 | (23,1) | 541,7 |

(millones de €)

| | Sector cartón Ejercicio 2002 | Sector cartotécnico Ejercicio 2002 | Otros sectores Ejercicio 2002 | Eliminaciones Ejercicio 2002 | Consolidado Ejercicio 2002 |
|-----------------------|---------------------------------------|---|--|------------------------------------|----------------------------------|
| Ingresos de terceros | 457,8 | 132,2 | 0,4 | 0,0 | 590,4 |
| Ingresos intercompany | 28,1 | 0,0 | 43,4 | (71,5) | 0,0 |
| Total ingresos | 485,9 | 132,2 | 43,8 | (71,5) | 590,4 |

por área geográfica

(millones de €)

| | Ejercicio 2003 | % | Ejercicio 2002 | % |
|--|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
| Áreas | | | | |
| Italia | 311,0 | 57,4 | 326,1 | 55,2 |
| UE | 184,0 | 34,0 | 197,8 | 33,5 |
| Extra UE | 46,7 | 8,6 | 66,5 | 11,3 |
| Total ingresos netos consolidados | 541,7 | 100,0 | 590,4 | 100,0 |

Situación patrimonial consolidada

Los principales epígrafes de la situación patrimonial consolidada se resumen en el cuadro que sigue. El ejercicio 2002 ha sido elaborado considerando las reclasificaciones expuestas sucesivamente.

(millones de €)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Créditos comerciales | 155,3 | 184,8 |
| Existencias | 91,3 | 111,3 |
| Deudas comerciales | (110,7) | (131,3) |
| Total circulante comercial | 135,9 | 164,8 |
| Otros activos | 30,1 | 37,5 |
| Otros pasivos | (31,5) | (26,0) |
| Activo inmovilizado neto | 387,4 | 440,4 |
| Capital invertido | 521,9 | 616,7 |
| T.F.R. y otros fondos | (100,8) | (56,4) |
| Capital invertido neto | 421,1 | 560,3 |
| Posición financiera neta | 254,9 | 364,1 |
| Patrimonio neto | 166,2 | 196,2 |
| Total orígenes | 421,1 | 560,3 |

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

El epígrafe "circulante comercial" evidencia una disminución respecto al ejercicio precedente de € 29,7 millones. La diferencia es debida tanto a la disminución de los ingresos habidos como consecuencia de la reducción de los créditos comerciales y de las existencias de almacén como a la desvalorización, con carácter ocasional, de este último en relación al valor efectivo de mercado de los productos y a la relación calidad/precio comentado en el balance 2003

El "activo inmovilizado neto" muestra una disminución de € 53,0 millones debida principalmente tanto a la desvalorización, sobre la base de informes periciales, del inmovilizado material relativo a RDM Ibérica SL y al inmovilizado resultante del cierre del establecimiento de Ciriè (Torino), como a la mayor amortización, respecto al ejercicio precedente, relativo al establecimiento de Villa S.Lucia.

La significativa variación del epígrafe "T.F.R. y otros fondos" es debida principalmente, tal como se explica en las páginas precedentes del presente informe, a los dotaciones frente a gastos de carácter extraordinario y no recurrente.

Situación financiera neta consolidada

A continuación se detalla la posición financiera neta consolidada al 31 de diciembre de 2003 comparada con la del ejercicio precedente:

| (millones de €) | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|----------------|
| Tesorería y créditos financieros a corto plazo | 34,3 | 24,1 |
| Deudas financieras a corto plazo | (71,1) | (100,5) |
| Posición financiera a corto plazo | (36,8) | (76,4) |
| Créditos financieros a medio plazo | 5,0 | - |
| Deudas financieras a medio plazo | (223,1) | (239,3) |
| Posición financiera neta | (254,9) | (315,7) |

El epígrafe "Tesorería y créditos financieros a corto plazo" incluye € 18 millones para hacer frente a los gastos de reestructuración de la actividad en El Prat. La partida "Créditos financieros a medio plazo" se refiere a fondos vinculados a un aval pedido por el Tribunal de Madrid en relación al contencioso con el Grupo Torras.

Para ser homogénea la comparación entre la posición financiera al 31 de diciembre de 2003 y la del ejercicio precedente se hace necesario rectificar la posición financiera neta al 31 de diciembre de 2002 incluyendo entre las deudas financieras la deuda a ATI (€ 16,3 millones), la deuda de Cogeneración Prat, sociedad consolidada desde el 1º de enero de 2003 (€ 10,5 millones), las deudas relativas a los contratos de arrendamiento financiero a cargo de Europoligráfico (€ 4,5 millones) y el deslizamiento de los pagos a proveedores de diciembre de 2002 a enero de 2003 (€ 17,1 millones).

La posición financiera rectificada al 31 de diciembre de 2002 sería de € 364,1 millones.

A continuación se detalla la conciliación entre la posición financiera poniendo de manifiesto las rectificaciones a la posición financiera neta al 31 de diciembre de 2002 y los movimientos que han determinado la posición financiera neta al 31 de diciembre de 2003:

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

(millones de €)

| | |
|---|----------------|
| Posición financiera neta al 31 de diciembre de 2002 | (315,7) |
| Otros pasivos financieros al 31 de diciembre de 2002: | |
| Pagos a ATI por la adquisición de Aticarta | (16,3) |
| Deuda Cogeneración Prat (sociedad consolidada a partir del 1º enero 2003) | (10,5) |
| Leasing Europoligráfico (de acuerdo al principio IAS) | (4,5) |
| | (31,3) |
| Deslizamiento pago proveedores al 1er trimestre 2003 | (17,1) |
| Posición financiera neta rectificada al 31 de diciembre de 2002 | (364,1) |
| Movimientos al 31 de diciembre de 2003: | |
| - Aumento capital social | 72,6 |
| - Venta terreno de El Prat (incluido IVA) | 58,0 |
| - Saldo cobros / pagos del 2003 | (13,4) |
| IVA sobre la venta del terreno de El Prat a ingresar en enero de 2004 | (8,0) |
| Posición financiera neta al 31 de diciembre de 2003 | (254,9) |

Actividad de investigación y desarrollo

Con el objetivo de realizar un producto novedoso para utilizar en el sector alimentario, se ha iniciado, durante el ejercicio 2003, una colaboración con sociedades especializadas en el sector con el objetivo de proyectar nuevos tratamientos superficiales que respondan a las exigencias de calidad y de coste.

Inversiones técnicas

Los costes para las inversiones técnicas realizadas durante el ejercicio 2003 se corresponden con las intervenciones para la reducción de los costes de las materias primas (recuperación de fibras en las instalaciones productivas), a la mejora del control de calidad, con la implementación de los procesos de control distribuido, y al mantenimiento extraordinario de las instalaciones.

Recursos humanos

Al 31 de diciembre de 2003 la plantilla del Grupo asciende a n. 2.528 personas, de las que n. 120 están en la Caja de integración. Respecto al pasado ejercicio el número total de empleados del Grupo se ha reducido en n. 127 personas, sustancialmente por el efecto de la maniobra de reorganización del Grupo puesta en marcha en la segunda parte del 2003 en el marco de una política de empresa orientada a una mayor eficiencia productiva respecto al pasado y a la adecuación de los costes empresariales. Al 31 de diciembre de 2003, la plantilla del grupo comprende n. 40 directivos, n. 640 empleados y n. 1.848 obreros.

EVOLUCIÓN ECONOMICA, PATRIMONIAL Y FINANCIERA DE LOS SECTORES DONDE EL GRUPO RENO DE MEDICI OPERA

Sector cartón

La producción del sector cartón del Grupo Reno De Medici se dirige principalmente a clientes que operan en el sector cartotécnico.

Pertenecen al sector del cartón además de la Sociedad Matriz del Grupo Reno De Medici S.p.A. las siguientes sociedades:

| Nombre | Nacionalidad | Actividad |
|--------------------------------------|--------------|-------------------------|
| Aticarta (establecimiento de Pompei) | Italia | Producción |
| Emmaus Pack | Italia | Acabados y distribución |
| Pac Service | Italia | Acabados y distribución |
| RenoDeMedici Deutschland | Alemania | Comercial |
| RDM France | Francia | Comercial |
| RDM Iberica | España | Producción |
| Beobarna | España | Comercial |
| Barneda Carton | España | Acabados y distribución |

La sociedad CTM, Centro de Corte de Magenta, se ha puesto en fase de liquidación durante el ejercicio 2003.

Las principales operaciones y/o iniciativas que han caracterizado el ejercicio 2003 en el sector cartón, además de las ya evidenciadas en el apartado relativo a la marcha del Grupo en su conjunto, han sido las siguientes:

- reorganización de la actividad de los transportes, de los centros de corte externos y de los almacenes con la consiguiente puesta en liquidación de las sociedades no estratégicas;
- eliminación de la actividad de corte "in service" en el exterior;
- cese a partir de finales del 2004 de la externalización de las actividades de mantenimiento;
- centralización de las compras de materias primas y de las compras de mercaderías;
- eliminación de las ventas con márgenes bajos;
- puesta en marcha del programa de reducción de los costes energéticos.

Estas iniciativas, conjuntamente a las ya expuestas en el apartado relativo a la evolución del Grupo en su conjunto, mostrarán sus efectos positivos parcialmente ya en el ejercicio 2004 y de forma completa a partir del ejercicio 2005.

Resultados económicos reclasificados del sector cartón

| (millones de €) | Ejercicio 2003 | % | Ejercicio 2002 | % |
|--|----------------|--------------|----------------|--------------|
| Ingresos netos | 425,6 | | 485,9 | |
| Materias primas + servicios | (329,6) | | (383,5) | |
| Personal | (79,9) | | (86,5) | |
| Margen operativo bruto | 16,1 | 3,8 | 15,9 | 3,3 |
| Amortizaciones | (43,1) | | (41,1) | |
| Resultado operativo | (27,0) | (6,3) | (25,2) | (5,2) |
| Ingresos (gastos) financieros netos | (14,3) | | (16,5) | |
| Resultado de las actividades ordinarias | (41,3) | (9,7) | (41,7) | (8,6) |

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

Los ingresos netos del sector respecto al ejercicio precedente muestran una variación del 12,5%. Esta disminución es debida tanto a una reducción de las cantidades vendidas como a una continua erosión de los precios de venta durante el ejercicio. En lo que respecta a la disminución de las cantidades vendidas, la misma es debida en parte al estancamiento de la demanda en el ámbito comunitario y, el resto, a la disminución de las ventas a los países extra UE a causa de la revalorización del Euro frente al dólar americano.

Durante el ejercicio, la producción de cartón se ha situado en 759.000 toneladas con una disminución del 11,5% respecto al ejercicio 2002; mientras las cantidades vendidas han pasado de 851.000 toneladas en el ejercicio 2002 a 773.000 toneladas en el ejercicio 2003 con una disminución porcentual del 9,2%. Los datos mencionados incluyen a Aticarta S.p.A. en relación al establecimiento de Pompei. Este establecimiento, también a causa de las razones mejor expuestas en el apartado relativo a las sociedades del sector cartotécnico, ha registrado un significativo descenso de la facturación respecto al ejercicio precedente.

Situación patrimonial del sector cartón

El ejercicio 2002 se muestra considerando las reclasificaciones sobre la posición financiera neta comentadas anteriormente.

| (millones de €) | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|--------------|--------------|
| Créditos comerciales | 123,7 | 153,7 |
| Existencias | 63,5 | 87,7 |
| Deudas comerciales | (90,5) | (106,5) |
| Total circulante comercial | 96,7 | 134,9 |
| Otros activos (pasivos) netos | 2,3 | (0,7) |
| Activo inmovilizado neto | 394,4 | 452,8 |
| Capital invertido | 493,4 | 587,0 |
| T.F.R. y otros fondos | (87,0) | (45,3) |
| Capital invertido neto | 406,4 | 541,7 |
| Posición financiera neta reclasificada | 223,9 | 328,7 |
| Patrimonio neto | 182,5 | 213,0 |
| Total orígenes | 406,4 | 541,7 |

Situación financiera neta del sector cartón

| (millones de €) | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|----------------|
| Tesorería y créditos financieros a corto plazo | 72,9 | 18,1 |
| Deudas financieras a corto plazo | (89,9) | (118,7) |
| Posición financiera a corto plazo | (17,0) | (100,6) |
| Deudas financieras a medio plazo | (206,9) | (228,1) |
| Posición financiera neta reclasificada | (223,9) | (328,7) |

Sector Cartotécnico

Pertenecen al sector Cartotécnico del Grupo Reno De Medici las sociedades siguientes:

- Europoligrafico S.p.A.
- Aticarta S.p.A. (establecimiento de Rovereto)

La producción del sector cartotécnico se dirige principalmente a clientes que operan en el sector de alimentación, detergentes y a la manufactura del tabaco.

Las principales operaciones y/o iniciativas que han caracterizado el ejercicio 2003 y los primeros meses del ejercicio 2004 del sector, además de las ya evidenciadas en la parte referente a la marcha del Grupo en su conjunto, han sido las siguientes:

- Cierre del establecimiento de Verderio (Lecco) con la consiguiente reducción de la plantilla;
- Negociación en curso para el cierre de la sede de Roma y de Rodano (Milán) y el traslado del personal a otros establecimientos.

Resultados económicos reclasificados del sector cartotécnico

| <i>(millones de €)</i> | Ejercicio 2003 | % | Ejercicio 2002 | % |
|--|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| Ingresos netos | 120,7 | | 132,2 | |
| Materias primas + servicios | (85,4) | | (91,8) | |
| Personal | (22,8) | | (23,1) | |
| Margen operativo bruto | 12,5 | 10,0 | 17,3 | 13,1 |
| Amortizaciones | (6,2) | | (5,9) | |
| Resultado operativo | 6,3 | 5,2 | 11,4 | 8,6 |
| Ingresos (gastos) financieros netos | (1,4) | | (1,4) | |
| Resultado de las actividades ordinarias | 4,9 | 4,1 | 10,0 | 7,6 |

Los ingresos netos al 31 de diciembre de 2003 muestran una disminución del 8,7% respecto al ejercicio precedente, consecuencia directa del estancamiento de la demanda. La disminución de los ingresos es más significativa en relación a los ingresos netos del establecimiento de Rovereto (Aticarta), que tiene como clientes a operadores en la manufactura del tabaco, con una reducción, respecto al ejercicio 2002, del 13,1%.

La disminución es debida principalmente al proceso de privatización de los principales clientes de la sociedad, como el Ente Tabacchi Italiani (ETI), cedido del Estado Italiano a la multinacional British American Tobacco (BAT) durante los últimos meses del ejercicio 2003. La incertidumbre relativa a la actividad que frecuentemente acompaña a los grandes procesos de privatización ha tenido un impacto significativo sobre Aticarta, determinando el incumplimiento por parte de ETI del contrato trianual con la sociedad con serias consecuencias en términos de producción y de ingresos. A efectos de conocer las iniciativas que la Sociedad emprenderá se remite al párrafo correspondiente a la "Evolución prevista de las actividades".

Situación patrimonial del sector cartotécnico

El ejercicio 2002 se muestra considerando las reclasificaciones sobre la posición financiera neta comentadas anteriormente.

| (millones de €) | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|-------------|-------------|
| Créditos comerciales | 37,4 | 43,0 |
| Existencias | 15,9 | 19,0 |
| Deudas comerciales | (28,7) | (36,5) |
| Total circulante comercial | 24,6 | 25,5 |
| Otros activos (pasivos) netos | (3,5) | (0,1) |
| Activo inmovilizado neto | 30,8 | 34,1 |
| Capital invertido | 51,9 | 59,5 |
| T.F.R. y otros fondos | (13,4) | (11,0) |
| Capital invertido neto | 38,5 | 48,5 |
| Posición financiera neta reclasificada | 32,1 | 39,1 |
| Patrimonio neto | 6,4 | 9,4 |
| Total orígenes | 38,5 | 48,5 |

Situación financiera neta del sector cartotécnico

| (millones de €) | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|---------------|---------------|
| Tesorería y créditos financieros a corto plazo | 0,0 | 0,2 |
| Deudas financieras a corto plazo | (15,8) | (13,7) |
| Posición financiera a corto plazo | (15,8) | (13,5) |
| Deudas financieras a medio plazo | (16,3) | (25,6) |
| Posición financiera neta reclasificada | (32,1) | (39,1) |

A continuación se detalla la posición financiera neta del grupo separada entre los diversos sectores en los que opera.

| (millones de €) | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Sector Cartón | (223,9) | (328,7) |
| Sector Cartotécnico | (32,1) | (39,1) |
| Otros sectores | 1,1 | 3,7 |
| Posición financiera neta | (254,9) | (364,1) |

EVOLUCIÓN ECONÓMICA, PATRIMONIAL Y FINANCIERA DE RENO DE MEDICI S.P.A.

El ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003 de la Matriz Reno De Medici S.p.A., presenta una pérdida de € 101,8 millones frente a una pérdida de € 49,0 millones registrada en el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2002.

Las principales operaciones societarias que han caracterizado el ejercicio 2003 de Reno De Medici S.p.A. han sido las siguientes:

- el 1º de enero de 2003 se ha transferido a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L.", sociedad mercantil española constituida en el mes de octubre de 2002 y participada al 100%, la actividad industrial correspondiente al establecimiento permanente en España de Reno De Medici S.p.A;
- como consecuencia del acuerdo del Consejo de Administración del 8 de mayo de 2003 el capital social de Reno De Medici S.p.A. ha aumentado, por medio de la emisión de n. 131.100.497 acciones ordinarias a un precio de € 0,55 cada una, en € 72 millones;
- en la segunda mitad del 2003 se ha puesto a régimen, sin más inversiones, el establecimiento de Villa Santa Lucía (Frosinone) con un aumento de la calidad de los productos, además de con significativos incrementos de los márgenes económicos; y de la obtención de un acuerdo con el proveedor de la instalación;
- a partir del mes de noviembre de 2003, en base a un acuerdo firmado con las organizaciones sindicales, ha sido cerrado el establecimiento de Ciriè (Torino) transfiriendo parcialmente la producción a otros establecimientos del Grupo. El cierre ha supuesto el cese de n. 120 empleados aproximadamente;
- en el ámbito de la reorganización de la estructura central del Grupo ha sido reducida la plantilla en unos 40 empleados y en el mes de diciembre de 2003 ha sido cerrada la sede de Milán trasladando al personal al establecimiento de Magenta. La reestructuración permitirá obtener, ya a partir del ejercicio 2004, sensibles ahorros en los costes;
- la precedente gestión había estipulado con fecha 16 de junio de 2003 un contrato de opción para la venta del 51% de la RED. IM S.r.l. para ser ejercitado hasta el 31 de diciembre de 2006. El actual órgano de administración, de acuerdo con la otra parte, ha rescindido este contrato en función de los intereses de la sociedad.

La pérdida del ejercicio al 31 de diciembre de 2003 debe atribuirse a componentes de carácter no recurrente y extraordinario por un importe de € 27,1 millones, por € 56,6 millones a la desvalorización de participaciones y acciones propias y por € 18,2 millones a la evolución negativa de las actividades ordinarias.

Los componentes de carácter no recurrente y extraordinario que han, en conjunto, influenciado negativamente el resultado del ejercicio pueden ser resumidos de la manera siguiente:

- provisión para gastos futuros en relación a los procesos de reorganización empresarial por € 20 millones para el cierre del establecimiento de Ciriè y el traslado de las oficinas a Magenta;
- adecuación de los valores, en diferentes niveles y hasta valores de materias primas, de las existencias de productos semiterminados y terminados por un total de € 4,6 millones debido a:
 - introducción de nuevas producciones con mejoras específicas que hacen obsoletas las producciones precedentes;
 - cambio y ampliación de la gama de productos con variación de los códigos y de la calidad;

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

- adecuación de los valores de las existencias de recambios por un total de € 2,0 millones debido principalmente a la desvalorización de piezas de recambio relativas a instalaciones no utilizadas y a un mayor criterio de prudencia;
- adecuación por € 5,7 millones de los valores de compra de las acciones propias en cartera al valor del patrimonio neto;
- provisión de un fondo para riesgos y gastos frente a algunos contenciosos principalmente relativos a la matriz (€ 1,3 millones);
- otros gastos diversos (€ 0,8 millones).

A continuación se exponen un resumen de los datos económicos, patrimoniales y financieros de la matriz al 31 de diciembre de 2003. Para una mejor comprensión de los datos es preciso destacar que la información reportada no es siempre comparable con la de 31 de diciembre de 2002, en cuanto, como se ha explicado anteriormente, a partir del 1 de enero de 2003 la matriz transfirió a la sociedad RDM Ibérica SL los activos industriales que formaban parte de su establecimiento permanente en España.

Resultados económicos de la matriz del grupo

Los resultados económicos reclasificados y comparados con los del ejercicio precedente son los siguientes:

| (millones de €) | Ejercicio 2003 | % | Ejercicio 2002 | % |
|--|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Ingresos netos | 320,4 | | 437,5 | |
| Materias primas + servicios | (243,6) | | (348,8) | |
| Gastos de personal | (53,3) | | (72,8) | |
| Margen operativo bruto | 23,5 | 7,3 | 15,9 | 3,6 |
| Amortizaciones | (31,1) | | (37,3) | |
| Resultado operativo | (7,6) | (2,4) | (21,4) | (4,9) |
| Ingresos (gastos) financieros | (10,6) | | (14,1) | |
| Resultado de las actividades ordinarias | (18,2) | (5,7) | (35,5) | (8,1) |
| Variación de las provisiones del inmovilizado financiero | (56,6) | | (8,3) | |
| Ingresos (gastos) extraordinarios | (27,1) | | (1,9) | |
| Resultado antes de impuestos | (101,9) | (31,8) | (45,7) | (10,4) |
| Impuestos | 0,1 | | (3,3) | |
| Resultado neto | (101,8) | (31,8) | (49,0) | (11,2) |

Los elementos que intervienen en la formación de los resultados económicos consolidados de Reno De Medici al 31 de diciembre de 2003, mostrados en el cuadro precedente, han sido reclasificados respecto al balance del ejercicio al 31 de diciembre de 2003, elaborado de acuerdo a criterios mercantiles, en relación a algunas de las partidas de carácter ocasional. En particular, la reclasificación referida a la desvalorización efectuada sobre las existencias del Grupo por € 6,6 millones y a las dotaciones efectuadas para riesgos y gastos por € 1,3 millones que han sido reclasificadas de los componentes dentro del margen operativo bruto a ingresos y gastos extraordinarios. Los motivos que han llevado a este cambio, residen, por lo que respecta a las existencias, en una estrategia distinta que, frente a proyectos productivos bien definidos y diferentes respecto al pasado, han llevado a una valoración selectiva de las existencias que

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

permitan cumplir el mencionado proyecto. Por consiguiente se ha creído oportuno, no considerar las dos dotaciones de carácter ocasional fruto de la nueva situación industrial y productiva creada, y efectuar la reclasificación mencionada arriba al objeto de mostrar una situación económica de explotación más adecuada a la evolución real de la matriz del Grupo durante el ejercicio 2003.

Los ingresos netos ascienden a € 320,4 millones. La disminución de € 117,1 millones, respecto al ejercicio precedente, es debida principalmente a la aportación de la actividad industrial en España a la RDM Ibérica S.L.. Al objeto de facilitar datos comparables se evidencia que los ingresos del ejercicio 2002, sin los ingresos correspondientes a la actividad industrial en España, ascenderían a € 358,7 millones, con una diferencia, en términos homogéneos con los ingresos del ejercicio 2003 de € 38,3 millones. Este decremento, como se expuso más ampliamente en el ámbito de los comentarios sobre la evolución del sector cartón se debe principalmente al estancamiento de la demanda, a una disminución de los precios medios de venta y a una disminución de las ventas a los países extra UE y también como consecuencia de la revalorización del Euro frente al dólar americano.

El margen operativo bruto aumenta, respecto al ejercicio anterior, como consecuencia de que la matriz del Grupo Reno De Medici se ha ya beneficiado en parte de las acciones emprendidas por el nuevo Consejo de Administración, contención de costes, mejora de la eficiencia productiva, además, del incremento debido al traspaso de la actividad industrial en España que durante el ejercicio 2002 presentaba un margen operativo negativo de € 1,5 millones.

Las amortizaciones son de € 31,1 millones (€ 37,3 millones en el ejercicio anterior). La disminución es debida a dos fenómenos de signo opuesto; de una parte principalmente a la menor amortización como consecuencia del traspaso de la actividad industrial en España a la controlada Reno De Medici Ibérica S.L., y por otra parte a la mayor amortización relativa a las instalaciones y maquinaria del establecimiento de Villa S.Lucia, amortizadas en el ejercicio 2003 con cuota plena.

Los gastos financieros netos se reducen en € 10,6 millones (€ 14,1 millones en el ejercicio anterior). La disminución es debida tanto, como se expondrá a continuación, a una mejora de la posición financiera neta como a un descenso durante el ejercicio de los tipos de interés; se hace necesario, además, considerar que el dato del ejercicio 2002 comprende gastos financieros por € 1,9 millones relativos a la actividad industrial en España traspasada a la RDM Ibérica S.L..

Las rectificaciones de valor de los activos financieros ascienden a € 56,6 millones (€ 8,3 millones en el ejercicio anterior). La partida, en el 2003, comprende principalmente, además de la desvalorización de las acciones propias clasificadas en el activo inmovilizado, presente también en el ejercicio 2002 al objeto de adecuar el valor al patrimonio neto de la Sociedad, a la desvalorización de la participación correspondiente a la empresa controlada RDM Ibérica S.L. (€ 37,3 millones), a causa de las pérdidas ocasionadas por la reorganización de la actividad en la península ibérica, y a la participación en Europoligrafico S.p.A. (€ 12,9 millones)

Por lo que se refiere a los gastos extraordinarios netos del ejercicio se ha procedido a realizar anteriormente una exhaustiva explicación en relación a su naturaleza y composición.

Los impuestos positivos por € 0,1 millones son la consecuencia del saldo entre los impuestos el ejercicio (IRAP) por € 1,7 millones y la utilización de un fondo de impuestos diferidos pasivos por € 1,8 millones. Para mayor detalle ver la nota correspondiente.

Situación patrimonial de la matriz del grupo

Los principales epígrafes de la situación patrimonial de la matriz del Grupo se resumen comparados con los del ejercicio precedente en el cuadro siguiente.

Al objeto de una comparación homogénea, los datos relativos al ejercicio 2002 han sido mostrados sin las cuentas correspondientes a la actividad industrial en España traspasada de la matriz del Grupo a la RDM Ibérica S.L. y considerando las reclasificaciones de la posición financiera neta mejor detalladas en las páginas sucesivas.

| <i>(millones de €)</i> | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Créditos comerciales | 100,9 | 123,9 |
| Existencias | 47,3 | 59,0 |
| Deudas comerciales | (69,5) | (80,9) |
| Total circulante comercial | 78,7 | 102,0 |
| Otros activos (pasivos) netos | 2,3 | (1,1) |
| Activo inmovilizado neto | 377,0 | 454,5 |
| Capital invertido | 458,0 | 555,4 |
| T.F.R. y otros fondos | (38,2) | (31,7) |
| Capital invertido neto | 419,8 | 523,7 |
| Posición financiera neta | 228,8 | 271,7 |
| Patrimonio neto | 191,0 | 252,0 |
| Total orígenes | 419,8 | 523,7 |

El epígrafe "circulante comercial" evidencia una disminución respecto al ejercicio precedente de € 23,3 millones. La diferencia queda explicada en los comentarios relativos a la situación patrimonial consolidada.

El "activo inmovilizado neto" muestra una disminución de € 77,5 millones debida principalmente a las desvalorizaciones de las participaciones, comentadas anteriormente, al cierre del establecimiento de Ciriè (Torino) y a las mayores amortizaciones, en relación al ejercicio precedente, del establecimiento de Villa S.Lucia.

La variación del epígrafe "T.F.R. y otros fondos" es debida principalmente, tal como se explica en las páginas precedentes del presente informe, a las dotaciones frente a gastos de carácter extraordinario y no recurrente originadas básicamente por la reestructuración en curso.

Situación financiera neta de la matriz del grupo

A continuación se detalla la posición financiera neta al 31 de diciembre de 2003 comparada con la del ejercicio precedente:

| (millones de €) | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|--------------------|
| Tesorería y créditos financieros a corto plazo | 40,3 | 21,4 |
| Deuda financiera a corto plazo | (67,8) | (113,1) |
| Posición financiera a corto plazo | (27,5) | (91,7) |
| Deuda financiera a medio plazo | (201,4) | (218,6) |
| Posición financiera neta | (228,9) | (310,3) (*) |

(*) En la Situación patrimonial de la matriz del Grupo, mostrada anteriormente, la posición financiera neta del 2002 excluye la deuda financiera del Establecimiento Permanente de € 38,6 millones, traspasado el 1º de enero de 2003 a la Reno De Medici Ibérica SL.

A continuación se detalla la conciliación de la posición financiera con evidencia de las rectificaciones relativas a la posición financiera neta al 31 de diciembre de 2002 y a los movimientos que han determinado la posición financiera neta al 31 de diciembre de 2003:

| (millones de €) | |
|--|----------------|
| Posición financiera neta al 31 de diciembre de 2002 | (293,2) |
| Traslado pago proveedores al 1er trimestre 2003 | (17,1) |
| Posición financiera neta rectificadada al 31 de diciembre de 2002 | (310,3) |
| Movimientos al 31 de diciembre 2003: | |
| - Aumento capital social | 72,6 |
| - Saldo cobros / pagos del 2003 | 8,8 |
| Posición financiera neta al 31 de diciembre de 2003 | (228,9) |

Recursos humanos

Al 31 de diciembre de 2003 la plantilla de Reno De Medici asciende a n. 1.642 personas, de las que n. 120 están en Caja de integración. Respecto al pasado ejercicio el número total de empleados de la Sociedad se ha reducido en n. 78 personas, sustancialmente por el efecto de la maniobra de reorganización puesta en marcha en la segunda parte del 2003 en el marco de una política de empresa orientada a una mayor eficiencia productiva respecto al pasado y a la adecuación de los costes empresariales. Al 31 de diciembre de 2003, la plantilla de Reno De Medici comprende n. 22 directivos, n. 440 empleados y n. 1.180 obreros.

CORPORATE GOVERNANCE

El sistema de Corporate Governance adoptado por Reno De Medici ha recogido los principios del Código de Autodisciplina de las Sociedades Cotizadas (también en lo relativo a los requisitos fijados por la participación de la Sociedad en el Segmento Star de la Bolsa Italiana), las recomendaciones formuladas por la Consob en esta materia y las mejores prácticas nacionales e internacionales.

La incorporación ha tenido lugar mediante la realización de un modelo organizativo en consonancia con las recomendaciones del Código, salvo algunas excepciones por considerarse innecesaria la aplicación de las disposiciones del Código en atención a las características peculiares de la Sociedad y de su probado comportamiento. Además, a la hora de definir su política en materia de Corporate Governance, la Sociedad, cuyos valores cotizan también en las Bolsas de Madrid y de Barcelona, ha tenido en cuenta asimismo las indicaciones del Código del Buen Gobierno de las Sociedades Cotizadas (conocido como el informe Olivencia).

Bajo este escenario se encuentra en vías de definición y revisión el conjunto del Código de Autodisciplina de la Sociedad y la puesta en marcha de un proyecto conjunto de todo el Grupo orientado a verificar la idoneidad de los modelos organizativos vigentes respecto a la disciplina dictada por el Decreto Legislativo n 231 del 2001, en materia de responsabilidad administrativa de las entidades por los delitos cometidos por sus propios colaboradores, con la consiguiente adecuación del sistema de control interno.

Consejo de administración

Composición del Consejo de Administración

El Consejo de Administración de Reno De Medici se compone de once miembros. Durante el ejercicio, como consecuencia de la dimisión en el cargo del Presidente Giovanni Dell'Aria Burani, el Consejo ha nombrado, por unanimidad, Presidente de la Sociedad a Giuseppe Garofano.

Como consecuencia de la dimisión de los consejeros Giancamillo Naggi y Lorenzo Marco Sarrio, el Consejo de Administración ha nombrado para su sustitución, respectivamente, a los consejeros Ignazio Capuano y Giancarlo De Min. Además, en el transcurso del ejercicio ha presentado su propia dimisión el consejero delegado Cesare Tocchio.

Por consiguiente, el Consejo de Administración de la Sociedad queda compuesto de la manera siguiente:

- | | |
|-------------------------|--|
| • Giuseppe Garofano | (Presidente) |
| • Ugo Dell'Aria Burani | (Vicepresidente) |
| • Carlo Peretti | (Vicepresidente y consejero independiente) |
| • Ignazio Capuano | (consejero delegado) |
| • Luigi Agarini | (consejero no ejecutivo) |
| • Marco Baglioni | (consejero independiente y no ejecutivo) |
| • Giancarlo De Min | (consejero ejecutivo) |
| • Piergiorgio Cavallera | (consejero no ejecutivo) |
| • Mario Del Cane | (consejero ejecutivo) |
| • Michael Groeller | (consejero no ejecutivo) |
| • Ambrogio Rossini | (consejero ejecutivo) |

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

La caducidad del mandato de los consejeros actualmente en el cargo se establece en la fecha de aprobación del balance del ejercicio 2003.

La opinión de los consejeros no ejecutivos, en virtud de su autoridad y competencia, asume un peso significativo en las deliberaciones del consejo.

Los dos administradores independientes – Carlo Peretti y Marco Baglioni – son de esta manera calificados de acuerdo al art 3 del Código y al art 2.2.3, apdo.3, let. (h) del Reglamento, en cuanto a que:

- (i) no mantienen, directamente, indirectamente o por cuenta de terceros, ni han mantenido recientemente, relación económica con la Sociedad, con sus controladas, con los administradores ejecutivos, con el accionista mayoritario y de forma significativa que pueda condicionar la libertad de juicio;
- (ii) no son titulares, ni directamente ni indirectamente o por cuenta de terceros de participaciones financieras que permitan ejercitar el control o influencia notable sobre la misma Sociedad, ni participan en pactos a estos efectos;
- (iii) no hay vínculos familiares de administradores ejecutivos de la Sociedad que se encuentren en las situaciones indicadas en los puntos precedentes (i) y (ii).

La independencia de los administradores ha sido verificada por el Consejo de Administración en base a los criterios establecidos por el Código de Autodisciplina y por los criterios definidos por el Reglamento de la Bolsa y en las correspondientes circulares dirigidas a las sociedades pertenecientes al Segmento Star. Los administradores independientes han facilitado al Consejo de Administración un certificado escrito sobre la concurrencia de los requisitos de independencia.

La presencia de los administradores no ejecutivos en el seno del órgano administrativo de Reno De Medici está orientada al "buen gobierno" societario por mediación del contraste y diálogo entre todos los administradores.

Cargos de los administradores en otras sociedades

Los cargos de administrador o síndico cubiertos por los consejeros en otras sociedades cotizadas, en entidades financieras, bancarias, aseguradoras o en empresas de una dimensión relevante son los siguientes:

- Marco Baglioni es miembro del Consejo de Administración de Saeco International Group S.p.A., sociedad cotizada en la Bolsa Italiana;
- Michael Groeller es presidente del Comité de Supervisión de Mayr-Melnhof Karton AG;
- Carlo Peretti es miembro del Consejo de Administración de Risanamento S.p.A., sociedad cotizada en la Bolsa Italiana, Presidente de Vodafone Omnitel N.V., miembro del Consejo de Administración de Aster Termo Impianti S.p.A., de Bull S.p.A., del Fondo Inversión Equinox, de Gancia S.p.A., del I.S.P.I. S.p.A., del Istud S.p.A., de CS Italcord y de TC Sistema;
- Luigi Agarini es Presidente y Consejero Delegado de Tad Fin S.p.A, Presidente de Enertad S.p.A., Vicepresidente de Thyssenkrupp Acciai Speciali Terni S.p.A. y de la Associazione Industriali de la Provincia de Terni.

Cargos de los administradores en otras sociedades del Grupo Reno De Medici

Entre los administradores algunos tienen cargos de administrador en otras sociedades del Grupo Reno De Medici y en particular:

- Ugo Dell'Aria Burani desempeña el cargo de Presidente del Consejo de Administración de Aticarta S.p.A., de Europoligrafico S.p.A. y de Emmaus Pack S.r.l. y el cargo de Consejero en Reno De Medici Deutschland GMBH y en Reno De Medici Iberica S.L.
- Mario Del Cane desempeña el cargo de Presidente del Consejo de Administración de Reno De Medici International S.A., de Reno De Medici Ibérica S.L., de RDM RE S.A. y de Barneda Cartón S.A.; desempeña el cargo de Consejero en Cogeneración Prat S.A., en Europoligrafico S.p.A., en Aticarta S.p.A. y en RED. IM S.r.l., y el cargo de liquidador de C.T.M. Centro Taglio Magenta S.r.l. y de Reno Logistica S.p.A.
- Ignazio Capuano desempeña el cargo de Consejero de Europoligrafico S.p.A. y de Aticarta S.p.A. Los Consejos de Administración de las sociedades Aticarta y de Europoligrafico en la reunión del 23 de marzo de 2004 han nombrado al Ing. Ignazio Capuano Vice Presidente con delegación operativa.
- Giancarlo De Min es miembro del Consejo de Administración de Reno De Medici Ibérica S.L., Cogeneración Prat S.A. y RDM RE S.A.

Poderes de los Administradores

Por lo que respecta a las funciones del Consejo de Administración, en consideración a lo dispuesto por el art 1 del Código, Reno De Medici dispone de un Consejo de Administración que, de acuerdo a lo previsto por el art 16 de los Estatutos Sociales, vela sobre la marcha de la gestión, con atención particular sobre las situaciones de conflicto de intereses y por las operaciones de mayor relevancia económica, financiera y patrimonial efectuadas por la Sociedad y, en general, opera de forma que garantice un efectivo y eficaz desarrollo de las funciones de gestión con informes periódicos, al menos trimestrales, al Colegio Sindical.

El Consejo de Administración, de acuerdo con el art 14 de los Estatutos Sociales, tiene conferidos los más amplios poderes de administración, ordinaria y extraordinaria y, por tanto, ostenta todas las facultades necesarias para el cumplimiento del objeto social, con la excepción de las facultades reservadas taxativamente por ley a la Junta de Accionistas.

Según lo dispuesto por el art 17 de los Estatutos Sociales, el Consejo de Administración puede, en consideración a lo establecido por el art 1.2 letra (b) del Código, dentro de los límites de la ley, nombrar a uno o más Consejeros Delegados, determinando los poderes en el ámbito de su propia competencia.

A la vista de lo mencionado arriba, el Consejo de Administración de Reno De Medici, con fecha 17 de julio de 2003, ha acordado por unanimidad la atribución de las facultades sociales.

Al Presidente, Giuseppe Garofano, además de la representación legal, se le han conferido todas las facultades de administración, ordinaria y extraordinaria para ser ejercidos con firma individual y por un importe que por disposición no comporte pagos o reembolsos superiores a Euro 10

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

millones, con exclusiones de los traspasos entre cuentas del Grupo para los cuales no existe límite de importe.

Al Vicepresidente Ugo Dell'Aria Burani, se le han conferido poderes de representación social y las atribuciones necesarias para la coordinación de la actividad cartotécnica.

A Mario Del Cane le han sido conferidos poderes de administración ordinaria en relación a las áreas de administración, finanzas, control, sistemas, participaciones, con firma individual por importe de hasta 0,5 millones de Euro, con firma conjunta con la de Giancarlo De Min para pago de deudas superiores a 0,5 millones de Euro y no mayores de Euro 5 millones ; y no mayores de Euro 2,5 millones para servicios generales y compras.

A Giancarlo De Min le han sido conferidos poderes de administración ordinaria en relación al área de la actividad productiva, investigación y desarrollo, con poderes de firma individual por importe de hasta Euro 0,5 millones y con firma conjunta con la de Mario Del Cane para deudas comprendidas entre 0,5 y 2,5 millones de Euro y para pagos, disposiciones o inversiones financieras hasta 5 millones de Euro por operación.

Por acuerdo del 12 de diciembre de 2003, y por unanimidad, el Consejo de Administración ha conferido al consejero Ignazio Capuano los poderes de administración ordinaria en relación a las áreas de producción, comercial y aprovisionamientos con poderes de firma individual por importes que individualmente no superen Euro 0,5 millones y con poderes de firma conjunta con la de Mario del Cane o de Giancarlo De Min por importes por disposición comprendidos entre Euro 0,5 y 5 millones, con firma conjunta con la de Mario Del Cane para importes que individualmente superen el umbral de los 5 millones de Euro.

Los estatutos no estipulan una frecuencia mínima para las reuniones del Consejo. En el transcurso del 2003 el Consejo de Administración se ha reunido 10 veces con un porcentaje total de participación del 62,73%. En lo que respecta al ejercicio actual, desde el 1 de enero del 2004 y a fecha del presente informe, el Consejo de Administración se ha reunido dos veces y se han programado al menos 4 reuniones para la aprobación de los primeros tres informes trimestrales y de la semestral correspondiente al 2004. Con ocasión de todas las reuniones del Consejo se ha facilitado a todos los miembros con antelación razonable toda la documentación e información necesaria para permitirles conocer los asuntos sometidos a su examen.

De acuerdo con las indicaciones del Código y con las disposiciones de la Autoridad de control, el Presidente rinde cuentas al Consejo de Administración y al Colegio Sindical, con ocasión de las reuniones periódicas del Consejo de Administración, sobre la actividad desarrollada en el ejercicio de la delegación, con especial mención de las operaciones atípicas, inusuales y con partes vinculadas.

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

En el seno del Consejo de Administración se ha constituido, de acuerdo al art 16 de los Estatutos Sociales y 2381 del c.c. un Comité Ejecutivo del que forman parte:

- Giuseppe Garofano
- Ugo Dell'Aria Burani
- Carlo Peretti
- Ignazio Capuano
- Luigi Agarini
- Giancarlo De Min
- Mario Del Cane

El Comité Ejecutivo se reúne todas las veces que el Presidente o quién lo represente lo estime oportuno. Durante el 2003 el Comité Ejecutivo se ha reunido cinco veces, con un porcentaje total de participación del 100%.

Al Comité Ejecutivo con excepción de temas reservados por ley al Consejo de Administración, se le han conferido todos los poderes de ordinaria y extraordinaria administración por importe no superior a 20 millones de Euro por disposición. Para exigencias operativas particulares o para situaciones de urgencia el Comité Ejecutivo puede asumir cualquier operación de naturaleza ordinaria y extraordinaria, sin límite de disposición.

El Comité Ejecutivo da amplia información de los acuerdos tomados al Consejo de Administración.

Por acuerdo del 17 de julio de 2003, ha sido además constituido el Comité para la remuneración, formado por Luigi Agarini, Giuseppe Garofano, Carlo Peretti y en calidad de secretario Mario Del Cane. Este Comité tiene la facultad de utilizar personal interno y consultores externos.

Nombramiento y retribución de los administradores

Para el nombramiento de los administradores, si bien la Sociedad no adopta formalmente el mecanismo del voto a través de lista, constituye una práctica consolidada, el depósito en la sede social por parte de los accionistas y antes de la asamblea de las propuestas de nombramiento y de los currículos de los candidatos.

La Sociedad no ha considerado oportuno crear un Comité de nombramientos.

En el momento de formular esta comunicación es competencia del Consejo de Administración la asignación de las retribuciones de los administradores.

El sistema de control interno

El sistema de control interno – de acuerdo a lo previsto por el art 9.1 del Código – es junto a los procesos directos una forma de garantizar la eficiencia de las operaciones empresariales, la fiabilidad de la información financiera, el respeto a las leyes y reglamentos y la protección del patrimonio empresarial.

En este marco está en vías de definición la revisión el Código de Autodisciplina de la Sociedad y está en curso un proyecto del Grupo destinado a verificar la idoneidad de los modelos organizativos existentes en relación a lo dispuesto en el Decreto Legislativo n. 231 del 2001, en materia de responsabilidad administrativa de las sociedades por delitos cometidos por los propios colaboradores, con la consiguiente adecuación, donde sea necesario del sistema de control interno. Tal sistema responde a la exigencia de seguimiento para obtener una sana y eficiente gestión además de la necesidad de prevenir posibles riesgos de naturaleza financiera, operativa y de fraude para la Sociedad.

En el momento de emitir el presente informe, el proceso de control interno de Reno De Medici está constituido por procedimientos y estructuras organizativas concebidas para garantizar la consecución de los siguientes objetivos:

- la evaluación de los riesgos empresariales;
- la evaluación de la credibilidad de las informaciones contables y empresariales;
- la protección del patrimonio empresarial;
- la evaluación de la eficacia y la eficiencia de los procesos operativos empresariales;
- la evaluación de la conformidad de las conductas empresariales con las disposiciones legales y reglamentarias vigentes;
- el análisis de la conformidad de las conductas empresariales con las circulares y procedimientos empresariales.

El Consejo de Administración tiene la responsabilidad de asumir las problemáticas principales para la implementación de las prácticas más relevantes relativas a los controles internos, así como el nombramiento del responsable de control interno y la elección, que ha de ser sometida a la Junta, de la Sociedad encargada de la auditoría sobre las cuentas anuales.

El Responsable del control interno

El Responsable del control interno es nombrado por el Consejo de Administración bajo propuesta del Presidente del que depende directamente para este fin.

El Responsable de control interno tiene la tarea de identificar los principales riesgos empresariales y de presentarlos al Consejo de Administración para identificar las prioridades en la intervención. Tiene además el cometido de planificar la actividad de la Auditoría Interna y de verificar que se respeten los procedimientos puestos marcha para la gestión de los riesgos más importantes. Conforme a lo establecido por el art 9.4 del Código, la persona responsable del control no depende jerárquicamente de ningún responsable de área operativa, sino que responde directamente ante el Consejo de Administración y comunica su labor al Colegio Sindical.

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

Actualmente se encuentra en fase de ejecución un plan plurianual de Auditoría Interna que tiene como objetivo supervisar las actividades empresariales consideradas más críticas sobre la base del análisis del "risk assessment" realizada por una importante sociedad de asesoría externa. Para la ejecución del plan se dispone de recursos internos y del soporte de consultores externos y tiene como primer objetivo el facilitar al Consejo de Administración y al management de las sociedades del Grupo Reno De Medici, un examen y valoración eficiente y objetiva sobre la eficacia y adecuación del sistema.

En lo referente a las medidas adoptadas para dar cumplimiento al Decreto Legislativo n. 231 del 2001, vigente en la actualidad, se han realizado por una sociedad de consultoría externa las actividades preliminares de "risk evaluation" respecto de las áreas empresariales de riesgo.

Durante el ejercicio 2004, la Sociedad adoptará un modelo organizativo orientado a que el sistema de control interno sea más eficaz con el objetivo de prevenir la comisión de ilegalidades, especialmente las penales y administrativas, contempladas en el mencionado Decreto Legislativo.

Comité para el control Interno

El Consejo de Administración, de acuerdo a lo establecido por el art 10 del Código y por el art 2.2.3, párrafo 3, let. (i) del Reglamento, ha procedido a la constitución de un comité para el control interno al que se le ha encomendado el deber de instruir las prácticas más relevantes para el control de la actividad empresarial.

Este Comité está compuesto por el Presidente Carlo Peretti (consejero independiente) y por los administradores Marco Baglioni (consejero independiente) y Luigi Agarini (consejero no ejecutivo).

Al Comité de control interno le han sido atribuidas las siguientes funciones:

- asistencia al Consejo de Administración para la fijación de las líneas de actuación del sistema de control interno y de la verificación periódica de su adecuado y efectivo funcionamiento;
- evaluación del plan de trabajo preparado por el responsable del control interno y recepción de los informes periódicos del mismo;
- evaluación, junto a los responsables administrativos de la Sociedad y a los auditores, de la adecuación de los principios contables utilizados y, en el caso de grupos, de su homogeneidad con el objetivo de la elaboración del balance consolidado;
- evaluación de las propuestas formuladas por la sociedad de auditoría para la obtención del encargo de la actuación, además del plan de trabajo previsto para la auditoría y los resultados mostrados en la memoria y en la carta de intenciones;

- información al Consejo, con periodicidad al menos semestral, con ocasión de la aprobación del balance y del informe semestral, sobre la actividad desarrollada y sobre la adecuación de los sistemas de control interno;
- desarrollo de otras tareas encomendadas por el Consejo de Administración, particularmente relacionadas con la sociedad de auditoría.

Operaciones con partes vinculadas

Considerando la especial importancia que revisten estas operaciones en el ámbito de una empresa cotizada en bolsa, siendo respetuosos con los principios establecidos por el Código y en cumplimiento de cuanto estipula el art 11, constituye una práctica consolidada que la autorización de la realización de operaciones con partes vinculadas sea competencia exclusiva del Consejo de acuerdo a lo establecido por art 71 bis del reglamento Emittenti de la Consob.

Tratamiento de la información reservada

Por lo que respecta a la gestión interna de la información reservada de Reno De Medici, la Sociedad adoptó desde hace tiempo guías específicas en materia de clasificación y gestión de las informaciones susceptibles de reserva empresarial, a sabiendas que las informaciones representan un componente estratégico del patrimonio empresarial y un activo fundamental para el éxito de todas las organizaciones que trabajan para el Grupo Reno De Medici.

Por otra parte la protección de la información no es únicamente un instrumento de soporte del business, es también una obligación por ley en los casos sobre datos personales relativos a los clientes, a los empleados, a los proveedores y a otras personas (físicas y jurídicas) externas e internas a la organización empresarial.

A finales del 2002, el Consejo de Administración de Reno De Medici adoptó, de acuerdo con el art 2.6.3 del Reglamento de los mercados organizados y gestionados por la Bolsa Italiana S.p.A., el Código de conducta en materia de "Internal Dealing".

El Código ha sido redactado de conformidad con el Reglamento de los mercados organizados y gestionados por la Bolsa Italiana S.p.A., con el texto aprobado por la Junta de la Bolsa Italiana S.p.A. del 29 de abril de 2002, y aprobado por la Consob por acuerdo n°. 13655 del 9 de julio de 2002, así como con las respectivas instrucciones del Reglamento y de conformidad con las recomendaciones contenidas en el Código de Autodisciplina de las Sociedades cotizadas.

El Código establece, a partir del 1 de enero de 2003, las obligaciones de comunicación de operaciones significativas de las personas que, en virtud de su posición, podrían tener acceso a información reservada, ("Personas Relevantes") sobre instrumentos financieros cotizados emitidos por Reno De Medici, o sobre instrumentos financieros relacionados con ellos de cualquier forma.

En particular estas personas deben comunicar a la unidad organizativa "Segreteria Società" de Reno De Medici - dentro del tercer día de bolsa abierta sucesivo al día en que se haya concluido la operación objeto de indicación- las informaciones sobre las operaciones que dentro del trimestre natural resulten, de forma individual o acumulada, por importe igual o superior al umbral de Euro 250.000 y - dentro del décimo día de bolsa abierta sucesivo al último día del trimestre natural en el que hayan sido efectuadas - las operaciones cuyo importe (individual o acumulado) sea igual o superior a Euro 50.000.

Reracion con los inversores institucionales y con los accionistas

Las relaciones con los accionistas compete a los máximos directivos y está atendido por una oficina expresamente instituida en el ámbito de la Dirección Financiera.

Un papel relevante en las relaciones con los accionistas lo ofrece la dirección de internet www.renodemedici.it, donde se ponen a disposición oportunamente los balances, los informes trimestrales y los comunicados de prensa de la Sociedad, tanto en italiano como en inglés, además de una copia de las presentaciones efectuadas por la Sociedad a los inversores institucionales ya sea con ocasión de eventos organizados en Milán y Londres por parte del segmento Star de la Bolsa italiana o bien con ocasión de otros encuentros directos entre la Sociedad y los analistas financieros.

Junta

De acuerdo a lo dispuesto por el art 13.2 del Código, en la Junta participan por norma, todos los Administradores.

La Sociedad ha decidido no dotarse de un reglamento de asamblea para no entorpecer su actividad. Durante el ejercicio 2003 se han mantenido dos reuniones y puntualmente una junta ordinaria y una junta especial de los accionistas de ahorro.

Colegio sindical

El Colegio Sindical de Reno De Medici está compuesto por tres miembros titulares –Sergio Pivato (Presidente), Carlo Tavormina y Gabriele Tosi – y por dos miembros suplentes, - Michele Tosi y Gaudenzio Gadda-Gabriele Tosi es además Presidente del Colegio sindical de Reno Logistica S.p.A. y síndico de la sociedad del grupo Aticarta S.p.A. y de la sociedad asociada Termica Boffalora S.p.A.

Los estatutos de Reno De Medici establecen que la Junta nombra el Colegio Sindical compuesto por tres miembros titulares y dos suplentes, reelegibles y fijando sus honorarios. Las atribuciones, deberes y duración de su cargo son los establecidos por ley.

El vencimiento del mandato del actual Colegio Sindical está establecido a la fecha de aprobación del balance del ejercicio 2005.

El nombramiento del Colegio Sindical tiene lugar sobre la base de listas presentadas por los accionistas, en las cuales figuran los candidatos enumerados mediante un número progresivo. La lista consta de dos secciones: una para los candidatos al cargo de síndico titular, y otra para los candidatos al cargo de síndico suplente. A la minoría se le reserva la elección de un síndico titular y de un suplente.

Sólo tienen derecho a presentar las listas los accionistas que, por sí solos o conjuntamente a otros sean titulares, en total, de acciones con derecho a voto que representen, al menos, el 3% del capital social con derecho a voto. Cada accionista, ya sean accionistas pertenecientes a un mismo grupo o a un mismo pacto de sindicación, no pueden presentar, ni a través de una persona ni de una sociedad fiduciaria más de una lista, ni pueden votar varias listas. Cada candidato puede presentarse en una sola lista, aún a riesgo de no salir elegido. No pueden ser incluidos en las listas candidatos que ocupen ya el cargo de síndico en otras cinco sociedades cotizadas, con la excepción de las sociedades del grupo, o que no cumplan los requisitos de honorabilidad y profesionalidad establecidos por la normativa aplicable.

Las listas presentadas deben ser depositadas en el domicilio social de la Sociedad, al menos, diez días antes de la fecha fijada para la celebración de la Junta en primera convocatoria haciendo mención de ello en el aviso de la convocatoria. Junto a cada una de las listas, y dentro del plazo antes indicado, serán depositadas las declaraciones con las que los candidatos individuales aceptan la candidatura y certifican, bajo su responsabilidad, la inexistencia de causas para no poder ser elegidos o de incompatibilidad, así como la existencia de los requisitos prescritos, en la normativa o en los estatutos, para los respectivos cargos. La lista que no sea conforme con los requisitos anteriormente indicados será considerada no presentada.

Para elegir a los síndicos se sigue el siguiente procedimiento:

1. se extraen de la lista que ha obtenido en la Junta el mayor número de votos, de acuerdo con el orden progresivo en el que figuren dentro de las secciones de la lista, dos miembros titulares y uno suplente.
2. se extraen de la segunda lista que haya obtenido en la Junta el mayor número de votos después de la primera lista, de acuerdo con el orden progresivo en el que figuren dentro de las secciones de la lista, un miembro titular y uno suplente.

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

La presidencia del colegio sindical corresponde al primer candidato de la lista que ha obtenido el mayor número de votos. Cuando solo se presente una lista, serán elegidos síndicos titulares y suplentes todos los candidatos a tal cargo que se indiquen en dicha lista.

En caso de incumplimiento de los requisitos exigidos legal y estatutariamente, el síndico declinará el cargo. En caso de sustitución de un síndico, entra el suplente que pertenezca a la misma lista del cesado.

Las estipulaciones precedentes en materia de elección de los síndicos no son de aplicación en la Junta que deba proceder, de acuerdo con lo dispuesto en la ley, a los nombramientos de síndicos, titulares y/o suplentes, y del Presidente, necesarios para completar el Colegio Sindical a raíz de una sustitución o renuncia, con la excepción del respeto del principio establecido en el segundo párrafo de este apartado.

RELACIÓN CON PARTES VINCULADAS E INTERGRUPO

Relación con partes vinculadas

En consideración a la norma Consob del 20 de febrero de 1997 y del 27 de febrero de 1998, se precisa que no se conocen operaciones con parte vinculadas de naturaleza atípica o inusual, ajenas al normal funcionamiento de la empresa que puedan ocasionar perjuicios a la situación económica, patrimonial o financiera del Grupo. Las operaciones realizadas con partes vinculadas están en el ámbito de la gestión normal de la empresa, dentro de la actividad típica de cada una de las partes interesadas, y son reguladas a condiciones de mercado.

Entre las mencionadas operaciones se señalan las siguientes:

- relaciones comerciales (compras de cartoncillo a valor de mercado por € 4.369 miles) con Kolicevo Karton d.o.o., sociedad participada por el grupo Mayr-Mainhof Karton del que el consejero de administración Michael Groeller es presidente del supervisory board;
- contrato de arrendamiento (€ 438 miles para el ejercicio 2003) relativo a la utilización de las naves de Rodano con la sociedad Fibrimpacco participada por Dr. Giovanni Dell'Aria Burani; el contrato ha sido revocado a finales del ejercicio 2003;
- compra de dos apartamentos, por € 155 miles, sito en la ciudad de Marzabotto, a la sociedad Fibrimpacco participada por el Dr. Giovanni Dell'Aria Burani, que serán utilizados por empleados del Grupo;
- consultoría por un total de € 350 miles prestados por el ing. Cavallera, Consejero de Administración de Reno De Medici S.p.A., en el ámbito de la recapitalización de la Sociedad y de las actividades de reestructuración de los almacenes, logística y aprovisionamientos del Grupo;
- estipulación de un pacto de no competencia con el Dr. Giovanni Dell'Aria Burani por la cantidad total de € 2.500 miles;
- estipulación de un contrato relativo al compromiso de compra de las participaciones de control de "Cartiera Alto Milanese" a través de la compra de la sociedad controlante propiedad del Dr. Giovanni Dell'Aria Burani a un precio de € 2.500 miles; el contrato prevé la compra en dos tramos, el primero, corresponde al 51% del capital social, dentro del mes de enero del 2005, el segundo, por el 49%, dentro del mes de octubre del 2005; la adquisición está destinada a incrementar la cuota de mercado del Grupo;
- ventas de cartón durante el ejercicio por € 6.551 miles a la sociedad sociedad Cartiera Alto Milanese participada indirectamente por el Dr. Giovanni Dell'Aria Burani;
- como consecuencia de los acuerdos de consejo, de fecha 27 de enero de 2004, la sociedad del grupo RED, Im S.r.l. ha otorgado el mandato al Dr. Giovanni Dell'Aria Burani para la valoración de una parte del terreno ubicado en Magenta; como compensación a este mandato se ha previsto un porcentaje en la plusvalía que se realizará.

Relación intragrupo

La relación con empresas del grupo y asociadas, ya sea en el ámbito productivo como en las prestaciones de servicios, están reguladas a valor de mercado teniendo en cuenta la calidad de los bienes y servicios prestados.

En lo que respecta a la relación entre la matriz del Grupo Reno De Medici S.p.A. y sus controladas se señalan:

- ventas Europoligrafico, Aticarta, Emmaus Pack, Reno De Medici Ibérica;
- compras de cartón a Aticarta;
- compras de residuos del proceso industrial a Europoligrafico, Aticarta y Emmaus Pack;
- comisiones reconocidas a RDM France y RenoDeMedici Deutschland;
- prestaciones de servicios a Emmaus Pack, Reno Logistica, Europoligrafico, RED, IM y C.T.M. Centro Taglio Magenta;

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

- servicios recibidos de Reno Logística y CTM Centro Taglio Magenta;
- arrendamientos a CTM Centro Taglio Magenta;
- intereses activos de c/c con Europoligrafico, CTM Centro Taglio Magenta, Aticarta, Emmaus Pack, Red Im, RDM Ibérica y Reno Logística;
- intereses pasivos de c/c con Europoligrafico, Emmaus Pack, Reno Logística, RenoDeMedici Deutschland, Reno De Medici International y RDM RE;
- intereses pasivos sobre la financiación por un plazo de 5 años con Reno De Medici International;
- comisión por avales prestados a favor de Europoligrafico y Aticarta.

En lo que respecta a la relación entre la matriz del grupo Reno De Medici S.p.A. y sus asociadas se señalan:

- compras de vapor a Termica Boffalora;
- ventas de cartoncillo a Pac Service.;
- servicios recibidos de ABB RDM Service.

Se remite, para más información, a la nota dentro del balance del ejercicio de Reno De Medici, parte cuarta – otras informaciones.

OTRAS INFORMACIONES

Litigios abiertos

Contencioso con Grupo Torras (KIO)

En el balance consolidado al 31 de diciembre de 2003 figura un crédito, originado en el ejercicio de 1991, frente a Grupo Torras de € 61,9 millones cuyo principal asciende a € 48 millones y los intereses a € 13,9 millones. En lo referente a su origen y evolución les remitimos a todo cuanto hemos descrito extensamente en los informes anuales relativos a los ejercicios anteriores.

Con fecha de 9 de marzo de 2001 nuestro grupo, a resultas del laudo arbitral en curso, obtenía una sentencia favorable, que reconocía la existencia de un crédito de Reno De Medici a Grupo Torras de Pts. 8 mil millones (es decir € 48 millones), además de los intereses reconocidos en una cuantía superior a lo contabilizado en el balance. Como consecuencia del recurso del Grupo Torras, el Tribunal de apelación de Madrid, con fecha de 10 marzo de 2003, anulaba el laudo arbitral favorable a nuestro Grupo.

Con fecha 31 de julio de 2003 los abogados de Reno De Medici, como consecuencia del acuerdo del Consejo de Administración de Reno De Medici del 8 de mayo de 2003, depositaban los autos necesarios para iniciar una nueva causa en el Tribunal de Madrid. Los abogados del Grupo estiman en más de cinco años la duración de los tres niveles del juicio para poder obtener la sentencia definitiva.

Como consecuencia, la dirección del Grupo ha estimado necesario incrementar la dotación de la provisión en el fondo para riesgos del balance consolidado al 31 de diciembre de 2003 de € 15 millones a € 30 millones.

Acciones propias

En relación con la autorización otorgada por la Junta de Accionistas del 9 de mayo de 2001, renovada por la Junta de accionistas del 6 de mayo de 2002 y del 25 de junio de 2003, durante el ejercicio 2003 la sociedad ha comprado 421.411 acciones ordinarias por un importe de € 290 miles.

Al 31 de diciembre de 2003 las acciones propias en cartera son n. 6.476.330, equivalentes al 2,4% del capital social - con un valor contable de € 4.587 miles - contabilizadas en el inmovilizado y n. 1.037.113 acciones ordinarias - equivalentes al 0,4% del capital social - con un valor contable de € 787 miles contabilizadas en el activo circulante.

El valor contable de las acciones ordinarias clasificadas en el activo inmovilizado ha sido adecuado, durante el ejercicio 2003 en € 5.743 miles al objeto de nivelarlo con el valor al patrimonio neto de la matriz del Grupo. Como consecuencia de esta desvalorización, el valor contable unitario de las acciones propias en cartera queda en € 0,71. El valor contable unitario de las acciones propias en cartera contabilizadas en el activo circulante queda en € 0,76.

Adopción de los standard contables internacionales

El 30 de diciembre de 2003 el CESR (Committee de European Securities Regulators) ha publicado una recomendación sobre los sistemas de adecuación y tránsito a los nuevos standard contables internacionales que deberán ser adoptados dentro del 2005 por las sociedades cotizadas.

La recomendación invita a las sociedades cotizadas, ya en la publicación del balance 2003, a describir las iniciativas que estén en marcha y la situación en que se encuentren en relación a la adopción de las IFRS (International Financial Reporting Standards) obligatoria a partir del ejercicio 2005.

A este respecto, conjuntamente a una sociedad de auditoría, se ha iniciado y está en curso, la fase de diagnóstico que prevé: el esquema de los principios contables utilizados en las diversas sociedades del grupo al objeto de su homogeneización para la adecuación a las IFRS, la comprensión de las diferencias entre los principios contables identificados y las IFRS y la determinación de los posibles impactos económico-patrimoniales sobre los balances como consecuencia de la adopción de las IFRS.

Plan de stock options

El plan de stock option, aprobado mediante acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad el 17 de mayo de 1999, tiene una duración quinquenal y no es de momento aplicable en cuanto a que las condiciones operativas para su realización no son favorables.

El plan preveía la asignación a los directivos del Grupo de opciones para la adquisición de acciones ordinarias de Reno De Medici S.p.A., por un total máximo de n. 5.000.000, por medio del aumento del capital social acordado por el Consejo de Administración de Reno De Medici haciendo uso de la delegación obtenida de la Junta extraordinaria de accionistas del 22 de febrero de 1999. No pudiendo el Consejo de Administración de la Sociedad aumentar el capital social para el plan de las stock option, y no teniendo de parte de la Junta de accionistas la delegación necesaria, el plan, que por otra parte habría vencido de forma natural el 16 de mayo de 2004, no podrá ser culminado.

Se señala, además, que en el transcurso del ejercicio 2003 han vencido los términos para ejecutar las opciones suscritas por los directivos en los ejercicios de 1999 y 2000.

El Consejo de Administración, esta valorando la posibilidad de poner en marcha un nuevo plan de stock option u otro sistema para incentivar a los directivos del Grupo.

Rating

Standard & Poor's ha llevado a "B+" el rating de la deuda a largo plazo con un outlook que pasa de negativo a estable y ha confirmado hasta "B" el rating de la deuda a corto plazo.

Documento "Programa de la Seguridad"

De acuerdo al D.Lgs 675/96 y al D.P.R. 318/99, relativo a la privacidad, la Sociedad está elaborando el Documento Programático de la seguridad según los terminos legales previstos en el D. Lgs 196/2003.

INFORME DE LOS ADMINISTRADORES RELATIVO A LA EVOLUCIÓN DEL GRUPO RENO DE MEDICI

Participaciones poseídas por administradores y síndicos

En consonancia al reglamento Consob n. 11971 del 14 de mayo de 1999 art. 79 facilitamos la información sobre las participaciones de los Administradores y de los Síndicos en la sociedad y en sus controladas según el esquema 3) previsto en el apartado 3 A) del mencionado reglamento:

| PERSONA Apellidos Nombre | Sociedad Participada | Número Acciones Mantenidas al Término Del Ejercicio Anterior | Número de Acciones Adquiridas | Número de Acciones Vendidas | Número Acciones Mantenidas al Término Del Ejercicio En Curso |
|--------------------------------|--------------------------|--|-------------------------------------|-----------------------------------|--|
| De Min Giancarlo | Reno De Medici S.p.A. | 0 | 12.000 | 0 | 12.000 |
| Dell'Aria Burani Ugo | Reno De Medici S.p.A. | 722.260 | 500.000 | 0 | 1.122.260 |

Se señala que durante el 2003 han dimitido algunos consejeros que mantenían participaciones en la matriz del Grupo.

HECHOS RELEVANTES ACAECIDOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL EJERCICIO

En los primeros meses del 2004 se ha mantenido la línea de adecuar la capacidad productiva a la demanda efectiva del mercado, manteniendo y concentrando las ventas en los segmentos más rentables.

Dehecho se ha abandonado la política comercial de la gestión anterior, orientada a obtener volúmenes relevantes, aunque con márgenes reducidos y en ocasiones negativos, con pérdida, por consiguiente, de la rentabilidad; esto ha comportado el cierre de algunas instalaciones, con la consiguiente introducción de la "Cassa Integrazione Guadagni ordinaria".

Ha sido, por otra parte, decidido un aumento de los precios del cartoncillo en el mercado italiano, al objeto de adecuarlo a los niveles medios europeos.

En relación a Aticarta, señalar, además de lo mencionado aquí arriba, que se ha puesto de manifiesto una mayor contracción de la actividad, como consecuencia del cambio en la propiedad del ETI (principal cliente de Aticarta), con la utilización de manera significativa de la "Cassa Entegrazione Guadagni ordinaria" para las unidades productivas de Rovereto y Pompei.

Se destaca, por último, el cierre del establecimiento de Verderio (Lecco) con la consiguiente reducción de la plantilla, que, sin embargo, no supondrá la pérdida de cuota de mercado en cuanto a que los mejores clientes serán transferidos a los otros establecimientos del Grupo mejorando de esta forma el mix de la facturación y optimizando el de producción.

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LA GESTIÓN

El mercado de referencia se resiente todavía de la marcha no brillante de la economía caracterizado por una demanda débil aunque en ligera mejoría, al menos en los dos primeros meses del año, respecto al último trimestre del 2003.

Bajo este entorno todavía no positivo, el Grupo seguirá su reorganización al objeto de optimizar la eficiencia productiva y obtener ahorros significativos en los costes. En particular, continuará el análisis atento de los resultados económicos por establecimiento, iniciado en la segunda parte del 2003, identificando las acciones concretas a emprender para las instalaciones productivas que tienen márgenes económicos considerados inferiores a los esperados.

En lo referente al sector cartotécnico, mucho dependerá también de la evolución de las relaciones entre nuestro grupo y el Ente Tabacchi Italiani, con el que, en los últimos meses se ha creado una situación difícil, que ha tenido y está teniendo indudables reflejos negativos sobre la producción y sobre los ingresos de algunos establecimientos productivos del Grupo. A este propósito, el Grupo está trabajando, tanto con el viejo como con el nuevo propietario del Ente Tabacchi Italiani al objeto de resolver de manera positiva la situación creada.

En el apartado de los costes, destacar el apreciable aumento de las materias primas (recorte); en caso de que estos aumentos se prolonguen en el tiempo, la Reno valorará eventuales políticas de precios, al objeto de no perder rentabilidad.

PROPUESTAS A LA JUNTA

1. Aprobación del informe del Consejo de Administración y de las cuentas anuales

Señores Accionistas,

Confiamos en que estén de acuerdo con los criterios adoptados para la formulación de las cuentas anuales cerradas a 31 de diciembre de 2003 y les invitamos a aprobar:

- El informe del Consejo de Administración sobre la situación de la sociedad y sobre la evolución de la gestión.
- El Balance, la cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria al 31 de diciembre de 2003, así como los correspondientes anexos, tal como han sido presentados por el Consejo de Administración, en su conjunto y también de forma individual.
- La cobertura de la pérdida del ejercicio de € 101.812.678 mediante la aplicación de las siguientes reservas:
 - Excedente de fusión y de permuta de acciones € 35.181.057;
 - Extraordinaria € 30.018.093;
 - Aportación € 13.491.920;
 - Oscilaciones de dividendos € 9.725.129;
 - Ex art. 67 € 1.644.237;
 - Prima de emisión (parte) € 11.752.242.

2. Nombramiento de los administradores, previa determinación de su número y fijación de honorarios

Señores Accionistas,

Con la aprobación de las cuentas anuales del año 2003 finaliza, por vencimiento del mandato, el consejo de administración.

Les invitamos por lo tanto a nombrar a los miembros del Consejo de Administración, previa determinación de su número y además a establecer la fijación de sus honorarios.

BALANCE CONSOLIDADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2003

(importes en 000 €)

| ACTIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|----------------|
| A) Accionistas (socios) por desembolsos no exigidos | - | - |
| Total accionistas | - | - |
| B) Inmovilizado | | |
| I- Inmovilizaciones inmateriales: | | |
| 1) costes de instalación y ampliación | 5.075 | 4.173 |
| 3) derechos de patente industrial | 3 | 7 |
| 4) concesiones, licencias, marcas y derechos similares | 512 | 968 |
| 5) fondo de comercio | 146 | 223 |
| 5- bis) diferencias de consolidación | 924 | 2.058 |
| 6) inmovilizaciones inmateriales en curso y anticipos | - | 83 |
| 7) otras inmovilizaciones | 2.976 | 734 |
| Total inmovilizaciones inmateriales | 9.636 | 8.246 |
| II- Inmovilizaciones materiales: | | |
| 1) terrenos y construcciones | 70.227 | 84.917 |
| 2) instalaciones técnicas y maquinaria | 190.818 | 253.766 |
| 3) equipos industriales y comerciales | 408 | 566 |
| 4) otro inmovilizado | 2.156 | 2.454 |
| 5) inmovilizaciones materiales en curso y anticipos | 7.396 | 4.894 |
| Total inmovilizaciones materiales | 271.005 | 346.597 |
| III- Inmovilizaciones financieras: | | |
| 1) participaciones en: | | |
| a) empresas del grupo no consolidadas | - | 3 |
| b) empresas asociadas | 9.752 | 12.750 |
| d) otras empresas | 231 | 230 |
| 2) créditos: | | |
| d) a otras empresas | 92.120 | 62.270 |
| 4) acciones propias (valor nominal € 3.561.981,5) | 4.587 | 10.330 |
| Total inmovilizaciones financieras | 106.690 | 85.583 |
| Total inmovilizado (B) | 387.331 | 440.426 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en 000 €)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|----------------|----------------|
| C) Activo circulante | | |
| I- Existencias: | | |
| 1) materias primas y otros aprovisionamientos | 37.544 | 40.952 |
| 2) productos en curso y semiterminados | 2.297 | 3.820 |
| 4) productos terminados | 48.973 | 61.939 |
| 6) inmuebles para comercializar | 2.521 | 4.569 |
| Total existencias | 91.335 | 111.280 |
| II- Deudores: | | |
| 1) clientes (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 190) | 154.567 | 183.784 |
| 3) empresas asociadas (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 0) | 752 | 1.058 |
| 5) deudores varios (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 7.015) | 21.420 | 25.968 |
| Total deudores | 176.739 | 210.810 |
| III- Inversiones financieras temporales: | | |
| 2) participación en empresas asociadas | - | 3.395 |
| 5) acciones propias (valor nominal € 570.412,15) | 787 | 497 |
| 6) otros valores | 9.058 | 58 |
| 8) créditos a empresas asociadas | - | 11.379 |
| 10) créditos a bancos (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 5.000) | 23.000 | - |
| Total inversiones financieras temporales | 32.845 | 15.329 |
| IV- Tesorería | | |
| 1) depósitos bancarios y postales | 15.170 | 12.559 |
| 3) dinero y valores en caja | 75 | 64 |
| Total tesorería | 15.245 | 12.623 |
| Total activo circulante (C) | 316.164 | 350.042 |
| D) Ajustes por periodificación (de los cuales, minusvalía sobre préstamos € 0) | 7.857 | 7.615 |
| TOTAL ACTIVO | 711.352 | 798.083 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en 000 €)

| PASIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|----------------|----------------|
| A) Fondos propios | | |
| I- Capital | 148.343 | 76.238 |
| II- Prima de emisión | 20.636 | 5.901 |
| III- Reserva de revalorización | - | - |
| IV- Reserva legal | 6.462 | 6.462 |
| V- Reserva para acciones propias | 5.374 | 10.827 |
| VI- Reservas estatutarias | - | - |
| VII- Otras reservas: | | |
| Reserva de consolidación | - | - |
| Reserva de conversión | - | - |
| Otras | 112.011 | 170.317 |
| VIII- Resultados de ejercicios anteriores | (27.205) | (24.237) |
| I - Beneficios (pérdidas) del ejercicio | (100.026) | (50.741) |
| Total fondos propios del grupo | 165.595 | 194.767 |
| Fondos propios de terceros | 629 | 1.463 |
| Total fondos propios | 166.224 | 196.230 |
| B) Provisiones para riesgos y gastos | | |
| 3) otras provisiones | 64.106 | 19.356 |
| Total provisiones para riesgos y gastos | 64.106 | 19.356 |
| C) Fondo para empleados | 36.577 | 37.019 |
| D) Acreedores | | |
| 1) obligaciones | 150.000 | 150.000 |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 150.000) | | |
| 3) deudas con entidades de crédito | 129.852 | 188.895 |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 64.564) | | |
| 4) deudas con otros financiadores | 3.929 | 4.456 |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 3.468) | | |
| 5) anticipos | 39 | 34 |
| 6) acreedores comerciales | 109.153 | 143.995 |
| (de los cuales, exigibles después del 30.9.2004 € 0) | | |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 0) | | |
| 9) deudas con empresas asociadas | 1.485 | 5.284 |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 0) | | |
| 11) deudas tributarias | 12.931 | 9.264 |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 0) | | |
| 12) deudas con entidades de previsión y seguridad social | 5.533 | 5.746 |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 0) | | |
| 13) otras deudas | 21.915 | 26.694 |
| (de los cuales, exigibles después del 31.12.2004 € 5.888) | | |
| Total acreedores | 434.837 | 534.368 |
| E) Ajustes por periodificación | 9.608 | 11.110 |
| (de los cuales, plusvalía sobre empréstitos € 0) | | |
| TOTAL PASIVO | 711.352 | 798.083 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en 000 €)

| CUENTAS DE ORDEN | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|---------------|---------------|
| Relación de garantías directas e indirectas: | | |
| fianzas: | | |
| a favor de terceros | 7.848 | 20.722 |
| avales: | 95 | 95 |
| garantías personales: | - | - |
| garantías reales: | - | - |
| otras cuentas de orden: | 6.518 | 940 |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 14.461 | 21.757 |

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

(importes en 000 €)

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|---|-----------------|-----------------|
| A) Valor de la producción | | |
| 1) ingresos por ventas y prestaciones de servicios | 541.740 | 590.447 |
| 2) variaciones de las existencias de productos terminados y en curso | (14.550) | 4.261 |
| 4) trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado | 71 | 96 |
| 5) otros ingresos de explotación | 6.556 | 9.921 |
| Total valor de la producción | 533.817 | 604.725 |
| B) Costes de la producción | | |
| 6) materias primas y otras materias consumibles | 240.584 | 275.246 |
| 7) servicios | 156.967 | 176.323 |
| 8) disfrute de bienes de terceros | 2.369 | 2.818 |
| 9) personal: | | |
| a) sueldos y salarios | 70.833 | 74.560 |
| b) cargas sociales | 24.642 | 25.834 |
| c) indemnizaciones | 5.302 | 5.485 |
| e) otros costes | 3.453 | 4.034 |
| 10) amortizaciones y desvalorizaciones: | | |
| a) amortización de inmovilizaciones inmateriales | 4.374 | 3.894 |
| b) amortización de inmovilizaciones materiales | 47.171 | 43.781 |
| c) otras desvalorizaciones | 670 | - |
| d) desvalorización de los créditos incluidos en el activo circulante y en la tesorería | 5.095 | 3.538 |
| 11) variación de la existencias de materias primas y otras materias consumibles | 3.343 | (306) |
| 12) provisiones para riesgos | 1.652 | 17 |
| 13) otras provisiones | 152 | 107 |
| 14) gastos de gestión diversos | 3.923 | 3.807 |
| Total costes de la producción | 570.530 | 619.138 |
| Diferencia entre el valor y los costes de la producción (A - B) | (36.713) | (14.413) |
| C) Ingresos y gastos financieros | | |
| 15) ingresos de participaciones (de los cuales, de empresas asociadas € 0) | 122 | 0 |
| 16) otros ingresos financieros: | | |
| c) de títulos contabilizados en el activo circulante que no constituyen participaciones | - | 214 |
| d) ingresos diversos de los anteriores (de los cuales, de empresas asociadas € 0) | 12.933 | 12.680 |
| 17) intereses y otros gastos financieros | 28.902 | 29.866 |
| Total ingresos y gastos financieros (15 - 16-17) | (15.847) | (16.972) |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en 000 €)

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|--|------------------|-----------------|
| D) Correcciones de valor de activos financieros | | |
| 18) revalorizaciones: | | |
| a) de participaciones | 133 | 2.414 |
| 19) depreciaciones: | | |
| a) de participaciones | 84 | 583 |
| b) de inmovilizaciones financieras que no constituyen participaciones | 5.743 | 7.419 |
| c) de títulos contabilizados en el activo circulante que no constituyen participaciones | - | 85 |
| Total correcciones de valor de activos financieros (18-19) | (5.694) | (5.673) |
| E) Ingresos y gastos e extraordinarios | | |
| 20) ingresos | | |
| - plusvalías por cesiones no contabilizables en el n. 5 | 64.937 | 42 |
| - otros | 1.071 | 10.528 |
| 21) gastos | | |
| - minusvalías por cesiones no contabilizables en el n. 14 | - | 109 |
| - otros | 107.254 | 21.751 |
| Total de las partidas e extraordinarias (20-21) | (41.246) | (11.290) |
| Resultado antes de impuestos (A-B C D E) | (99.500) | (48.348) |
| 22) Impuestos | | |
| a) Impuestos sobre sociedades del ejercicio | (2.804) | (4.516) |
| b) Impuestos diferidos | 1.309 | 2.338 |
| 23) Resultado del ejercicio | (100.995) | (50.526) |
| (Beneficio) / Pérdida del ejercicio atribuido a socios externos | 969 | (215) |
| 26) Beneficio (pérdida) del ejercicio atribuido al grupo | (100.026) | (50.741) |

MEMORIA RELATIVA A LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

PRIMERA PARTE - CONTENIDO Y FORMA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

SEGUNDA PARTE - CRITERIOS DE CONSOLIDACIÓN

TERCERA PARTE - CRITERIOS DE VALORACIÓN

CUARTA PARTE - INFORMACIONES SOBRE EL BALANCE

- Inmovilizaciones inmateriales
- Inmovilizaciones materiales
- Inmovilizaciones financieras
- Existencias
- Deudores
- Inversiones financieras temporales
- Fondos propios
- Provisiones para riesgos y gastos
- Acreedores

QUINTA PARTE - INFORMACIONES SOBRE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

- Valor de la producción
- Costes de producción
- Ingresos y gastos financieros
- Correcciones de valor de activos financieros
- Ingresos y gastos extraordinarios

SEXTA PARTE - OTRAS INFORMACIONES

- Conciliación con las cuentas anuales de la Sociedad Matriz del Grupo
- Retribución de los administradores y de los síndicos
- Estado de flujos de tesorería

PRIMERA PARTE CONTENIDO Y FORMA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

Las cuentas anuales y los importes incluidos en la siguiente memoria se expresan, a menos que se indique lo contrario, en miles de EUROS.

Las cuentas anuales consolidadas están compuestas por el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria, en los cuales se indican los datos detallados de las partidas incluidas en esos dos primeros documentos.

En el transcurso del ejercicio, no se han verificado casos excepcionales que hayan hecho necesario recurrir a la derogación de lo dispuesto en el art. 2423, apartado 4º y al art. 2423 bis, apartado 2º, del Código Civil Italiano.

Los importes de las partidas de las cuentas anuales en curso son comparables con las del ejercicio anterior, se ha destacado expresamente cualquier caso contrario. Por lo que respecta a las cuentas de orden, les remitimos a la nota correspondiente de la memoria.

Las variaciones registradas en el importe de las partidas del activo y del pasivo son explicadas en caso de ser significativas.

Se adjunta el Estado de Flujos de Tesorería al objeto de ofrecer una situación más clara de la situación financiera.

En aplicación del principio establecido en el art. 2423 apartado tercero del Código Civil, se han añadido en el balance las rúbricas 8 y 10 dentro de las "Inversiones financieras temporales".

Las cuentas anuales están sujetas a auditoría contable por parte de PricewaterhouseCoopers S.p.A., de acuerdo con el mandato otorgado por la Junta General Ordinaria de Accionistas del 4 de mayo de 2000 y renovado por la Junta General Ordinaria de Accionistas del 25 de junio de 2003.

SEGUNDA PARTE CRITERIOS DE CONSOLIDACIÓN

a) Perímetro de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas comprenden las cuentas anuales de Reno De Medici S.p.A. (Sociedad Matriz del Grupo) y de las sociedades en las que el Grupo posee la mayoría de los derechos de voto.

En la tabla siguiente figuran las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación a 31 de diciembre de 2003.

| Razón social | Sede Social | Actividad | Fecha de cierre del Ejercicio social | Capital social E. RO 000 | Porcentaje de control | | | |
|----------------------------|-------------|--------------|--------------------------------------|--------------------------|-----------------------|-----------|---------------|-----------|
| | | | | | al 31.12.2003 | | al 31.12.2002 | |
| | | | | | directa | indirecta | directa | indirecta |
| Sector cartón | | | | | | | | |
| Reno De Medici Int. S.A. | Luxemburgo | Financiera | 31 diciembre | 14.000 | 99,99 | - | 99,99 | - |
| Reno De Medici Ibérica SL | Barcelona | Industrial | 31 diciembre | 138.284 | 100,- | - | 100,- | - |
| RDM France S.a r.l. | París | Comercial | 31 diciembre | 96 | 99,58 | 0,42 | 99,58 | 0,42 |
| Reno De Medici | | | | | | | | |
| Deuthland GmbH | Bad Homburg | Comercial | 31 diciembre | 473 | 100,- | - | 100,- | - |
| Beobarna S.A. | Barcelona | Industrial | 31 diciembre | 180 | - | 100,- | 100,- | - |
| Emmaus Pack S.r.l. | Milán | Industrial | 31 diciembre | 200 | 51,39 | - | 51,39 | - |
| CTM. Centro Taglio | | | | | | | | |
| Magenta S.r.l. | Milán | Industrial | 31 diciembre | 51 | 100,- | - | 100,- | - |
| Barneda Carton S.A. | Ripollet | Industrial | 31 diciembre | 1.200 | - | 100,- | 100,- | - |
| Sector cartotécnico | | | | | | | | |
| Europotográfico S.p.A. | Milán | Industrial | 31 diciembre | 22.360 | 94,98 | - | 94,98 | - |
| Aticarta S.p.A. | Milán | Industrial | 31 diciembre | 12.900 | - | 94,98 | - | 94,98 |
| Sector inmobiliario | | | | | | | | |
| Ceres Prat S.A. | Barcelona | Inmobiliario | 31 diciembre | 5.040 | - | 100,- | - | 100,- |
| Red. Im S.r.l. | Milán | Inmobiliario | 31 diciembre | 10 | 100,- | - | 100,- | - |
| Sector Servicios | | | | | | | | |
| RDM RE S.A. | Luxemburgo | Servicios | 31 diciembre | 1.250 | 0,01 | 99,99 | 0,01 | 99,99 |
| Reno Logística S.p.A. | Milano | Servicios | 31 diciembre | 150 | 100,- | - | 70,- | - |
| Cogeneración Prat SA | Barcelona | Servicios | 31 diciembre | 6.611 | - | 90,- | - | - |

Las variaciones registradas en el perímetro de consolidación durante el ejercicio de 2003 son las siguientes:

- La sociedad "Cogeneración Prat SA", participada al 90%, a partir del 1º de enero de 2003 viene consolidada por línea. Esto es, que como consecuencia de las modificaciones en el plan industrial que ha comportado la venta del terreno donde se encuentra ubicado el establecimiento ubicado en El Prat, la desinversión de la participación no es posible. En el

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

balance del 2002 "Cogeneración Prat SA" estaba contabilizada en el inmovilizado financiado por el 38,64% (valorado a equity) y por el restante 51,36% en el activo circulante (valorado al menor entre el coste y el valor de presunta realización).

- El 1º de enero de 2003 se ha transferido a la sociedad "Reno De Medici Ibérica SL", sociedad española constituida en el mes de octubre de 2002 y participada al 100%, la actividad industrial y las participaciones que ya formaban parte del establecimiento permanente en España propiedad de Reno De Medici.
- En el mes de enero se adquirió el resto del 30% de la participación en "Reno Logística S.p.A.", en liquidación desde 1º de enero de 2004, situando así el porcentaje del capital poseído en el 100%.
- En relación a las sociedades C.T.M. Centro Taglio Magenta S.r.l., RDM RE S.A. y Ceres Prat S.A. se han puesto en marcha los procedimientos de liquidación.

Las cuentas anuales utilizadas en la consolidación son las presentadas en las respectivas Juntas de Accionistas, oportunamente ajustadas, en caso necesario, para eliminar las partidas de carácter fiscal y para adecuarlas con los criterios de valoración previstos por el decreto legislativo n.127/91 y por los principios contables, homogéneos en el ámbito del Grupo, recomendados por la Comisión ad hoc del Consejo Nacional de Doctores de Comercio y Péritos Mercantiles y, en su defecto, por el I.A.S.B. (International Accounting Standards Board). Las cuentas anuales se expresan en miles de EUROS y están referidas a la misma fecha de cierre, a saber: el - 31 de diciembre de 2003.

b) Principios de consolidación

1. Las cuentas anuales de las sociedades del Grupo se consolidan de acuerdo con el método de integración global, eliminando el valor contable de las participaciones consolidadas mantenidas por la Sociedad Matriz del grupo y por las demás sociedades pertenecientes al perímetro de consolidación en proporción a los fondos propios de las sociedades participadas.
2. En caso de variaciones del perímetro de consolidación, los asientos económicos de las sociedades afectadas se anotan por referencia a la fecha de adquisición o de cesión.
3. Las partidas de cargo y abono, los gastos y los ingresos y todas las operaciones de una cuantía significativa realizadas entre las sociedades incluidas dentro del perímetro de consolidación son eliminadas. De la misma forma se eliminan los dividendos distribuidos en el ámbito del Grupo, así como los beneficios y las pérdidas y las plusvalías o las minusvalías latentes derivadas de operaciones realizadas entre sociedades del Grupo.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

4. La eventual diferencia entre el importe pagado a terceros con respecto a los fondos propios contables en el momento en el que una sociedad es incluida, por vez primera, en las cuentas anuales consolidadas, se registra, siempre que se cumplan los requisitos económicos, en partidas específicas del activo y del pasivo y, por lo que respecta a un eventual remanente, se anotará en la partida "Diferencia de consolidación" en caso de ser positiva, mientras que se anotará en una partida de los fondos propios denominada "Reserva de consolidación" en caso de ser negativa.
5. La proporción de los fondos propios correspondiente a accionistas terceros de las sociedades consolidadas se anota en una partida específica dentro de los fondos propios denominada "Fondos propios, parte atribuida a terceros", mientras que la proporción en el resultado neto correspondiente a dichas sociedades se anotará, por separado, en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada dentro del epígrafe "Beneficios/(Pérdidas) del ejercicio, parte atribuible a terceros".
6. Se eliminan las partidas de mero carácter fiscal, contabilizadas para beneficiarse de ventajas fiscales que, de otro modo, no podrían haberse obtenido. En concreto, se ha producido una reversión de las mayores amortizaciones dotadas en algunos ejercicios en relación con las amortizaciones económico-técnicas.

PARTE TERCERA **CRITERIOS DE VALORACIÓN**

Los criterios de valoración adoptados en la formulación de las cuentas anuales, descritos a continuación, están conformes con cuanto se establece en el art. 2426 del Código Civil Italiano y son homogéneos con respecto a los utilizados en las cuentas anuales del 2002.

Inmovilizaciones inmateriales

Se contabilizan por su precio de coste y se amortizan por cuotas constantes de acuerdo con el método lineal directo, en función de su vida útil y previa conformidad en su caso, del Colegio Sindical.

Los costes de instalación y de ampliación se amortizan en relación al periodo de utilización. En particular, los costes relacionados con el aumento de capital se amortizan en cinco años, los costes relacionados con la obtención de financiación se amortizan a lo largo del plazo de duración del contrato, mientras que los costes de puesta en marcha de la máquina continua de Villa Santa Lucía se amortizan en tres años.

Las concesiones, licencias, marcas y derechos similares y el fondo de comercio se amortizan en cinco años.

Las restantes inmovilizaciones inmateriales se amortizan en cinco años o en función de su prevista vida útil.

Inmovilizaciones materiales

Se contabilizan por su coste de adquisición, producción o de aportación, incrementado eventualmente por el efecto de las actualizaciones monetarias efectuadas en ejercicios anteriores de acuerdo con las disposiciones legales. Quedan incluidos en el coste de adquisición los gastos accesorios y los costes directos en la proporción que sea razonablemente imputable al inmovilizado.

Los gastos financieros correspondientes al periodo de fabricación se llevan, en su totalidad, a gastos. Los costes de mantenimiento, de naturaleza ordinaria, se llevan íntegramente a gastos.

Las amortizaciones se calculan de acuerdo con el método lineal, teniendo en cuenta la vida económico-técnica de los correspondientes activos desde el periodo en que dichos activos entren en funcionamiento.

Las cuotas de amortización aplicadas, acordes con el criterio de prudencia y con el plan de amortización ya establecido y en consonancia con la vida útil residual, se indican en la tabla de inmovilizaciones materiales.

La única excepción corresponde a la planta de Villa Santa Lucía potenciada y "especializada", a tenor de cuyas características se ha estimado oportuno encargar a un consultor cualificado un estudio para la definición de la vida útil de los diferentes componentes.

Las nuevas cuotas, basadas en la mencionada estimación, llevan a concluir la amortización en 17 años.

Las inmovilizaciones materiales adquiridas y puestas en funcionamiento durante el ejercicio se amortizan en función de las cuotas indicadas en la tablas de fondos de amortización, reducidas al 50%.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Los contratos de arrendamiento financiero (leasing) se contabilizan en las inmovilizaciones materiales, dentro de la respectiva categoría a la que pertenezca el bien, y de acuerdo con la metodología financiera prevista por la norma contable internacional I.A.S. n.17.

Las aportaciones a la cuenta de capital serán imputadas, en el momento en que sean percibidas, como una reducción de las inmovilizaciones a las que se refieren.

Inmovilizaciones financieras

Las participaciones en sociedades controladas no consolidadas se valoran de acuerdo con el procedimiento de puesta en equivalencia o bien, en caso de que estén en liquidación, por su valor presunto de realización.

Las participaciones en sociedades asociadas se valoran con el método de puesta en equivalencia. La excepción es la sociedad asociada ABB RDM Service, valorada a coste por ser el importe poco significativo.

Las participaciones en otras sociedades y las acciones propias se valoran por el coste medio de adquisición o de constitución, ajustado en caso de pérdidas de valor consideradas permanentes. En particular el valor de las acciones propias ha sido adecuado a los fondos propios.

Los créditos figuran por el valor presunto de realización.

Existencias en almacén

Se valoran por su coste de adquisición o si fuera menor, por su coste de fabricación, establecido de acuerdo con el método del coste medio ponderado, y por el correspondiente valor de mercado. Por valor de mercado se entiende el coste de reposición en el caso de las materias primas y las existencias comerciales y el valor neto de realización en el caso de los productos terminados, semiterminados y los inmuebles.

Deudores

Los deudores figuran por su presunto valor de realización. Los créditos cedidos a sociedades de factoring frente a anticipos recibidos, se contabilizan de acuerdo a lo previsto por el principio contable n. 15 de los Doctores de Comercio y Peritos Mercantiles, registrando en las cuentas de orden el importe del riesgo.

Acreedores

Los acreedores se muestran por su valor nominal.

Importes e pasados en moneda e tranjera

Los créditos y deudas y los demás activos y pasivos expresados en moneda extranjera de países no adheridos al EURO se contabilizan en EUROS en base a los tipos de cambio en vigor en el

momento de la operación y las eventuales diferencias de cambio al cierre del ejercicio serán contabilizadas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Inversiones financieras temporales

Se contabilizan por el coste medio de adquisición y si fuera menor, por el valor presunto de realización deducible de la evolución del mercado.

Tesorería

Se valora por su valor nominal.

Ajustes por periodificación

Los criterios para su contabilización se basan en el principio del devengo.

Impuestos sobre sociedades y provisión para impuestos

Los impuestos corrientes sobre sociedades se calculan en función de las previsiones de gastos en impuestos correspondientes al ejercicio establecidos en base a las normas fiscales en vigor en los diferentes países.

Los impuestos anticipados y diferidos se contabilizan de acuerdo con el "método del balance", tal como establece el International Accounting Standard nº 12 y el Principio contable nº 25 de los Doctores Comerciales y Peritos Mercantiles. Este método prevé que los impuestos diferidos se calculen sobre todas las diferencias temporales entre el valor fiscal atribuido a un activo o pasivo y su correspondiente valor anotado en el balance.

En cumplimiento del principio de prudencia, los impuestos anticipados no se anotan en las cuentas anuales cuando no haya una certeza razonable de que vaya a materializarse, en los ejercicios en los que se produzca la reversión de las correspondientes diferencias temporales, una renta imponible no inferior al importe de las diferencias que serán anuladas.

Por consiguiente, también se anotara el beneficio fiscal relacionado con las bases imponibles negativas cuando exista una expectativa razonable de realización.

Fondo para empleados

El fondo para indemnizaciones de jubilación de empleados se dota para cubrir todos los compromisos vencidos frente a trabajadores de conformidad con la legislación vigente y con los convenios colectivos y de prestaciones suplementarias.

Provisiones para riesgos y gastos

Estas provisiones cubren los costes y gastos previstos por el art. 2424 bis del Código Civil Italiano y las dotaciones a dichas provisiones se establecen en función de la estimación de gastos derivada de la normativa y de los compromisos asumidos.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Dividendos

Se contabilizan en el ejercicio en el que se aprueban, conjuntamente con la correspondiente deducción fiscal por doble imposición de dividendos.

Intereses activos y pasivos, otros gastos e ingresos

Se contabilizan dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio del devengo, anotándose los correspondientes ajustes por periodificación.

Ingresos, costes y gastos

Se contabilizan en las cuentas anuales de acuerdo con el principio del devengo y se anotan con arreglo a lo dispuesto en el art. 2425 bis del Código Civil Italiano.

Gastos de investigación y desarrollo

Se imputan en su totalidad a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en el que se realizan.

Cuentas de orden

En las cuentas de orden se contabilizan los importes de los riesgos-compromisos efectivos y garantías en vigor a la fecha de cierre de las cuentas anuales, excluyendo las garantías prestadas por deudas y obligaciones anotadas en las cuentas que conlleven riesgos suplementarios que se consideren remotos.

Se valoran del modo siguiente:

- Las fianzas a favor de terceros y los avales se contabilizan por un importe equivalente al compromiso al que se refieran.
- Las garantías reales, prestadas frente a compromisos de naturaleza financiera se contabilizan por un importe equivalente a la deuda residual a la que se refieran.

Compromisos por instrumentos financieros fuera de balance

El diferencial de tipos a pagar o a cobrar sobre los Interest Rate Swaps se llevan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se devenguen a lo largo de la duración del contrato.

La prima o el descuento sobre los contratos financieros derivados de cobertura de riesgo de cambio en deudas específicas se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias con arreglo al criterio del devengo a lo largo de la duración del contrato.

Para cubrir el riesgo de variación de los tipos de cambio, se han celebrado con entidades de crédito de primera fila contratos financieros derivados de cobertura del riesgo neto o de los riesgos potenciales de naturaleza comercial. Tales contratos se han valorado al tipo de cambio corriente de cierre de ejercicio y las eventuales diferencias positivas o negativas de cambio se han llevado a la cuenta de resultados.

La información detallada sobre los instrumentos financieros fuera del balance existentes al cierre del ejercicio figura en los comentarios relativos a las partidas individuales relacionadas con ellos.

CUARTA PARTE INFORMACIONES SOBRE EL BALANCE

Activo

B.I I M V I I A I E S I M A T E R I A E S

Ascienden a € 9.636 miles con un incremento respecto al 2002 de € 1.390 miles.

| | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 |
|--|----------------|--|--------------|-------------------|----------------|------------------------------------|
| | Valor contable | Variación del perímetro de consolidación | Incrementos | Otras Variaciones | Amortización | Valor neto Al cierre del ejercicio |
| Costes de instalación y de ampliación | 4.173 | 14 | 3.813 | 0 | (2.925) | 5.075 |
| Derechos de patente industrial y derechos de explotación | 7 | 0 | 0 | 0 | (4) | 3 |
| Concesiones, licencias, marcas y derechos similares | 968 | 0 | 29 | (46) | (439) | 512 |
| Fondo de comercio | 223 | 0 | 0 | 0 | (77) | 146 |
| Diferencias de consolidación | 2.058 | 0 | 68 | (670) | (532) | 924 |
| Inmovilizaciones en curso | 83 | 0 | 0 | (83) | 0 | 0 |
| Otras inmovilizaciones | 734 | 0 | 2.922 | (283) | (397) | 2.976 |
| | 8.246 | 14 | 6.832 | (1.082) | (4.374) | 9.636 |

Los costes de instalación y ampliación se refieren principalmente a los costes relativos al aumento del capital social (€ 3.047 miles), los costes de puesta en marcha de la máquina continua del establecimiento de Villa S. Lucia (€ 1.111 miles) y del establecimiento de El Prat de Llobregat (€ 174 miles), y los costes relacionados con la concesión del empréstito de obligaciones de Reno De Medici International (€ 646 miles) y los costes soportados para la obtención de financiación (€ 84 miles).

El incremento corresponde principalmente a los costes por el aumento de capital social de la Matriz del Grupo.

La partida "Concesiones, Licencias, Marcas y derechos similares" comprende los costes soportados para obtener licencias de software.

La columna "Otras variaciones" se refiere a la desvalorización de los costes que quedaban pendientes por licencias de software del establecimiento de Ciriè cerrado en el mes de septiembre.

La partida "Fondo de comercio" comprende el goodwill pagado en el 2000 para la adquisi-

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

ción del 50% de la participación en "Barneda Cartón S.A." (€ 63 miles) y de una sociedad comercial francesa (€ 83 miles).

La partida "Diferencias de consolidación" incluye Aticarta S.p.A. (€ 613 miles) y Europoligrafico S.p.A. (€ 311 miles). La amortización se realiza en 5 años.

La columna "otras variaciones" corresponde a la desvalorización del importe que quedaba pendiente de la diferencia de consolidación como consecuencia de la consolidación por línea de Barneda Cartón, S.A en el 2002.

La partida "Otras inmóvilizaciones" comprende principalmente el pacto de no competencia explicado en el informe sobre la gestión - párrafo "relación con partes vinculadas" - al que se les remite (€ 2.375 miles), los costes incurridos en el proyecto de las oficinas centrales de Magenta (€ 132 miles), el proyecto de business intelligence (€ 49 miles) y los costes para la adaptación del inmueble de Marcallo utilizado por Emmaus Pack.

La columna "Otras variaciones" correspondiente a las partidas "Inmóvilizaciones en curso" y "Otras inmóvilizaciones", se refiere a desvalorizaciones del importe pendiente en relación a la certificación ISO 14001 del establecimiento de Ciriè (€ 18 miles) y de otros gastos de Barneda Cartón (€ 348 miles).

B.II I M V I I A I ES MATERIA ES

Ascendían a € 271.005 miles, habiendo registrado un decremento con respecto a finales del 2002 de € 75.592 miles.

| | 31.12.2002 | | | | | | 31.12.2003 |
|---------------------------------------|---|--|---------------|--|-------------------|-----------------|---|
| | Valor contable neto de amortizaciones | Variación del perímetro de consolidación | Adquisiciones | Enajenaciones Cesiones 1 y desvalorizaciones | Reclasificaciones | Amortizaciones | Valor contable neto de amortizaciones |
| Terrenos y construcciones | 84.917 | 0 | 3.480 | (15.633) | 2.048 | (4.585) | 70.227 |
| Instalaciones y maquinaria | 253.766 | 14.429 | 15.309 | (54.297) | 2.975 | (41.364) | 190.818 |
| Equipos industriales y comerciales | 566 | 0 | 96 | 0 | 0 | (254) | 408 |
| Otro inmóvilizado | 2.454 | 30 | 663 | (24) | 1 | (968) | 2.156 |
| Inmóvilizaciones en curso y anticipos | 4.894 | 0 | 5.478 | 0 | (2.976) | 0 | 7.396 |
| | 346.597 | 14.459 | 25.026 | (69.954) | 2.048 | (47.171) | 271.005 |

(1) valor al neto de amortizaciones

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Los fondos de amortización de las inmobilizaciones materiales han tenido las siguientes variaciones en relación al cierre del 2002:

| Fondos de amortización | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 | |
|----------------------------|-------------|----------------|--|---------------------------|---------------|----------------|--|
| | Cuotas De A | Valor contable | Variaciones del perímetro de consolidación | Aplicaciones Por cesiones | Amortización | Valor contable | |
| Terrenos y construcciones | 1,5 - 10 | 54.785 | 0 | (4.712) | 4.585 | 54.658 | |
| Instalaciones y maquinaria | 5,7 - 12,5 | 432.813 | 13.580 | (1.751) | 41.364 | 486.006 | |
| Equipos industriales | 9 - 25 | 6.703 | 0 | (4) | 254 | 6.953 | |
| Otros inmobilizados | 7 - 25 | 14.977 | 14 | (202) | 968 | 15.757 | |
| | | 508.278 | 13.594 | (6.669) | 47.171 | 563.374 | |

Se señala que las partidas "Terrenos y construcciones" e "Instalaciones y maquinaria" incluyen respectivamente € 5.474 miles y € 2.287 miles de bienes adquiridos en régimen de arrendamiento financiero (leasing).

Se ha suscrito con San Paolo IMI un contrato de permuta financiera de tipos de interés (Interest Rate Swap), por valor de € 5.335.087 con vencimiento el 15 de diciembre de 2008, para cubrir el riesgo de variación del tipo de interés de un contrato de leasing.

Se han constituido hipotecas y privilegios a favor de entidades de crédito sobre una parte de las inmobilizaciones inmateriales en garantía de préstamos concedidos al Grupo. Al 31 de diciembre de 2003 los préstamos garantizados por hipotecas ascienden a € 59.308 miles.

La columna "Reclasificaciones" de la partida construcciones, comprende € 2.048 miles en relación al traspaso de la partida del activo circulante - existencias - de las construcciones de Magenta propiedad de la sociedad inmobiliaria "RED. IM S.r.l." donde están ahora ubicadas las nuevas oficinas de la Matriz del Grupo.

Inversiones

Las principales inversiones realizadas en el ejercicio corresponden a:

- La ampliación del patio de materias primas y del almacén de producto terminado del establecimiento de Villa Santa Lucia.
- La compra de dos apartamentos en el Municipio de Marzabotto a la sociedad vinculada Fibrímpacco SpA.
- Mejoras sobre instalaciones específicas en el establecimiento de Magenta.
- Departamento de impresión, integración mono-instalación de paletización e inversiones menores en el establecimiento de Perugia.
- Departamento de impresión y otras inversiones en el establecimiento de Cremona.
- Instalación y puesta en marcha de las nuevas líneas de producción en el establecimiento de Rovereto.
- Potenciación del reparto del corte y adelantamiento de una instalación para tratamiento y depuración de aguas del establecimiento de Pompei.

Desinversiones

En el mes de diciembre se ha cerrado la negociación con un promotor inmobiliario catalán para la cesión del terreno industrial del Prat propiedad de la sociedad Reno De Medici Ibérica.

El valor de la transacción es de € 80 millones, de los que € 50 millones se han cobrado a la firma del contrato, y el saldo de € 30 millones será pagado con inmuebles que serán entregados en el momento de la revalorización urbanística prevista. El pago diferido está amparado por un aval bancario de € 45 millones. El valor neto contable de los activos cedidos asciende a € 15.455 miles.

La operación, mejor explicada en el informe sobre la gestión, ha generado una minusvalía de € 0,6 millones, considerando los gastos de reorganización y reconversión industrial a realizar para el relanzamiento de la actividad en la península ibérica.

Depreciaciones

Corresponde a la desvalorización de las instalaciones y maquinaria del establecimiento de El Prat por € 34.697 miles y de la central de Cogeneración Prat por € 10.389 miles como consecuencia de la venta mencionada arriba, de la maquinaria del establecimiento de Ciriè por € 8.000 miles como consecuencia de su cierre además de maquinaria de Aticarta (fábrica de Pompei) por € 774 miles y de Barneda Cartón por € 400 miles.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

B.III I M V I I A I E S I A I E R A S

La cartera de participaciones ha registrado en el 2003 las siguientes variaciones:

| | 31.12.2002 | | | | | | 31.12.2003 |
|-----------------------------|----------------|---------------|----------------------------|--|---------------------------------|--|----------------|
| | Valor contable | Adquisiciones | Enajenaciones y reembolsos | Variaciones del perímetro de Consolidación | Retrocesión Dividendos filiales | Depreciaciones Recuperaciones de valores | Valor contable |
| empresas del grupo | | | | | | | |
| Reno De Medici Ibérica SL | 3 | | | (3) | | | 0 |
| | 3 | 0 | 0 | (3) | 0 | 0 | 0 |
| empresas asociadas | | | | | | | |
| Termica Boffalora S.r.l. | 9.732 | | | | (1.254) | (48) | 8.430 |
| Cogeneración Prat S.A. | 1.593 | | | (1.593) | | | 0 |
| Pac Service S.r.l. | 1.325 | | | | (200) | 133 | 1.258 |
| Cupa del Principe S.r.l. | 83 | | | | | (36) | 47 |
| ABB RDM Service S.r.l. | 16 | | | | | | 16 |
| A.R.S.P.C.C. | 1 | | | | | | 1 |
| | 12.750 | 0 | 0 | (1.593) | (1.454) | 49 | 9.752 |
| otras empresas | | | | | | | |
| Cartonnerie Tunisienne S.A. | 121 | | | | | | 121 |
| Comico | 57 | | (4) | | | | 53 |
| Conai | 44 | | | | | | 44 |
| Primakem S.r.l. | 5 | 5 | | | | | 10 |
| Idroenergia S.c.r.l. | 2 | | | | | | 2 |
| Gas Intensive S.c.r.l. | 1 | | | | | | 1 |
| CIAC | 0 | | | | | | 0 |
| | 230 | 5 | (4) | 0 | 0 | 0 | 231 |
| acciones propias | | | | | | | |
| Ordinarias | 10.330 | | | | | (5.743) | 4.587 |

(*) en liquidación

En cuanto a las variaciones del ejercicio, quisiéramos destacar lo siguiente:

- La sociedad "Cogeneración Prat S.A.", participada al 90%, a partir del 1º de enero de 2003 viene consolidada por línea por los motivos expuestos en el parágrafo rea de consolidación.
- El 1º de enero de 2003 se ha transferido a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L.", sociedad española constituida en el mes de octubre de 2002 y participada al 100%, la actividad industrial y las participaciones que ya formaban parte del establecimiento permanente de Reno De Medici en España.

La partida "depreciaciones y recuperaciones de valores" corresponde al ajuste relativo a valoraciones de participaciones con el método del patrimonio neto y en lo referente a Cupa del Principe a la adecuación del valor contable con el porcentaje de participación sobre el patrimonio neto.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Los créditos a otras empresas se encuentran contabilizados en el balance por un importe de € 92.120 miles y comprenden:

| | | |
|--|---|--------------|
| Crédito a Grupo Torras S.A. | € | 61.944 miles |
| Crédito a Espais Promocions immobiliaries S.A. | € | 30.000 miles |
| Depósitos y fianzas | € | 176 miles |

En relación al crédito a Grupo Torras S.A. que se remonta al año 1991 existe una provisión en el pasivo de € 30 millones.

El crédito a la sociedad Espais Promocions Immobiliaries S.A., comprador del terreno del área de El Prat, corresponde a los inmuebles que serán entregados en el momento de la prevista revalorización urbanística, garantizado por un aval bancario.

Las acciones propias están compuestas por 6.476.330 acciones ordinarias. El decremento de € 5.743 miles se debe a la adecuación de su valor contable unitario de € 1,595 al valor del Patrimonio Neto de la Matriz del Grupo al 31 de diciembre de 2003 que es de € 0,708.

.I - E ISTE IAS

Están contabilizadas por € 91.335 miles con un decremento de € 19.945 miles con respecto al 31 de diciembre de 2002.

| | 31.12.2002 | Incrementos Decrementos | Redasificaciones | 31.12.2003 |
|------------------------------|----------------|----------------------------|------------------|---------------|
| Materias primas | 40.952 | (3.408) | | 37.544 |
| Productos en curso | 3.820 | (1.523) | | 2.297 |
| Productos terminados | 61.939 | (12.966) | | 48.973 |
| Inmuebles para comercializar | 4.569 | | (2.048) | 2.521 |
| | 111.280 | (17.897) | (2.048) | 91.335 |

La disminución de las existencias es debida a la reducción de los volúmenes y a la desvalorización efectuada durante el ejercicio para adecuar el valor de las mismas a la estrategia definida por la nueva dirección.

Las existencias se muestran al neto de una provisión por depreciación de € 2.537 miles relativo a materia prima, € 381 miles relativo a productos semielaborados y a € 3.919 miles relativo a productos terminados para adecuar el valor al de su presumible valor de realización.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

La partida "reclasificaciones" se refiere al traspaso al epígrafe de "Terrenos y construcciones" de los inmuebles propiedad de la sociedad inmobiliaria RED. IM S.r.l. donde se encuentran ubicadas las oficinas de dirección de la Matriz del Grupo.

La valoración de las existencias finales a coste medio no ha dado lugar a diferencias significativas con respecto a la valoración a coste actual.

.II - DE D RES

Clientes

Esta rúbrica ascendió a € 154.567 miles registrando un decremento de € 29.217 miles con respecto al 31 de diciembre de 2002 principalmente debido a la contracción de las ventas y a la opción comercial de evitar ventas no rentables en mercados exteriores.

Incluyen € 842 miles que en el ejercicio anterior estaban contabilizadas en existencias ya que ETI, en virtud de lo previsto en los contratos, debería haber recuperado los menores pedidos del ejercicio en curso. ETI durante el ejercicio ha sido adquirida por BAT British American Tobacco que no ha recuperado los menores volúmenes del 2002. Por lo tanto el importe de € 842 miles ha sido contabilizado entre el saldo de clientes ya que se entiende que, según lo establecido contractualmente, se recuperara mediante cargo a ETI/BAT.

Cabe indicar que ante la exposición neta en Libras esterlinas y en dólares americanos, la sociedad Matriz del Grupo ha estipulado algunos contratos de venta a plazo sobre divisas con entidades de crédito de primera fila al objeto de cubrir esta exposición al riesgo de cambio.

Empresas asociadas, deudores

Están contabilizadas por € 752 miles y corresponden a relaciones de naturaleza comercial por venta de cartoncillo con la sociedad "Pac Service S.r.l.",

Deudores varios

Ascenden a € 21.420 miles y tienen la composición siguiente:

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|---------------|---------------|
| Hacienda | 12.547 | 18.102 |
| Deudores por indemnizaciones de seguros | 988 | 679 |
| Impuestos diferidos | 5.466 | 4.150 |
| Anticipos a proveedores | 546 | 689 |
| Varios | 1.070 | 995 |
| Institutos de previsión social | 803 | 253 |
| Deudores por venta del área de negocio Central hidroeléctrica de Ovaro | 0 | 1.100 |
| | 21.420 | 25.968 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Las deudas de Hacienda corresponden principalmente a los créditos fiscales de la Matriz del grupo, de Europoligrafico y de Aticarta.

La partida "Deudores por indemnizaciones de seguros" se refiere a las cantidades pendientes de obtener de las compañías de seguros en relación a daños sufridos en el 2000 y el 2001. En el 2003 se han provisionado € 516 miles en el fondo para riesgos debido a la apertura de un contencioso para la devolución correspondiente al 2001.

Los impuestos anticipados, que figuran en las cuentas anuales netos de los impuestos diferidos, ascienden al 31 de diciembre de 2003 a € 5.466 miles y proceden de las diferencias temporales existentes en esa fecha en relación principalmente con:

- Actualizaciones de activos, utilizando el déficit de fusión cuya amortización no es fiscalmente deducible, lo que generó unos impuestos diferidos de € 1.231 miles;
- Pérdidas del ejercicio de la Sociedad Matriz del Grupo fiscalmente compensables en los próximos ejercicios, que generan impuestos anticipados por importe de € 2.172 miles;
- Impuestos anticipados sobre la plusvalía materializada en el 2002 por la Sociedad Matriz del Grupo en la venta de terrenos y construcciones a la sociedad del grupo RED. IM S.r.l., y eliminada de las cuentas anuales consolidadas por un importe de € 3.517 miles.
- Contribuciones utilizables en los próximos ejercicios, que generan impuestos anticipados por importe de € 1.482 miles.

La contabilización de los impuestos anticipados está respaldada por un análisis prudente y por convencimiento razonable de que las pérdidas fiscales de la Sociedad Matriz del Grupo serán absorbidas en los próximos años a tenor de la vigorosa estructura industrial, de la solidez financiera y del significativo posicionamiento comercial en el mercado europeo que distingue al Grupo. El Consejo de Administración ha considerado, por prudencia, no contabilizar los impuestos anticipados generados por las pérdidas del ejercicio 2003.

No se han calculado impuestos diferidos respecto a las reservas en suspensión en tanto que existen escasas posibilidades de que se materialice la deuda fiscal. Dichas reservas no serán, de hecho, utilizadas en condiciones tales que se incumpla la premisa de no sujeción de impuestos.

Existen además provisiones por depreciación gravadas por impuestos, que darán lugar a unos menores impuestos en el momento de su aplicación de los que hubiesen tenido en cuenta, ya que no es predecible el momento en que tendrá lugar dicha aplicación.

Las partidas de deudores con vencimiento más allá del ejercicio siguiente comprenden los créditos fiscales de ejercicios anteriores cuya devolución se ha solicitado y el crédito fiscal derivado del desembolso del anticipo de impuestos sobre la indemnización por jubilación, y presentan una duración residual no superior a cinco años.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

.III / VERSI ES / A IERAS TEMP RA ES

| | 31.12.2002 | Incrementos | Reducciones | 31.12.2003 |
|---|---------------|---------------|-----------------|---------------|
| Participaciones en empresas asociadas | 3.395 | | (3.395) | 0 |
| Acciones propias | 497 | 290 | | 787 |
| Otros valores | 58 | 9.000 | | 9.058 |
| Créditos financieros a empresas asociadas | 11.379 | | (11.379) | 0 |
| Créditos financieros a bancos | 0 | 23.000 | | 23.000 |
| | 15.329 | 32.290 | (14.774) | 32.845 |

Participaciones en empresas asociadas

La sociedad "Cogeneración Prat SA" a partir del 1º de enero de 2003 viene consolidada por integración global por los argumentos ya expuestos anteriormente.

Acciones propias

Corresponde a 1.037.113 acciones ordinarias. El valor contable por acción de € 0,759, es inferior al precio medio registrado durante el mes de diciembre.

Otras participaciones

Ascienden a € 9.058 miles con un incremento de € 9.000 miles debido a la operación de venta del terreno de El Prat.

Créditos financieros a empresas asociadas

La partida queda a cero al consolidar por integración global la sociedad "Cogeneración Prat S.A."

Créditos financieros a bancos

Incluyen depósitos vinculados con la banca por la sociedad Reno De Medici Ibérica S.L. constituidos para gastos de reestructuración en relación a la venta del terreno de El Prat por € 18 millones y al inicio del nuevo juicio contra Grupo Torras por € 5 millones, este último exigible mas alla del ejercicio.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Pasivo

A. D S P R P I S

Los fondos propios han registrado las siguientes variaciones en el transcurso del año 2003:

| | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 | |
|---|----------------|---------------|--|-----------------------|------------------------|-------------------------|----------------|
| | Valor contable | Incrementos | Variaciones del perímetro de consolidación | Variaciones de cuenta | Cobertura pérdida 2002 | Resultado del ejercicio | Valor contable |
| Capital social | 76.238 | 72.105 | | | | | 148.343 |
| Prima de emisión | 5.901 | | | 14.735 | | | 20.636 |
| Reservas de revalorización | 0 | | | | | | 0 |
| Reserva legal | 6.462 | | | | | | 6.462 |
| Reserva para acciones propias | 10.827 | | | (5.453) | | | 5.374 |
| Otras reservas | | | | | | | |
| Reserva de consolidación | 0 | | | | | | 0 |
| Reserva de conversión | 0 | | | | | | 0 |
| Otros | | | | | | | |
| Reserva extraordinaria | 30.022 | 1 | | | | | 30.023 |
| Reserva para compra de acciones propias | 31.228 | | | (9.282) | | | 21.946 |
| Reserva de aportación | 13.492 | | | | | | 13.492 |
| Provisión para oscilaciones de dividendos | 9.725 | | | | | | 9.725 |
| Reserva excedente de fusión y permuta de acciones | 84.206 | | | | (49.025) | | 35.181 |
| Reserva ex Ley 130 art. 15 | 0 | | | | | | 0 |
| Reserva art. 55 | 0 | | | | | | 0 |
| Reserva art. 67 | 1.644 | | | | | | 1.644 |
| Resultados de ejercicios anteriores | (24.237) | | (1.252) | | (1.716) | | (27.205) |
| Beneficios (pérdidas) del ejercicio | (50.741) | | | | 50.741 | (100.026) | (100.026) |
| Total fondos propios del grupo | 194.767 | 72.106 | (1.252) | 0 | 0 | (100.026) | 165.595 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Capital social

El capital social ha tenido las siguientes variaciones en el transcurso del 2003:

- En el mes de febrero se convirtieron 1.905.528 acciones de ahorro en 1.905.528 acciones ordinarias.
- En los meses de junio y julio finalizó el aumento del capital social con la suscripción de 131.100.497 acciones ordinarias a un precio de € 0,55 cada una por un importe de € 72.105 miles.
- En el mes de septiembre se han convertido 14.675 acciones de ahorro en 14.675 acciones ordinarias.

El capital social, íntegramente suscrito y desembolsado, presenta la siguiente composición :

| | | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Acciones ordinarias | n. | 269.143.708 | 136.123.008 |
| Acciones de ahorro convertibles | n. | 570.729 | 2.490.932 |
| | | 269.714.437 | 138.613.940 |

B. PR VISI ES PARA RIESG S GAST S

Provisión para impuestos

La provisión para impuestos presenta un saldo igual a cero, ya que el crédito fiscal figura neto de los impuestos diferidos dentro del apartado "otros créditos" del activo circulante.

Las sociedades del Grupo presentan, por separado, las declaraciones fiscales.

Otras provisiones

| | 2003 | 2002 |
|---|---------------|---------------|
| Provisiones para riesgos de crédito frente al Grupo Torres | 30.000 | 15.000 |
| Provisiones para gastos de reestructuración y para gastos futuros | 33.117 | 3.682 |
| Provisión para indemnización de agentes | 989 | 674 |
| | 64.106 | 19.356 |

Provisión para riesgos de crédito frente al Grupo Torras

Esta provisión, constituida en el ejercicio 2002 por € 15 millones, ha sido incrementada en otros € 15 millones en el ejercicio 2003. Los motivos que han llevado a su incremento se indican el apartado dedicado al contencioso con el Grupo Torras (KIO) del informe de gestión, al que les remitimos.

Provisión para gastos de reestructuración y para gastos futuros

La provisión para gastos de reestructuración y para gastos futuros se incrementa principalmente por los gastos relativos a la reorganización de la actividad en España a resultas de la venta del establecimiento de El Prat (€ 18 millones), al cierre del establecimiento de Ciriè y del traslado de la sede de dirección de la Sociedad Matriz del Grupo (€ 5.670 miles), al traslado de la sede de Rodano y al cierre del establecimiento de Verderio (€ 2.500 miles) y al traslado de la sede de Roma y a la reorganización del establecimiento de Pompei (€ 2.500 miles), y para diversos contenciosos (€ 1.750 miles) y se reduce principalmente por la externalización del 2º y último tramo del fondo de pensiones del establecimiento de Almazán a una entidad aseguradora (€ 924 miles).

Provisión para indemnización de agentes

Representa los pasivos estimados por las sociedades del grupo y establecidos también en función de las tendencias históricas.

D PARA EMP EAD S

| | 31.12.2002 | Incremento | Reducción | 31.12.2003 |
|----------------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| Fondo para empleados | 37.019 | 5.302 | (5.744) | 36.577 |
| | 37.019 | 5.302 | (5.744) | 36.577 |

D. A REED RES

Obligaciones

Esta partida se refiere al Bond de € 150 millones emitido en el 2001 por Reno De Medici International en el euromercado. Este empréstito, con un tipo de interés efectivo fijo del 6%, será reembolsado en un único plazo el 4 de Mayo de 2006.

Reno De Medici International ha concedido una financiación en EN a la Sociedad Matriz del

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

grupo Reno De Medici S.p.A. con los recursos financieros obtenidos. Ambas sociedades han suscrito Contratos SWAP con entidades bancarias de un importe equivalente al del Bond a fin de optimizar costes y la eficiencia financiera de la operación en su conjunto. Los efectos de dichos contratos se han anotado individualmente en las cuentas de cada una de las sociedades, reflejando las cuentas anuales consolidadas los datos derivados de toda la operación en su conjunto.

Deudas con entidades de crédito

Ascienden a € 129.852 miles y están compuestas de financiaciones a corto plazo (€ 40.536 miles) y por préstamos (€ 89.316 miles). Los préstamos han sido concedidos por los siguientes bancos:

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|---------------|----------------|
| San Paolo IMI | | |
| Préstamos a tipo variable y fijo | 37.903 | 40.020 |
| Interbanca Milano | | |
| Préstamos a tipo variable y fijo | 16.600 | 25.146 |
| banca Intesa | | |
| Préstamos a tipo variable | 15.609 | 23.845 |
| banca Popolare dell'Emilia Romagna | | |
| Préstamo a tipo variable | 11.609 | 15.494 |
| Mediocredito dell'Emilia Romagna | | |
| Préstamos a tipo fijo | 2.320 | 3.178 |
| Ministero delle Attività Produttive | | |
| Préstamos a tipos fijos bonificados | 2.784 | 2.828 |
| Efibanca | | |
| Préstamos a tipo variable y fijo | 1.597 | 2.496 |
| Mediocredito Trentino | | |
| Préstamos a tipo variable | 669 | 1.269 |
| NL | | |
| Préstamo a tipo variable | 225 | 674 |
| Credito fondiario delle Venezie | | |
| Préstamos a tipo fijo | 0 | 10 |
| Total endeudamiento por préstamos | 89.316 | 114.960 |
| a deducir : cuota corriente | 24.752 | 25.644 |
| Total endeudamiento al neto de la cuota corriente | 64.564 | 89.316 |

Los préstamos serán reembolsados del siguiente modo:

| | |
|--------------|---------------|
| 2004 | 24.752 |
| 2005 | 20.787 |
| 2006 | 15.727 |
| 2007 | 5.903 |
| 2008 | 5.300 |
| Otros años | 16.847 |
| Total | 89.316 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Financiaciones por € 59.308 miles quedan cubiertas por garantías hipotecarias sobre bienes inmuebles del Grupo.

Se han celebrado respecto a algunas financiaciones contratos de cobertura del riesgo de oscilación de los tipos de interés con la finalidad de transformar los tipos de interés variables en fijos. Incluimos en la tabla siguiente los contratos de este tipo en vigor a 31 de diciembre de 2003:

| Controparte | Tipo | Principal € | Vencimiento |
|--------------|------|-------------|-------------|
| Interbanca | IRS | 16.600.404 | 31.10.2006 |
| Banca Intesa | CAP | 9.684.375 | 31.1.2005 |
| Banca Intesa | IRS | 11.608.193 | 30.9.2006 |

Acreeedores comerciales

Ascendían a € 109.153 miles con un decremento de € 34.842 miles respecto al 31 de diciembre de 2002, debido principalmente a pagos correspondientes al mes de diciembre realizados en enero de 2003 (€ 17.110 miles) y a la reducción de las compras como consecuencia de la disminución de las ventas.

Deudas con otros financiadores

Incluyen las deudas por leasing. En el 2002 estas deudas estaban incluidas en la partida "Otras deudas" y han sido reclasificadas para que puedan ser los datos comparables.

Frente a un contrato de leasing sobre los inmuebles de Europoligrafico a Perugia, se ha celebrado un contrato de IRS al tipo fijo del 5,52% para neutralizar el riesgo de variación del tipo de interés.

Deudas con empresas asociadas

Ascendían a € 1.485 miles y corresponden a deudas de naturaleza comercial por compras de vapor a la sociedad Termica Boffalora Srl (€ 576 miles), por servicios a ABB RDM Service Srl (€ 715 miles) y por compras de materia prima a A.R.S.P.C.C. (€ 194 miles).

Deudas tributarias

Ascendían a € 12.931 miles con un incremento de € 3.667 miles con respecto al 2002, como consecuencia principalmente del IVA (€ 8.000 miles) y de un impuesto municipal (€ 986 miles) en relación a la venta de los terrenos de El Prat, al neto del pago de la deuda de la Sociedad Matriz del grupo relativo a la deuda fiscal del 1987, compuesta de los plazos de enero y febrero de 2003 (€ 807 miles) y por la parte restante de acuerdo a lo previsto en el art. 12 de la ley 27 de diciembre de 2002, n. 289 (€ 2.816 miles). Al objeto de obtener la devolución del aval bancario, el pago de la condonación no ha sido prorrateado.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Otras deudas

Ascendían a € 21.915 miles con un decremento de € 4.779 miles respecto al 2002.

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|---------------|---------------|
| Débito por la adquisición de Aticarta S.p.A. | 10.458 | 16.268 |
| Personal | 5.936 | 6.244 |
| Órganos sociales | 301 | 367 |
| Indemnizaciones de seguros | 318 | 123 |
| Diversos | 4.902 | 3.692 |
| | 21.915 | 26.694 |

La deuda a ATI por la adquisición de Aticarta ha sido incluida en la posición financiera.

La partida "Diversos" incluye la deuda de € 930 miles a una compañía de seguros en relación a la externalización del fondo de pensiones del establecimiento de Almazán.

Durante el 2002 se ha celebrado un contrato con una compañía de seguros que posibilita la gestión del fondo de pensiones del establecimiento de Almazán con el pago anual de una cuota durante siete años a partir del 2002. El fondo se ha constituido sobre la base de la normativa española y del convenio colectivo local, que obliga a la sociedad a conceder a los pensionistas, en algunos casos, una asimilación de la pensión social estatal.

La partida incluye además € 1.417 miles que corresponden a los dividendos cobrados en el 2003 por las acciones de Torras Papel poseídas por Reno De Medici Ibérica en relación a los ejercicios 1999, 2000 y 2002. La Sociedad, en consideración al contencioso con el Grupo Torras, ha creído prudente no contabilizar el ingreso en la cuenta de resultados a la espera del juicio final del litigio, debido a que en el caso de una resolución favorable, el importe de los dividendos cobrados debería ser devuelto.

Las deudas exigibles posteriores al 2004 corresponden a la adquisición de Aticarta por € 5.113 miles y a los pagos mencionados en relación a la compañía de seguros por € 775 miles.

Las deudas con vencimiento superior a 5 años se componen de la última cuota a pagar en el 2009 por importe de € 155 miles y originada por la deuda antes mencionada.

Cuentas de orden

Quisiéramos señalar que, para una representación más clara de los compromisos del Grupo, así como en cumplimiento de cuanto se establece en el Principio contable n. 22, se ha procedido a no incluir dentro de las cuentas de orden las garantías que ya figuran en las deudas ni los compromisos ya anotados en el balance (por ejemplo: garantías reales sobre préstamos).

Las fianzas a favor de terceros constan principalmente de la garantía solicitada a favor del Dr. Giovanni Dell'Aria Burani y de la sociedad Fibrimpacco emitida frente a una opción de compra/venta relativa al pago del 100% de la sociedad Holcart Srl que posee la cuota de control de la sociedad Cartiera Alto Milanese, por € 2.500 miles (los motivos de esta operación se explican en el informe sobre la gestión al que se remite), la solicitada por Europoligráfico a favor de ATI (€ 3.000 miles) y las fianzas a favor de entidades públicas cedidas por la Sociedad Matriz del grupo y por Aticarta.

Las demás cuentas de orden están compuestas por el importe de las mercaderías en almacenes propiedad de terceros. Además incluyen € 856 miles correspondientes a créditos cedidos a sociedades de factoring como anticipos recibidos y no cobrados todavía al cierre del ejercicio.

El importe efectivo de anotación de las cuentas de orden equivale a la deuda residual.

QUINTA PARTE INFORMACIONES SOBRE LA CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

A. VARIACIONES DE PERDIDAS

Ingresos por ventas y prestaciones de servicios

El desglose de los ingresos por sector es el siguiente:

| (millones de €) | Sector cartón Ejercicio 2003 | Sector cartotécnico Ejercicio 2003 | Otros sectores Ejercicio 2003 | Eliminaciones Ejercicio 2003 | Consolidado Ejercicio 2003 |
|-----------------------|---------------------------------|--|-------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Ingresos de terceros | 406,0 | 120,7 | 15,0 | | 541,7 |
| Ingresos intercompany | 19,6 | 0,0 | 3,5 | (23,1) | 0,0 |
| Total ingresos | 425,6 | 120,7 | 18,5 | (23,1) | 541,7 |

| (millones de €) | Sector cartón Ejercicio 2002 | Sector cartotécnico Ejercicio 2002 | Otros sectores Ejercicio 2002 | Eliminaciones Ejercicio 2002 | Consolidado Ejercicio 2002 |
|-----------------------|---------------------------------|--|-------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Ingresos de terceros | 457,8 | 132,2 | 0,4 | 0,0 | 590,4 |
| Ingresos intercompany | 28,1 | 0,0 | 43,4 | (71,5) | 0,0 |
| Total ingresos | 485,9 | 132,2 | 43,8 | (71,5) | 590,4 |

El desglose por zonas geográficas es el siguiente:

| (millones de €) | Ejercicio 2003 | % | Ejercicio 2002 | % |
|--|-------------------|--------------|-------------------|--------------|
| reas | | | | |
| Italia | 311,0 | 57,4 | 326,1 | 55,2 |
| UE | 184,0 | 34,0 | 197,8 | 33,5 |
| Extra UE | 46,7 | 8,6 | 66,5 | 11,3 |
| Total ingresos netos consolidados | 541,7 | 100,0 | 590,4 | 100,0 |

La sociedad Cogeneración Prat S.A. tiene un contrato para fijar el precio de la energía que está sujeto a fluctuaciones muy significativas.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

Otros ingresos

(millones de €)

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2003 |
|--|-------------------|-------------------|
| Indemnizaciones de seguros y otras indemnizaciones | 1.963 | 2.225 |
| Activos contingentes | 1.384 | 1.290 |
| Otros ingresos | 2.203 | 2.876 |
| Plusvalías por cesión de inmovilizaciones | 134 | 2.506 |
| Ingresos inmobiliarios | 176 | 345 |
| Contribuciones a la cuenta del ejercicio | 696 | 679 |
| | 6.556 | 9.921 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

B. *STES DE PR D I*

Disfrute de bienes de terceros

Esta rúbrica ascendía a   2.369 miles con un decremento de   449 miles con respecto al 31 de diciembre de 2002 y corresponde principalmente a los costes relacionados por las rentas por alquiler de inmuebles.

Personal

La plantilla tiene la composición siguiente:

| | 31.12.2003 | 31.12.2003 | Media del ejercicio |
|--------------------|--------------|--------------|------------------------|
| Directivos | 40 | 41 | 40 |
| Empleados | 640 | 688 | 667 |
| Obreros | 1.848 | 1.926 | 1.895 |
| | 2.528 | 2.655 | 2.602 |
| De los que en CIGS | 120 | 1 | 20 |

Amortizaciones y desvalorizaciones. Otras desvalorizaciones

Corresponden a la diferencia de consolidación en Barneda Cartón para dejar su valor a cero.

Provisiones para riesgos

Corresponden principalmente a contenciosos por el impuesto sobre residuos de un establecimiento relativo a los años 1997-2003 por importe de (  591 miles), por indemnizaciones de seguros (  685 miles) y por cánones patrimoniales de los años 1998-2003 relativos al consumo de agua de otro establecimiento por importe de (  306 miles).

Gastos de gestión diversos

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Impuestos y tasas diversas | 2.710 | 2.532 |
| Pasivos contingentes | 384 | 365 |
| Minusvalías por cesión de inmovilizaciones | 9 | 26 |
| Otros gastos | 820 | 884 |
| | 3.923 | 3.807 |

La partida "otros gastos" está compuesta principalmente por cuotas patronales, liberalidades y seguros.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

INGRESOS GASTOS Y ALIENACIONES

Ingresos de participaciones

Corresponde a los dividendos cobrados de Cartonnerie Tunisienne SA.

Ingresos diversos de los anteriores

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Diferencias de cambio y contratos swaps | 11.234 | 11.041 |
| Intereses percibidos de bancos | 455 | 384 |
| Intereses percibidos de empresas asociadas | 0 | 420 |
| Otros | 1.244 | 835 |
| | 12.933 | 12.680 |

La partida "Diferencias de cambio y contratos Swap" incluye € 1.986 miles relativos a diferencias de cambio en operaciones comerciales y financieras y € 9.248 miles relativos a los costes de los contratos swaps de los que € 9.000 miles son por la financiación emitida en el euromercado por RDM International.

La partida "otros" incluye principalmente intereses percibidos de Hacienda y de los Clientes en concepto de intereses de demora.

Intereses y otros gastos financieros

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Intereses abonados por emisiones de obligaciones | 9.000 | 9.000 |
| Intereses abonados por financiaciones a M/L plazo | 4.832 | 6.119 |
| Diferencias de cambio y contratos swaps | 11.242 | 10.770 |
| Intereses abonados por deudas a corto plazo con bancos | 2.073 | 1.729 |
| Intereses abonados a otras empresas | 465 | 1.095 |
| Otros costes financieros | 1.290 | 1.153 |
| | 28.902 | 29.866 |

La partida "Diferencias de cambio y contratos Swaps" incluye € 2.187 miles correspondientes a diferencias de cambio sobre operaciones comerciales y financieras por € 9.055 miles relativas a los costes de los contratos swaps de los que € 8.669 miles están relacionadas con la financiación emitida en el euromercado por RDM International.

La partida "intereses abonados a otras empresas" incluye principalmente:

| | | |
|--|---|-----------|
| - intereses abonados por el leasing de Europoligrafico | € | 215 miles |
| - intereses de demora deuda fiscal del 1987 | € | 154 miles |
| - intereses abonados a sociedades de factoring | € | 49 miles |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

D. REVALORACIONES DE VALORES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS

a. Revalorizaciones de participaciones

Ascienden a € 133 miles y se refieren a la valoración por puesta en equivalencia de la sociedad asociada Pac Service S.r.l.

a. Depreciaciones de participaciones

Ascienden a € 84 miles y se refieren a la valoración por puesta en equivalencia de la sociedad asociada Termica Boffalora S.r.l. (€ 48 miles) y a la desvalorización de la sociedad en liquidación Cupa del Principe S.r.l. (€ 36 miles) consiguiente de la adecuación del valor contable al valor de los fondos propios que le corresponden.

b. Depreciaciones de inmovilizaciones financieras que no constituyen participaciones

Se refiere a las depreciaciones de las acciones propias clasificadas dentro del inmovilizado para adecuar el precio unitario contable al valor unitario de los fondos propios de la Sociedad matriz del grupo a finales del 2003.

E. INGRESOS Y GASTOS EXTRAORDINARIOS

Ingresos

- Plusvalías por ventas participaciones
Se refiere principalmente a la plusvalía de € 64.544 miles realizada por la venta del terreno de El Prat.
- Otro
Ascienden a € 1.071 miles y corresponden al resultado de un contencioso con un proveedor por (€ 721 miles) y a activos contingentes por (€ 350 miles).

Gastos

- Otros
Ascienden a € 107.254 miles y comprenden principalmente:

| | |
|--|----------------|
| - la desvalorización de inmov. técnicas del establecimiento de El Prat | € 34.697 miles |
| - la desvalorización de la central de Cogeneración Prat | € 10.389 miles |
| - la desvalorización de las instalaciones del establecimiento de Ciriè | € 8.000 miles |
| - gastos por reestructuración | € 34.070 miles |
| - dotación a la provisión para riesgos en relación con el crédito a Grupo Torras | € 15.000 miles |
| - la desvalorización de las instalaciones de Pompei | € 774 miles |
| - la desvalorización de maquinaria y gastos plurianuales de Bamedia | € 748 miles |

Las desvalorizaciones y los gastos de reorganización comprenden la venta del terreno de El Prat, el cierre del establecimiento de Ciriè, el traslado de la sede de Rodano, el cierre del establecimiento de Verderio y el traslado de la sede de Roma.

SE TA PARTE OTRAS INFORMACIONES

Conciliación con las cuentas anuales de la Sociedad Matriz del Grupo

El cuadro explicativo de la conciliación de los fondos propios y del resultado del periodo indicado en las cuentas anuales de Reno De Medici S.p.A. con los resultantes de las cuentas anuales consolidadas es el siguiente:

| | fondos propios del grupo | Resultado del periodo |
|--|--------------------------------|--------------------------|
| RDM S.p.A. | 1 1.00 | 101. 12 |
| Diferencia entre los valores contables y las correspondientes proporciones de los fondos propios de las sociedades del grupo y asociadas | 617 | 48 |
| Dividendos cobrados por sociedades del grupo | | (195) |
| Retrocesión de plusvalías en ventas de RDM a sociedades el grupo | (10.876) | (95) |
| Otros ajustes de consolidación | 679 | (653) |
| Retrocesión de la asignación del déficit de fusión con Sarrió | (15.834) | 2.681 |
| Cuentas anuales consolidadas | 1 . | 100.02 |

Honorarios de los Administradores y Síndicos

| (000 €) | 2003 | 2002 |
|---|-------|------|
| Honorarios abonados a los Administradores | 1.171 | 847 |
| Honorarios abonados a los Síndicos | 172 | 149 |

Se trata de los honorarios correspondientes a los Administradores y a los Síndicos de Reno De Medici S.p.A. por el ejercicio de tales funciones y también en otras empresas incluidas dentro del perímetro de consolidación.

En relación a lo dispuesto en el art. 78 del Reglamento Consob 11971 del 14 de mayo de 1999 les remitimos a la tabla incluida en las cuentas anuales de Reno De Medici S.p.A.

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE TESORERÍA

(Importes en 000 €)

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|---|------------------|------------------|
| Resultado atribuido al grupo y a terceros | (100.026) | (50.741) |
| Amortización de activos y costes plurianuales | 51.545 | 47.681 |
| (Plusvalía) minusvalía neta | (65.062) | (2.694) |
| Depreciación inmovilizaciones materiales e inmateriales | 55.342 | 0 |
| Depreciación acciones propias | 5.743 | 7.502 |
| Dotación fondo T.F.R. | 5.302 | 5.485 |
| Pagos del fondo T.F.R. | (5.744) | (6.067) |
| Dotación fondo para riesgos y gastos | 44.750 | 15.000 |
| Participación en el resultado de sociedades asociadas | (49) | (1.831) |
| Retrosesión de dividendo cobrado por sociedades asociadas | 1.454 | 934 |
| Variaciones de deudas con Hacienda por impuestos diferidos | (1.316) | 727 |
| CASH FLO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA | (8.061) | 15.996 |
| Créditos comerciales | 30.868 | 943 |
| Créditos diversos | (23.826) | 12.825 |
| Existencias | 17.897 | (4.906) |
| Proveedores | (39.310) | (12.237) |
| Otros pasivos | (27.002) | (21.467) |
| REDUCCIÓN (AUMENTO) DEL CIRCULANTE OPERATIVO | (41.373) | (24.842) |
| TOTAL | (49.434) | (8.846) |
| ACTIVIDAD DE INVERSIÓN | | |
| Adquisición de inmovilizaciones inmateriales | (6.832) | (2.159) |
| Adquisición de inmovilizaciones materiales | (25.026) | (40.430) |
| Venta de inmovilizaciones materiales | 80.756 | 4.315 |
| Adquisición de participaciones | (5) | (63) |
| Venta de participaciones | 4 | 2 |
| Adquisición de acciones propias | (290) | (1.855) |
| Venta de acciones propias | 0 | 3.079 |
| TOTAL | 48.607 | (37.111) |
| DISPONIBILIDAD MONETARIA ABSORBIDA POR MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS | | |
| Aumento del capital social | 72.105 | 0 |
| Dividendos distribuidos | 0 | (2.212) |
| TOTAL | 72.105 | (2.212) |
| Variación del perímetro de consolidación | (10.486) | 84 |
| VARIACIÓN DE LA SITUACIÓN FINANCIERA NETA | 60.792 | (48.085) |
| Situación financiera neta | | |
| Tesorería y créditos financieros a corto plazo | 34.303 | 24.060 |
| Deudas financieras a corto plazo | (71.094) | (100.471) |
| Situación financiera a corto plazo | (36.791) | (76.411) |
| | 5.000 | |
| Deudas financieras a medio plazo | (223.144) | (239.316) |
| Situación financiera neta | (254.935) | (315.727) |
| Situación financiera neta reclasificada | | 364.113 |

**INFORME DE AUDITORIA EN CONFORMIDAD CON EL ARTICULO 156 DEL
DECRETO N° 58 DE FECHA 24 DE FEBRERO DE 1998**

A los accionistas de
Reno De Medici SpA

- 1 Hemos auditado los estados financieros consolidados de Reno De Medici SpA y sus sociedades dependientes (Grupo Reno De Medici) correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003. La formulación de dichos estados financieros es responsabilidad de los Administradores de Reno De Medici SpA. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros basada en nuestro trabajo de auditoría.
- 2 Nuestro trabajo ha sido efectuado de acuerdo con las normas y procedimientos de auditoria recomendados por el CONSOB, organismo italiano regulador de las empresas cotizadas en bolsa. Dichas normas y procedimientos requieren que planifiquemos y realicemos el trabajo de auditoria con el fin de obtener la evidencia justificativa necesaria de que los estados financieros consolidados no contienen errores significativos y que, en su conjunto, son fiables. Los procedimientos de auditoria incluyen el examen, mediante pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los importes y de los desgloses de los estados financieros, así como la evaluación de los principios contables aplicados y de las estimaciones efectuadas por los Administradores. Consideramos que el trabajo de auditoria realizado proporciona una base razonable para expresar nuestra opinión de auditoria.

La auditoría de los estados financieros de determinadas sociedades del Grupo, que representan un importe insignificante sobre el total de los activos consolidados y aproximadamente un 2,7 por ciento de los ingresos consolidados, es responsabilidad de otros auditores.

Para la opinión correspondiente a los estados financieros consolidados del ejercicio anterior, que se presentan a efectos comparativos de acuerdo con las disposiciones legales, debe hacerse referencia a nuestro informe emitido en fecha 13 de mayo de 2003.

- 3 En nuestra opinión, los estados financieros consolidados del Grupo Reno De Medici correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 cumplen con las normas italianas que regulan la preparación de los estados financieros consolidados, y en consecuencia, expresan la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera consolidada del Grupo y de los resultados consolidados de sus operaciones.

Milán, a 8 de abril de 2004

PricewaterhouseCoopers SpA

Fabrizio Piva
(Socio)

Este informe ha sido traducido al español del original emitido en italiano únicamente para conveniencia de lectores internacionales.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

BALANCE CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2003

(importes en €)

| ACTIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|--------------------|--------------------|
| A) Accionistas (socios) por desembolsos no e igidos | - | - |
| Total accionistas | 0 | 0 |
| B) Inmovilizado | | |
| <i>I- Inmovilizaciones inmateriales</i> | | |
| 1) costes de instalación y ampliación | 4.242.175 | 3.209.470 |
| 4) concesiones, licencias, marcas y derechos similares | 426.860 | 798.472 |
| 5) puesta en marcha | - | 99.167 |
| 7) otros | 2.671.325 | 248.074 |
| Total inmovilizaciones inmateriales | 7.340.360 | 4.355.183 |
| <i>II- Inmovilizaciones materiales</i> | | |
| 1) terrenos y construcciones | 57.136.517 | 78.322.924 |
| 2) instalaciones técnicas y maquinaria | 150.322.587 | 223.232.454 |
| 3) equipos industriales y comerciales | 219.748 | 236.481 |
| 4) otro inmovilizado | 650.523 | 1.092.068 |
| 5) inmovilizaciones materiales en curso y anticipos | 3.428.495 | 1.876.312 |
| Total inmovilizaciones materiales | 211.757.870 | 304.760.239 |
| <i>III- Inmovilizaciones financieras</i> | | |
| 1) participaciones en: | | |
| a) empresas del grupo | 131.383.350 | 44.686.540 |
| b) empresas asociadas | 7.806.036 | 10.244.688 |
| d) otras empresas | 203.530 | 202.318 |
| 2) créditos: | | |
| a) a empresas del grupo | 13.831.603 | 16.800.000 |
| d) a otras empresas | 71.025 | 62.121.089 |
| 4) acciones propias (valor nominal € 3.561.981,5) | 4.586.790 | 10.330.000 |
| Total inmovilizaciones financieras | 157.882.334 | 144.384.635 |
| Total inmovilizado (B) | 376.980.564 | 453.500.057 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en €)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|--------------------|--------------------|
| C) Activo circulante | | |
| I- Existencias: | | |
| 1) materias primas y otros aprovisionamientos | 17.048.200 | 25.674.777 |
| 4) productos terminados | 30.283.350 | 50.494.930 |
| Total existencias | 47.331.550 | 76.169.707 |
| II- Deudores: | | |
| 1) clientes (de los cuales, exigibles después del 2004 € 177.762) | 86.737.412 | 117.658.337 |
| 2) a empresas del grupo (de los cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 13.413.854 | 21.861.606 |
| 3) a empresas asociadas (de los cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 751.824 | 1.057.498 |
| 5) deudores varios (de los cuales, exigibles después del 2004 € 6.622.027) | 11.117.557 | 14.549.792 |
| Total deudores | 112.020.647 | 155.127.233 |
| III- Inversiones financieras temporales: | | |
| 2) participaciones en empresas del grupo | - | 3.395.057 |
| 5) acciones propias (valor nominal € 570.412,15) | 786.611 | 496.608 |
| 7) créditos a empresas del grupo | 27.554.248 | 8.533.925 |
| 8) créditos a empresas asociadas | - | 11.379.053 |
| Total inversiones financieras temporales | 28.340.859 | 23.804.643 |
| IV- Tesorería: | | |
| 1) depósitos bancarios y postales | 12.741.501 | 1.460.224 |
| 3) dinero y valores en caja | 18.783 | 46.274 |
| Total tesorería | 12.760.284 | 1.506.498 |
| Total activo circulante (C) | 200.453.340 | 256.608.081 |
| D) Ajustes por periodificación (de los que sobre empréstitos € 0) | 905.521 | 937.863 |
| TOTAL ACTIVO | 578.339.425 | 711.046.001 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en €)

| PASIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|--------------------|--------------------|
| A) Fondos propios | | |
| I- Capital | 148.342.940 | 76.237.667 |
| II- Prima de emisión | 20.635.786 | 5.901.155 |
| III- Reserva de revalorización | | |
| IV- Reserva legal | 6.461.775 | 6.461.775 |
| V- Reserva para acciones propias | 5.373.401 | 10.826.607 |
| VI- Reservas estatutarias | | |
| VII- Otras reservas | | |
| Reserva para acciones propias | 21.946.228 | 31.227.653 |
| Reserva extraordinaria | 30.018.093 | 30.018.093 |
| Reserva de otorgamiento | 13.491.920 | 13.491.920 |
| Reserva de fusión | 35.181.057 | 84.206.861 |
| Fondo de fluctuación de dividendos | 9.725.129 | 9.725.129 |
| Reserva ex art. 67 | 1.644.237 | 1.644.223 |
| VIII- Beneficios (pérdidas) ejercicios anteriores | | |
| I - Beneficio (pérdida) del ejercicio | (101.812.678) | (49.025.804) |
| Total fondos propios | 191.007.888 | 220.715.279 |
| B) Provisiones para riesgos y gastos | | |
| 2) para impuestos | 7.113.895 | 8.961.895 |
| 3) otros | 10.680.414 | 18.518.859 |
| Total provisiones para riesgos y gastos | 17.794.309 | 27.480.754 |
| C) Fondo para empleados | 20.440.453 | 20.177.287 |
| D) Acreedores | | |
| 3) deudas con entidades de crédito | 108.343.577 | 159.172.556 |
| (de las cuales, exigibles después del 2004 € 51.359.896) | | |
| 6) acreedores comerciales | 59.883.829 | 89.233.067 |
| (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | | |
| 8) deudas con empresas del grupo | 169.096.484 | 170.266.732 |
| (de las cuales, exigibles después del 2004 € 150.000.000) | | |
| 9) deudas con empresas asociadas | 1.290.827 | 5.284.273 |
| (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | | |
| 11) deudas tributarias | 1.585.441 | 6.386.876 |
| (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | | |
| 12) deudas con entidades de previsión y seguridad social | 2.963.290 | 3.537.088 |
| (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | | |
| 13) otras deudas | 3.727.551 | 5.809.007 |
| (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | | |
| Total acreedores | 346.890.999 | 439.689.599 |
| E) Ajustes por periodificación, | | |
| (de los que sobre empréstitos € 0) | 2.205.776 | 2.983.082 |
| TOTAL PASIVO | 578.339.425 | 711.046.001 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en €)

| CUENTAS DE ORDEN | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Relación de garantías directas e indirectas: | | |
| fianzas: | | |
| a favor de terceros | 14.715.385 | 33.088.139 |
| a favor de empresas del grupo | 11.739.634 | 16.167.346 |
| avales: | | |
| a favor de terceros | 95.297 | 95.297 |
| garantías personales: | - | - |
| garantías reales: | | |
| otras cuentas de orden: | 438.810 | 518.460 |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 26.989.126 | 49.869.242 |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

(importes en €)

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|---|---------------------|---------------------|
| A) Valor de la producción | | |
| 1) ingresos por ventas y prestaciones de servicios | 320.400.686 | 437.492.495 |
| 2) variaciones de las existencias de productos terminados y en curso | (9.110.187) | (656.304) |
| 4) trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado | 71.178 | 96.189 |
| 5) otros ingresos de explotación | 1.784.485 | 5.806.859 |
| Total valor de la producción | 313.146.162 | 442.739.239 |
| B) Costes de la producción | | |
| 6) materias primas y otras materias consumibles | 124.431.147 | 196.729.112 |
| 7) por servicios | 111.205.221 | 150.920.612 |
| 8) por disfrute de bienes de terceros | 1.627.667 | 1.657.413 |
| 9) de personal: | | |
| a) sueldos y salarios | 35.199.624 | 49.469.082 |
| b) cargas sociales | 12.888.545 | 17.120.589 |
| c) indemnizaciones | 3.202.577 | 3.291.353 |
| e) otros costes | 1.996.442 | 2.941.013 |
| 10) amortizaciones y desvalorizaciones: | | |
| a) amortización de inmovilizaciones inmateriales | 2.540.544 | 2.693.576 |
| b) amortización de inmovilizaciones materiales | 28.586.399 | 34.573.881 |
| d) desvalorización de los créditos incluidos en el activo circulante y en la tesorería | 3.524.866 | 2.978.738 |
| 11) variación de las existencias de materias primas y otras materias consumibles | 2.575.237 | (955.368) |
| 12) provisiones para riesgos | 1.581.663 | |
| 14) gastos de gestión diversos | 2.081.040 | 2.719.890 |
| Total costes de la producción | 331.440.972 | 464.139.891 |
| DIFERENCIA ENTRE EL VALOR Y LOS COSTES DE LA PRODUCCIÓN | (18.294.810) | (21.400.652) |
| C) Ingresos y gastos financieros | | |
| 15) ingresos de participaciones | 2.698.914 | 1.940.363 |
| (de los cuales, de empresas del grupo € 305.128) | | |
| (de los cuales, de empresas asociadas € 2.271.844) | | |
| 16) otros ingresos financieros: | | |
| c) de títulos contabilizados en el activo circulante que no constituyen participaciones | | 214.102 |
| d) ingresos diversos de los anteriores | 4.004.739 | 2.717.715 |
| (de los cuales, de empresas del grupo € 934.669) | | |
| 17) intereses y otros gastos financieros | 17.270.649 | 19.006.661 |
| (de los cuales, de empresas del grupo € 1.992.854) | | |
| Total ingresos y gastos financieros (15-17) | (10.566.996) | (14.134.481) |

CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS DEL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en €)

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|--|----------------------|---------------------|
| D) Correcciones de valor de activos financieros | | |
| 19) depreciaciones: | | |
| a) de participaciones | 50.864.532 | 767.125 |
| b) de inmovilizaciones financieras que no constituyen participaciones | 5.743.210 | 7.419.284 |
| c) de títulos contabilizados en el activo circulante que no constituyen participaciones | - | 85.481 |
| Total correcciones de valor de activos financieros (18-19) | (56.607.742) | (8.271.890) |
| E) Ingresos y gastos e extraordinarios | | |
| 20) ingresos | 721.675 | 18.709.722 |
| 21) gastos | 17.162.805 | 20.600.688 |
| Total partidas e extraordinarias (20-21) | (16.441.130) | (1.890.966) |
| Resultado antes de impuestos (A-B C D E) | (101.910.678) | (45.697.989) |
| 22) Impuestos | | |
| a) impuestos sobre sociedades del ejercicio | 1.750.000 | 2.190.815 |
| b) impuestos diferidos | (1.848.000) | 1.137.000 |
| 26) Beneficio (pérdida) del ejercicio | (101.812.678) | (49.025.804) |

MEMORIA

PRIMERA PARTE - CRITERIOS DE VALORACIÓN

SEGUNDA PARTE - INFORMACIONES SOBRE EL BALANCE

- Inmovilizaciones inmateriales
- Inmovilizaciones materiales
- Inmovilizaciones financieras
- Existencias
- Deudores
- Inversiones financieras temporales
- Tesorería
- Ajustes por periodificación (activo)
- Fondos propios
- Provisiones para riesgos y gastos
- Provisión para indemnizaciones
- Acreedores
- Ajustes por periodificación (pasivo)
- Cuentas de orden

TERCERA PARTE - INFORMACIONES SOBRE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

- Valor de la producción
- Costes de producción
- Ingresos financieros
- Correcciones de valor de activos financieros
- Partidas extraordinarias

CUARTA PARTE - OTRAS INFORMACIONES

- Relaciones entre empresas del Grupo
- Honorarios de los administradores y de los auditores internos
- Variaciones en la cuenta de fondos propios
- Estados de flujos de tesorería
- Relación de las sedes secundarias
- Relación de las participaciones sociedades del grupo y asociadas al 31 de diciembre de 2003
- Relación y datos sobre las participaciones a 31.12.2003 y comparación con 31.12.2002

PARTE PRIMA CRITERIOS DE VALORACIÓN

TE ID RMA DE AS E TASA A ES

Las cuentas anuales del ejercicio examinado han sido formuladas respetando las normas del Código Civil Italiano.

Las cuentas anuales han sido formuladas en EURO y están compuestas por el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria, en las que se indican los datos detallados de las partidas incluidas en esos dos primeros documentos.

En el transcurso del ejercicio, no se han verificado casos excepcionales que hayan hecho necesario recurrir a la derogación de los dispuesto en el art. 2423, apartado 4° y en el art. 2423 bis, apartado 2°, del Código Civil Italiano.

Los importes de las partidas de las cuentas anuales del ejercicio en curso son comparables con las del ejercicio anterior, se ha destacado expresamente cualquier caso contrario.

Las variaciones registradas en el importe de las partidas del activo y del pasivo son explicadas en caso de ser significativas.

Se adjuntan, para una exposición más clara de la información, cuadros suplementarios relativos a los Fondos Propios y al estado de Flujos de Tesorería.

De conformidad con lo dispuesto en el tercer punto del art. 2423 del Código Civil Italiano, hemos añadido en el Balance las partidas 7 y 8 dentro de "Inversiones financieras temporales".

Las cuentas anuales están sujetas a auditoría contable por parte de PricewaterhouseCoopers S.p.A., de acuerdo con el mandato otorgado por la Junta General Ordinaria de Accionistas del 4 de mayo de 2000, renovado por la Junta General Ordinaria de Accionistas del 9 de junio de 2003.

RITERI S DE VA RA I

Los criterios de valoración adoptados en la formulación de las cuentas anuales, descritos a continuación, están conformes con cuanto se establece en el art. 2426 del Código Civil Italiano y son homogéneos con los utilizados en las cuentas anuales de 2002.

Inmovilizaciones inmateriales

Se contabilizan por su precio de coste y se amortizan por cuotas constantes de acuerdo con el método lineal directo, en función de su vida útil y previa conformidad en su caso, del Colegio Sindical.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Los costes de instalación y de ampliación se amortizan en relación al periodo de utilización. En particular, los costes relacionados con la obtención de financiación se amortizan a lo largo del plazo de duración del contrato, mientras que los costes de puesta en marcha de la máquina continua de Villa Santa Lucia se amortizan en tres años.

Las concesiones, licencias, marcas y derechos similares y el fondo de comercio se amortizan en cinco ejercicios.

Las restantes inmobilizaciones inmateriales se amortizan en cinco años o en función de su presunta vida útil.

Inmovilizaciones materiales

Se contabilizan por su coste de adquisición o de producción, aumentado, para algunos bienes, por las actualizaciones efectuadas en ejercicios precedentes de acuerdo con las disposiciones legales, por los mayores valores atribuidos a la actividad de las sociedades incorporadas y eventualmente reducidos como consecuencia de pérdidas de valor consideradas no eventuales. Quedan incluidos en el coste de adquisición los gastos accesorios y los costes directos en la proporción que sea razonablemente imputable al bien.

Los gastos financieros correspondientes al periodo de fabricación se llevan, en su totalidad a gastos. Los costes de mantenimiento, de carácter ordinario, se llevan, en su totalidad a gastos. Las amortizaciones se calculan de acuerdo con el método lineal, teniendo en cuenta la vida económico-técnica de los correspondientes activos desde el periodo en que dichos activos entren en funcionamiento.

Las cuotas de amortización aplicadas, acordes con el criterio de prudencia y con el plan de amortización ya establecido y en consonancia con la vida útil residual, están comprendidas dentro de los siguientes intervalos:

| | |
|--|-------|
| Fábricas industriales | 3,0% |
| Construcciones ligeras | 5,5% |
| Maquinaria, aparatos e instalaciones específicos | 9,5% |
| Instalaciones genéricas | 9,0% |
| Equipos diversos | 20,0% |
| Mobiliario y equipos de oficina | 12,0% |
| Maquinaria electrónica de oficina | 20,0% |
| Medios de transporte interno | 20,0% |
| Automóviles | 25,0% |

La única excepción afecta a las instalaciones de la planta de Villa Santa Lucia potenciada y "especializada", a tenor de cuyas características se ha estimado oportuno encargar a un consultor cualificado un estudio para la definición de la vida útil de los diferentes componentes.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Las nuevas cuotas, basadas en la mencionada estimación, llevan a concluir la amortización en 17 años.

Las inmovilizaciones materiales adquiridas y puestas en funcionamiento durante el ejercicio se amortizan en función de las cuotas indicadas anteriormente y se reducen en un 50%.

Las aportaciones a la cuenta de capital serán imputadas, en el momento en que sean percibidas, como una reducción de las inmovilizaciones a las que se refieren.

Inmovilizaciones financieras

Se valoran por el coste de adquisición o de constitución, ajustado en caso de pérdidas de valor consideradas permanentes.

Inversiones financieras temporales

Se contabilizan por el coste de adquisición y, si fuera menor, por su valor de realización presunto que sea deducible de la evolución del mercado.

Existencias en almacén

Se valoran por su coste de adquisición o si fuera menor, por su coste de fabricación, establecido de acuerdo con el método del coste medio ponderado, y por el correspondiente valor de mercado.

Por valor de mercado se entiende el coste de reposición en el caso de las materias primas y el valor neto de realización en el caso de los productos.

Deudores

Los deudores figuran por su presunto valor de realización.

Tesorería

Se valora por su valor nominal.

Acreedores

Los acreedores se muestran por su valor nominal.

Importes e pasados en moneda e tranjera

Los créditos y deudas y los demás activos y pasivos denominados en moneda extranjera de países no adheridos al EURO se contabilizan en EUROS en base a los tipos de cambio en vigor en el momento de la operación y las eventuales diferencias de cambio al cierre del ejercicio serán contabilizadas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Inversiones financieras temporales

Se contabilizan por el coste medio de adquisición y si fuera menor, por el valor presunto de realización deducible de la evolución del mercado.

Ajustes por periodificación

Los criterios para su contabilización se basan en el principio del devengo.

Impuestos sobre sociedades y provisión para impuestos

Los impuestos corrientes sobre sociedades se calculan en función de las previsiones de gastos en impuestos correspondientes al ejercicio establecidos en base a las normas fiscales en vigor en los diferentes países.

Los impuestos anticipados y diferidos se contabilizan de acuerdo con el "método del balance", tal como establece el International Accounting Standard n° 12 y el Principio contable n° 25 de los Doctores Comerciales y Peritos Mercantiles. Este método prevé que los impuestos diferidos se calculen sobre todas las diferencias temporales entre el valor fiscal atribuido a un activo o pasivo y su correspondiente valor anotado en el balance.

En cumplimiento del principio de prudencia, los impuestos anticipados no se anotan en las cuentas anuales cuando no haya una certeza razonable de que vayan a materializarse, en los ejercicios en los que se produzca la reversión de las correspondientes diferencias temporales, una renta imponible no inferior al importe de las diferencias que serán anuladas.

Por consiguiente, también se anotará el beneficio fiscal relacionado con las bases imponibles negativas cuando exista una expectativa razonable de realización.

Fondo para empleados

El fondo para indemnizaciones de jubilación de empleados se dota para cubrir todos los compromisos vencidos frente a trabajadores de conformidad con la legislación vigente y con los convenios colectivos y de prestaciones suplementarias.

Provisiones para riesgos y gastos

Estas provisiones cubren los costes y gastos previstos por el art. 2424 bis del Código Civil Italiano y las dotaciones a dichas provisiones se establecen en función de la estimación de gastos derivada de la normativa y de los compromisos asumidos.

Dividendos

Se contabilizan en el ejercicio en el que se aprueban, conjuntamente con la correspondiente deducción fiscal por doble imposición de dividendos.

Ingresos, costes y gastos

Se contabilizan en las cuentas anuales de acuerdo con el principio del devengo y se anotan con arreglo a lo dispuesto en el art. 2425 bis del Código Civil Italiano.

Gastos de investigación y desarrollo

Se imputan en su totalidad a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio en el que se realizan.

Cuentas de orden

En las cuentas de orden se contabilizan los importes de los riesgos-compromisos efectivos y garantías en vigor a la fecha de cierre de las cuentas anuales, excluyendo las garantías prestadas por deudas y obligaciones anotadas en las cuentas que conlleven riesgos suplementarios que se consideren remotos.

Se valoran del modo siguiente:

- Las fianzas a favor de terceros y los avales se contabilizan por un importe equivalente al compromiso al que se refieren.
- Las fianzas a favor de empresas del grupo y las garantías reales, prestadas frente a compromisos de naturaleza financiera, se contabilizan por un importe equivalente a la deuda residual a la que se refieran.
- Por lo que respecta a las partidas incluidas dentro de la partida "otras cuentas de orden", quisiéramos indicar que los bienes recibidos en régimen de leasing figuran por el importe de los cánones correspondientes a ejercicios futuros incluidos dentro de los valores de rescate.

Compromisos por instrumentos financieros fuera de balance

El diferencial de tipos a pagar o a cobrar sobre los Interest Rate Swaps se llevan a la cuenta de resultados del ejercicio en que se devenguen a lo largo de la duración del contrato.

La prima o el descuento sobre los contratos financieros derivados de cobertura de riesgo de cambio en deudas específicas se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias con arreglo al criterio del devengo a lo largo de la duración del contrato.

Para cubrir el riesgo de variación de los tipos de cambio, se han celebrado con entidades de crédito de primera fila contratos financieros derivados de cobertura del riesgo neto o de los riesgos potenciales de naturaleza comercial. Tales contratos se han valorado al tipo de cambio corriente de cierre de ejercicio y las eventuales diferencias positivas o negativas de cambio se han llevado a la cuenta de resultados.

La información detallada sobre los instrumentos financieros fuera del balance existentes al cierre del ejercicio figura en los comentarios relativos a las partidas individuales relacionadas con ellos.

SEGUNDA PARTE INFORMACIONES SOBRE EL BALANCE

En la sección siguiente se describen las variaciones registradas en los importes de las partidas individuales del activo y del pasivo, en su composición y las demás informaciones solicitadas por el art. 2427 del Código Civil Italiano.

Los valores incluidos en las tablas contenidas en las notas sobre las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias estarán expresados, a menos que se indique lo contrario, en miles de Euros.

Se señala que el 1º de enero de 2003 se ha transferido a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L.", sociedad española constituida en el mes de octubre de 2002 y participada al 100%, la actividad industrial y las participaciones que ya formaban parte del establecimiento permanente de Reno De Medici SpA en España.

Como consecuencia de la mencionada operación y al objeto de ser comparable la información contable del 2003 con la del 2002, se ha confeccionado la situación pro-forma del 2002 que no tienen en cuenta el mencionado establecimiento permanente.

Activo

B.I I M V I I A I E S I M A T E R I A E S

Han ascendido a € 7.340 miles con un incremento neto de € 2.985 miles respecto al 31 de diciembre de 2002.

| | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 |
|---|------------------------------------|--------------|--------------|----------------|-------------------|-----------------------------------|
| | Valor neto al inicio del ejercicio | Traspasos | Incrementos | Amortizaciones | Desvalorizaciones | Valor neto al final del ejercicio |
| Costes de instalación y de ampliación | 3.210 | (866) | 3.808 | (1.910) | | 4.242 |
| Concesiones, licencias, marcas y derechos similares | 798 | (8) | 22 | (339) | (46) | 427 |
| Fondo de comercio | 99 | (99) | | 0 | | 0 |
| Otras inmovilizaciones | 248 | | 2.733 | (292) | (18) | 2.671 |
| | 4.355 | (973) | 6.563 | (2.541) | (64) | 7.340 |

Los costes de instalación y ampliación incluyen los costes relativos al aumento del capital social (€ 3.047 miles), los costes de "puesta en marcha" de la máquina continua del establecimiento de Villa S. Lucia (€ 1.111 miles) y los costes relacionados con la obtención de financiación (€ 84 miles). El incremento corresponde principalmente a los costes soportados en relación al aumento de capital social.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

La partida "Concesiones, Licencias, Marcas y derechos similares" comprende los costes soportados por licencias de software.

Las desvalorizaciones corresponden a licencias relativas al establecimiento de Ciriè, cerrado en el mes de septiembre.

La partida "Otras inmovilizaciones" comprende principalmente el pacto de no competencia explicado en el informe sobre la gestión, al que se les remite (€ 2.375 miles), los costes incurridos en el proyecto de las oficinas centrales de Magenta (€ 132 miles) y el proyecto de business intelligence (€ 49 miles). Los incrementos del ejercicio se refieren a las partidas arriba mencionadas.

Las desvalorizaciones corresponden a los costes relacionados con la concesión de la certificación ISO 14001 del establecimiento de Ciriè.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

B.II I M V I I A I ES MATERIA ES

Han ascendido a € 211.757 miles con un decremento neto de € 93.003 miles respecto al 31 de diciembre de 2002.

| | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 | | |
|------------------------------------|----------------------|------------------|------------|--------------------------|-----------------------|-------------------------------------|------------------|------------------------------------|
| | Costo de adquisición | Trasposos | Compras | Ventas desvalorizaciones | Variaciones de cuenta | Valor bruto al cierre del ejercicio | Amortizaciones | Valor neto al cierre del ejercicio |
| Terrenos y construcciones | 114.901 | (26.636) | 1.769 | | | 90.034 | (32.898) | 57.136 |
| Instalaciones y maquinaria | 532.243 | (92.655) | 8.535 | (8.287) | 716 | 440.552 | (290.230) | 150.322 |
| Equipos industriales y comerciales | 1.966 | | 71 | | | 2.037 | (1.817) | 220 |
| Otro inmovilizado | 11.252 | (1.774) | 205 | (127) | | 9.556 | (8.905) | 651 |
| Inmovilizaciones en curso | 1.877 | (1.147) | 3.414 | | (716) | 3.428 | 0 | 3.428 |
| | 662.239 | (122.212) | 13. | (8.414) | 0 | 545.607 | (333.850) | 211.757 |

Los movimientos producidos durante el ejercicio 2003 en las provisiones para amortización del inmovilizado material son los siguientes:

| | 31.12.2002 | | | 31.12.2003 | |
|------------------------------------|----------------|-------------------|-----------------|---|----------------|
| | Valor contable | ajas por cesiones | ajas por ventas | Amortizaciones Ordinarias del ejercicio | Valor contable |
| Terrenos y construcciones | 35.579 | (6.076) | 0 | 2.397 | 32.898 |
| Instalaciones y maquinaria | 309.010 | (44.283) | (282) | 25.785 | 290.230 |
| Equipos Industriales y Comerciales | 1.730 | 0 | 0 | 87 | 1.817 |
| Otro inmovilizado | 10.160 | (1.463) | (109) | 317 | 8.905 |
| | 357.479 | (51.824) | (391) | 28.586 | 333.850 |

La partida "otro inmovilizado" se compone de:

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|------------|--------------|
| Mobiliario y máquinas de oficina ordinarias | 158 | 96 |
| Máquinas de oficina electrónicas | 314 | 656 |
| Automóviles | 179 | 340 |
| | 651 | 1.092 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Por lo que respecta a lo exigido por el art. 10 de la Ley n.72/1983, se indica el detalle de las actualizaciones efectuadas en los ejercicios anteriores respecto a los bienes que permanecen en el patrimonio:

| | Actualizaciones de acuerdo con la ley | | | Actualización por fusión con Ovaro | Actualización por fusión con Sarnio | Total |
|----------------------------|---------------------------------------|---------------|---------------|------------------------------------|-------------------------------------|----------------|
| | n. 1 | n. 2 1 3 | n. 13 1 1 | | | |
| Terrenos y construcciones: | 1.477 | 4.765 | 20.728 | 4.600 | 27.000 | 58.570 |
| Instalaciones y maquinaria | 4.426 | 17.996 | | 16.551 | 60.060 | 99.033 |
| | 5.903 | 22.761 | 20.728 | 21.151 | 87.060 | 157.603 |

Señalamos además que no se han incumplido los criterios de valoración según el art. 2426 C.C.

Inversiones

Las principales inversiones realizadas en el ejercicio corresponden a:

- La ampliación del patio de materias primas y del almacén de producto terminado del establecimiento de Villa S. Lucia.
- La compra de dos apartamentos en el Municipio de Marzabotto a la sociedad vinculada Fibrimpacco SpA.
- Mejora sobre instalaciones específicas en el establecimientos de Magenta.

Desinversiones

Ascienden a € 8 millones y corresponden a las instalaciones del establecimiento de Ciriè, cerrado en el mes de septiembre.

Se han concedido hipotecas y privilegios a favor de entidades de crédito sobre una parte de las inmovilizaciones materiales en garantía de préstamos concedidos a la sociedad.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

B.III I M V I I A I E S I A I E R A S

La cartera de participaciones ha registrado un incremento neto en el ejercicio 2003 de € 78.516 miles. Los movimientos se detallan en el cuadro siguiente:

| | 31.12.2002 | | | | | 31.12.2003 | | | | |
|---------------------------------------|----------------------|----------------|---|----------------|-----------------|----------------------|--|--|--|--|
| | Valor contable final | Adquisiciones | Engenaciones desinversiones y liquidaciones | Traspasos | Depreciaciones | Valor contable final | | | | |
| Participaciones en: | | | | | | | | | | |
| empresas del grupo | | | | | | | | | | |
| Reno De Medici Iberica SL | 3 | 138.281 | | | (37.322) | 100.962 | | | | |
| Europoligrafico S.p.A. | 28.767 | | | | (12.883) | 15.884 | | | | |
| RDM International S.A. | 14.000 | | | | | 14.000 | | | | |
| Barneda Carton S.A. | 1.255 | | | (1.255) | | 0 | | | | |
| Boobarna S.A. | 170 | | | (170) | | 0 | | | | |
| RenoDeMedici Deutschland GmbH | 150 | | | | | 150 | | | | |
| Emmaus Pack S.r.l. | 109 | | | | | 109 | | | | |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | 105 | 45 | | | | 150 | | | | |
| RDM France S. à r.l. | 66 | | | | | 66 | | | | |
| CTM. Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | 51 | | | | | 51 | | | | |
| Red. Im S.r.l. | 10 | | | | | 10 | | | | |
| RDM RE S.A. | 0 | | | | | 0 | | | | |
| | 44.686 | 138.326 | | (1.425) | (50.205) | 131.382 | | | | |
| empresas asociadas | | | | | | | | | | |
| Termica Boffalora S.r.l. | 7.356 | | 0 | | | 7.356 | | | | |
| Cogeneración Prat S.A. | 2.401 | | | (2.401) | | 0 | | | | |
| Pac Service S.r.l. | 387 | | | | | 387 | | | | |
| Cupa del Principe S.r.l. (*) | 83 | | | | (36) | 47 | | | | |
| ABB RDM SERVICE S.r.l. | 16 | | | | | 16 | | | | |
| A.R.S.P.C.C. | 1 | | | (1) | | 0 | | | | |
| | 10.244 | 0 | 0 | (2.402) | (36) | 7.806 | | | | |
| otras empresas | | | | | | | | | | |
| Cartonnerie Tunisienne S.A. | 121 | | | | | 121 | | | | |
| Comieco | 51 | | (4) | | | 47 | | | | |
| Conai | 24 | | | | | 24 | | | | |
| Primakem S.r.l. | 5 | 5 | | | | 10 | | | | |
| Gas Intensive S.c.r.l. | 1 | | | | | 1 | | | | |
| G.I.A.C. S.c.r.l. | 0 | | | | | 0 | | | | |
| Idroenergia S.c.r.l. | 1 | | | | | 1 | | | | |
| | 203 | 5 | (4) | 0 | 0 | 204 | | | | |
| Acciones propias | | | | | | | | | | |
| Ordinarias | 10.330 | | | | (5.743) | 4.587 | | | | |
| | 10.330 | 0 | 0 | 0 | (5.743) | 4.587 | | | | |
| | 65.463 | 138.331 | (4) | (3.827) | (55.984) | 143.979 | | | | |

(*) en liquidación

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Se señalan los siguientes acontecimientos relevantes:

- El 1º de enero 2003 ha sido transferida a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L." la actividad industrial y las participaciones de "Beobarna S.A.", "Cogeneración Prat S.A.", "ARSPCC" y "Barneda Cartón S.A.", que ya formaban parte del establecimiento permanente de Reno De Medici SpA en España.
- A finales del mes de enero ha sido adquirido el restante 30% de la sociedad "Reno Logística SpA", alcanzando de esta manera un porcentaje de participación del 100%.
- La desvalorización de las participaciones "Reno De Medici Ibérica S.L." y "Cupa del Príncipe S.r.l." en liquidación, son consecuencia de la adecuación del valor contable a los respectivos valores de los fondos propios. La pérdida de Reno De Medici Ibérica S.L. se considera duradera en consideración a las operaciones de reorganización de la actividad en España descritas en el informe sobre la gestión.
- La depreciación de la participación en "Europoligrafico SpA" corresponde a la adecuación del valor contable de la participación en Aticarta (poseída por Europoligrafico) con el valor relativo a los fondos propios. Los resultados negativos de Aticarta se deben al establecimiento de Pompei y se consideran duraderos.

Las participaciones mantenidas directamente en empresas del grupo y asociadas son las siguientes:

| | Sede | Capital 000 € | Patrimonio neto | eneficio pérdida | Porcentaje de participación % | Valor contable | Valoración puesta en equivalencia |
|---------------------------------------|----------------------|------------------|--------------------|---------------------|--|-------------------|---|
| Empresas del grupo | | | | | | | |
| Reno De Medici Ibérica S.L. | El Prat de Llobregat | 138.284 | 89.213 | (49.071) | 100,00% | 100.962 | 100.962 |
| Europoligrafico S.p.A. | Milán | 22.360 | 6.012 | (16.575) | 94,98% | 15.884 | 6.434 |
| RDM International S.A. | Luxemburgo | 14.000 | 13.631 | (29) | 99,99% | 14.000 | 13.915 |
| RenoDeMedici Deutschland GmbH | Bad Homburg | 473 | 507 | (2) | 100,00% | 150 | 507 |
| Emmaus Pack S.r.l. | Milán | 200 | 580 | 329 | 51,39% | 109 | 298 |
| Reno Logística S.p.A. (*) | Milán | 150 | (117) | (278) | 100,00% | 150 | (117) |
| RDM France S. a r.l. | Tremblay en Francia | 96 | 1.042 | 359 | 99,58% | 66 | 1.038 |
| CTM, Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | Milán | 51 | (26) | (77) | 100,00% | 51 | (26) |
| RED. IM S.r.l. | Milán | 10 | (269) | (278) | 100,00% | 10 | (269) |
| RDM RE S.A. (*) | Luxemburgo | 1.250 | 1.250 | 0 | 0,01% | 0 | 0 |
| | | | | | | 131.382 | 122.742 |
| Empresas asociadas | | | | | | | |
| Termica Boffalora S.r.l. | Milán | 14.220 | 11.311 | (3.883) | 30,00% | 7.356 | 8.430 |
| Pac Service S.r.l. | Vigonza (PD) | 600 | 3.751 | 375 | 33,33% | 387 | 1.258 |
| Cupa del Principe S.r.l. (*) | Desio | 201 | 141 | (77) | 33,00% | 47 | 47 |
| ABB RDM Service | Milán | 41 | 209 | 8 | 40,00% | 16 | 80 |
| | | | | | | 7.806 | 9.815 |

(*) en liquidación

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Algunas participaciones en empresas del grupo y asociadas se han contabilizado por un valor superior al porcentaje de los fondos propios correspondiente, después de haber deducido los dividendos y tras haber realizado los ajustes exigidos por los principios de formulación de las cuentas anuales consolidadas.

En concreto se ha mantenido un mayor valor contable por los siguientes motivos:

- Europoligrafico S.p.A., porque subsisten perspectivas económicas favorables y estamos en presencia de unos mayores valores implícitos en los activos de la propia sociedad participada.

Provisiones sobre participadas

Los créditos a empresas del grupo corresponden a la financiación no remunerada concedida a finales del ejercicio 2002 a RED. IM S.r.l.

Los créditos a otras empresas ascienden a € 71 miles y se refieren principalmente a depósitos de caución. El crédito de € 61.944 miles a Grupo Torras S.A. que se remonta al año 1991 ha sido traspasado a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L." junto a la provisión para riesgos de € 15.000 miles.

Las acciones propias constan de n. 6.476.330 acciones ordinarias. La reducción de valor de € 5.743 miles obtiene la adecuación del valor contable por acción de € 1,595 al valor de los Fondos Propios de la Sociedad Matriz del Grupo al 31 de diciembre de 2003 de € 0,708.

.I - E ISTE IAS

Han ascendido a € 47.331 miles registrando un decremento neto de € 28.839 miles con respecto al ejercicio 2002.

| | 31.12.2002 | Reclasificaciones | Decremento | 31.12.2003 |
|--|---------------|-------------------|-----------------|---------------|
| - Materias primas y otros aprovisionamientos | 25.675 | (6.052) | (2.575) | 17.048 |
| - Productos terminados | 50.495 | (11.101) | (9.111) | 30.283 |
| | 76.170 | (17.153) | (11.686) | 47.331 |

En el epígrafe "Materias primas y otros aprovisionamientos" figuran netas de la provisión por depreciación equivalente a € 630 miles a efectos de adecuar el valor de las materias primas a su presumible valor de realización.

El significativo decremento del valor de las existencias finales de los productos terminados es consecuencia de la desvalorización efectuada durante el ejercicio para adecuar el valor de las mismas a la estrategia definida por la nueva dirección comentado en el informe de gestión al que se remite.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

La valoración de las existencias finales a coste medio ponderado no ha dado lugar a diferencias significativas con respecto a la valoración a coste actual.

.II - DE D RES

Cientes

Han ascendido a € 86.737 miles (con vencimiento inferior a 12 meses € 86.559 miles) y figuran netos de la provisión de € 11.095 miles relacionada con las deudas comerciales en el giro o tráfico ordinario.

La partida de deudores correspondiente a clientes extranjeros se ha situado en € 22.558 miles.

Los clientes morosos ascienden a € 7.221 miles y están totalmente provisionados.

Las provisiones por insolvencias a final de año presentan la siguiente composición:

| | € miles |
|--|---------|
| Provisión art. 71 DPR 917/86 | 3.152 |
| Provisión contribución impuestos | 7.231 |
| Provisión para riesgos por intereses de demora | 712 |
| | ----- |
| Total | 11.095 |

Las deudas con vencimiento superior a 12 meses, han ascendido a € 178 miles, relacionadas con deudas en un país emergente, que, con base a los acuerdos de renegociación de la deuda pública, está siendo reembolsada a plazos a lo largo de varios años.

Cabe indicar que se han celebrado algunos contratos de venta a plazo sobre divisas frente a la exposición neta en Libras esterlinas y dólares USA con entidades de crédito de primera fila a fin de cubrir dichas exposiciones al riesgo de cambio.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Empresas del grupo, deudores

Han ascendido a € 13.414 miles sufriendo una caída neta de € 8.449 miles con respecto a finales del 2002 y corresponden, principalmente, a relaciones de naturaleza comercial por venta de cartoncillo a las sociedades "Europoligrafico S.p.A." (€ 4.934 miles), "Emmaus Pack S.r.l." (€ 6.027 miles), y "Reno De Medici Ibérica S.L." (€ 2.219 miles).

Empresas asociadas, deudores

Han ascendido a € 752 miles registrando un descenso neto de € 305 miles con respecto a finales del 2002 y se refieren a relaciones de naturaleza comercial por venta de cartoncillo a la sociedad "Pac Service S.r.l.".

Deudores varios

Han ascendido a € 11.118 miles registrando un descenso neto de € 3.432 miles con respecto al 31 de diciembre de 2002.

| | 31.12.2002 | Reclasificación | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|---|---------------|-----------------|------------|----------------|---------------|
| - Hacienda | 11.889 | (1.070) | | (1.129) | 9.690 |
| - Anticipos a terceros | 114 | | | (82) | 32 |
| - Venta de las centrales hidroeléctricas de Ovaro | 1.100 | | | (1.100) | 0 |
| - Deudores por indemnizaciones | 543 | (5) | | | 538 |
| - Institutos de previsión social y entidades públicas | 124 | | 532 | | 656 |
| - Personal | 164 | (65) | | (26) | 73 |
| - Otros | 616 | (39) | | (448) | 129 |
| | 14.550 | (1.179) | 532 | (2.785) | 11.118 |

La partida de Hacienda está compuesta fundamentalmente por deducciones fiscales de ejercicios anteriores cuyo reembolso se ha solicitado por (€ 5.664 miles), el crédito fiscal por IVA (€ 1.651 miles), el crédito, calculado anualmente, debido al desembolso del anticipo de impuestos sobre las indemnizaciones por jubilación (€ 958 miles), las deducciones fiscales sobre dividendos percibidos en el ejercicio (€ 927 miles) y el crédito fiscal por pagos a cuenta IRAP (impuesto regional sobre actividades económicas) contabilizados netos de la dotación del ejercicio (€ 381 miles).

En el ejercicio 2003, se cedieron de acuerdo con lo dispuesto en el art. 43 del DPR 602/73 excedentes del IRPEG en el seno del Grupo por un importe de € 2.020 miles.

La partida "Deudores por indemnizaciones" hace referencia a los atrasos por indemnizaciones pendientes de recibir de las compañías aseguradoras por los siniestros del 2000 y del 2001.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Durante el 2003 ha sido dotado un importe de € 516 miles en el fondo para riesgos debido a la apertura de un contencioso para la devolución correspondiente al 2001.

El aumento de los créditos referentes a la partida "Institutos de previsión social y entidades públicas" es debido al cierre del establecimiento de Ciriè.

La disminución de la partida "Otros" es debida al cobro del crédito restante de € 439 miles como consecuencia de la cesión del área de negocio en el año 2000 de la "Central hidroeléctrica de Cantoira".

Las partidas dentro de deudores que vencen más allá de 2003 corresponden a créditos fiscales sobre los que se ha solicitado una devolución y al crédito fiscal derivado del desembolso del anticipo de impuestos respecto a las indemnizaciones por jubilación anteriormente indicados y presentan un plazo residual no superior a cinco años.

.III I VERSI ES I A IERAS TEMP RA ES

Participaciones en empresas asociadas

La partida queda a cero como consecuencia del traspaso de la participación en "Cogeneración Prat S.A." a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L."

Acciones propias

Esta rúbrica se refiere a n. 1.037.113 acciones ordinarias. El valor contable por acción, de € 0,759 es inferior al precio medio registrado durante el mes de diciembre.

Créditos financieros a empresas del grupo

Se refieren a las relaciones de cuenta corriente, reguladas por tipos de interés de mercado, mantenidas para la prestación del servicio de tesorería, y a las financiaciones a corto plazo concedidas a las siguientes empresas del grupo:

| | | |
|----------------------------|---|--------------|
| Aticarta | € | 15.701 miles |
| Europoligrafico | € | 8.626 miles |
| RED. IM | € | 1.310 miles |
| Emmaus Pack | € | 1.261 miles |
| CTM. Centro Taglio Magenta | € | 437 miles |
| Reno Logística | € | 219 miles |

Créditos financieros a empresas asociadas

La partida queda a cero a resultas del traspaso a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L." de la financiación concedida a Cogeneración Prat S.A..

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

TESORER A

Depósitos bancarios y postales

Han ascendido a € 12.742 miles registrando un incremento neto de € 11.282 miles respecto al 31 de diciembre de 2002 debido esencialmente al aumento de capital efectuado durante el ejercicio.

D. AJUSTES PERIODIAI (ACTIVO)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|------------|------------|
| Ingresos devengados | | |
| Contratos de cobertura del riesgo de variación de los tipos de interés | 267 | 524 |
| Total ingresos devengados | 267 | 524 |
| Gastos diferidos | | |
| Contratos de cobertura del riesgo de variación de los tipos de interés | 38 | 114 |
| Seguros | 403 | 79 |
| Alquileres | 27 | 43 |
| Otros | 170 | 178 |
| Total gastos diferidos | 638 | 414 |
| Total ajustes por periodificación activo | 905 | 938 |

La rúbrica "Contratos de cobertura del riesgo de variación de los tipos de interés" incluida dentro de los gastos diferidos incluye la prima pagada respecto al contrato con cláusula CAP (€ 490 miles) incluido en la financiación obtenida de Banca Intesa - Mediocredito Lombardo que se ha imputado a la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el plan de amortización de la financiación.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Pasivo

A. D E P R E C I A C I O N E S

Se han situado en € 191.008 miles lo que supone una caída neta de € 29.707 miles respecto al 31 de diciembre de 2002.

Durante el ejercicio 2003 se han registrado las siguientes variaciones:

| | Variaciones del ejercicio | | | | 31.12.2003 |
|--|---------------------------|------------------------|-----------------------|---|------------------|
| | 31.12.2002 | Aumento capital social | Variaciones de cuenta | Cobertura pérdida 2002 beneficio pérdida del ejercicio | |
| Capital | 76.238 | 72.105 | | | 148.343 |
| Prima de emisión | 5.901 | | 14.735 | | 20.636 |
| Reservas de revalorización | 0 | | | | 0 |
| Reserva legal | 6.462 | | | | 6.462 |
| Reserva para acciones propias | 10.827 | | (5.453) | | 5.374 |
| Otras reservas: | | | | | |
| - Reserva adquisición acciones propias | 31.228 | | (9.282) | | 21.946 |
| - Reserva extraordinaria | 30.018 | | | | 30.018 |
| - Reserva para aportación | 13.492 | | | | 13.492 |
| - Reserva para excedente de fusión y permuta de acciones | 84.206 | | | (49.026) | 35.180 |
| - Reserva ex art. 67 TUJR | 1.644 | | | | 1.644 |
| - Provisión para oscilación de dividendos | 9.725 | | | | 9.725 |
| Pérdidas de ejercicios anteriores | 0 | | | | 0 |
| Beneficios (Pérdidas del ejercicio) | (49.026) | | | 49.026 | (101.812) |
| | 220.715 | 72.105 | 0 | 0 | (101.812) |
| | | | | | 191.008 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

I - CAPITAL SOCIAL

El capital social ha tenido las siguientes variaciones en el transcurso del 2003:

- En el mes de febrero se convirtieron n. 1.905.528 acciones de ahorro en n. 1.905.528 acciones ordinarias;
- En los meses de junio y julio finalizó el aumento de capital social con la suscripción de n. 131.100.497 acciones ordinarias a un precio de € 0,55 cada una por un importe de € 72.105 miles;
- En el mes de septiembre se han convertido n. 14.675 acciones de ahorro en n. 14.675 acciones ordinarias.

El capital social, íntegramente suscrito y desembolsado, presenta la siguiente composición:

| | | Al 31.12.2003 | Al 31.12.2002 |
|---------------------------------|----|--------------------|--------------------|
| Acciones ordinarias | n. | 269.143.708 | 136.123.008 |
| Acciones de ahorro convertibles | n. | 570.729 | 2.490.932 |
| | | 269.714.437 | 138.613.940 |

II - PRIMA DE EMISIÓN

Ha ascendido a € 20.636 miles registrando un incremento de € 14.735 con respecto al 2002 como consecuencia del traspaso con cargo a la reserva para acciones propias.

IV - RESERVA LEGAL

Su importe es de € 6.462 miles y permanece invariable en relación al ejercicio precedente.

V - RESERVA PARA ACCIONES PROPIAS

Ha ascendido a € 5.374 miles y representa el valor contable resultante al cierre del 2003 de las acciones propias en cartera, clasificadas tanto en el inmovilizado como en el activo circulante.

VII - OTRAS RESERVAS

Han sido de € 112.005 miles registrando una disminución neta de € 58.308 miles en relación al 2002. Presentan la siguiente composición:

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

- Reserva disponible para adquisición de acciones propias

Ha ascendido a € 21.946 miles registrando un decremento neto de € 9.282 miles con respecto al ejercicio precedente. Se refiere al precio máximo pagable (€ 4,00 cada una) por el remanente de 5.486.557 acciones adquiribles a raíz del acuerdo adoptado en la Junta del 25 de junio de 2003.

- Reserva extraordinaria

Asciende a € 30.018 miles y se mantiene invariable con respecto al 31 de diciembre de 2002.

- Reserva para aportación de capital

Es de € 13.492 miles y se mantiene invariable con respecto al ejercicio anterior.

- Reserva de cedente de fusión y permuta de acciones

Se ha situado en € 35.180 miles con un decremento de € 49.026 miles con respecto al ejercicio precedente, debido a la cobertura de la pérdida en relación al ejercicio 2002 (Acuerdo Junta General Ordinaria del 25 de junio de 2003).

- Reserva art. 67 TUIR

Asciende a € 1.644 miles y se mantiene invariable con respecto al ejercicio precedente. Se refiere a la reserva por amortizaciones anticipadas, constituida su asignación únicamente a efectos fiscales por amortizaciones anticipadas.

- Provisión para oscilaciones de dividendos

Asciende a € 9.725 miles y permanece invariable con respecto al 31 de diciembre de 2002.

La dotación inicial de las cestas, de conformidad con lo dispuesto en el art. 105 del Texto único del Impuesto sobre Sociedades vigente, es la siguiente:

| | Cesta A | Cesta |
|---|---------|--------|
| Reservas y ganancias de ejercicios anteriores | 11.377 | 12.190 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Cuadro Fondos Propios

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|----------------|----------------|----------------|
| Capital | 148.343 | 76.238 |
| Reserva legal | 6.462 | 6.462 |
| Otras reservas | 138.015 | 187.041 |
| | 292.820 | 269.741 |

En lo que se refiere a su utilización se remite a lo propuesto a la Junta General de Accionistas en el informe de gestión dentro del párrafo "Propuestas a la Junta General".

B. PR VISI ES PARA RIESG S GAST S

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|--|---------------|------------|------------|---------------|
| Provisiones para impuestos | 8.962 | | (1.848) | 7.114 |
| Otras provisiones: | | | | |
| - Provisión para gastos de reestructuración | 208 | 5.670 | (149) | 5.729 |
| - Provisión para riesgos diversos | 2.841 | 1.610 | (924) | 3.527 |
| - Provisión para desvalorización de las participaciones | 0 | 624 | | 624 |
| - Provisión para riesgos de crédito frente al Grupo Torras | 15.000 | | (15.000) | 0 |
| - Provisión para indemnizaciones a agentes | 470 | 330 | | 800 |
| | 18.519 | 8.234 | (16.073) | 10.680 |
| Total provisiones para riesgos y gastos | 27.481 | | | 17.794 |

Provisión para impuestos

Ascendía a € 7.114 miles, habiendo registrado un decremento de € 1.848 miles con respecto al 31 de diciembre de 2003.

Los impuestos diferidos contabilizados en las cuentas anuales se deben a las diferencias temporales existentes a 31 de diciembre de 2003 en relación principalmente con:

- Actualizaciones de activos mediante la utilización del déficit de fusión cuya amortización es fiscalmente no deducible, lo que generó unos impuestos diferidos de € 10.216 miles;
- Pérdidas del ejercicio fiscalmente compensables en próximos ejercicios, lo que ha generado unos impuestos anticipados de € 2.172 miles;
- Provisiones sujetas a impuestos utilizables en próximos ejercicios, que generan unos impuestos anticipados de € 930 miles.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

La contabilización de los impuestos anticipados está respaldada por una evaluación prudente y un convencimiento razonable de que la pérdida fiscal del ejercicio será absorbida en los próximos años en función de la vigorosa estructura industrial y del excelente posicionamiento comercial en el mercado europeo que distingue a la sociedad. El consejo de administración ha creído oportuno, por prudencia, el no registrar los impuestos anticipados generados por la pérdida del ejercicio 2003.

Los impuestos diferidos sobre reservas en suspensión de impuestos no han sido calculados, ya que existen escasas posibilidades de que materialice la deuda fiscal.

Tampoco se han tenido en cuenta los menores impuestos a los que darán origen algunas provisiones por depreciación sujetas a impuestos en el momento de su utilización, ya que no es predecible el momento en que ello tendrá lugar.

Los ejercicios todavía susceptibles de inspección por parte de la Oficina tributaria son el ejercicio 1998 y sucesivos.

Otras provisiones

Provisión para gastos de reestructuración

La provisión para gastos de reestructuración se incrementa en € 5.670 miles por la dotación frente al cierre del establecimiento de Ciriè y el traslado de la sede de dirección y se rebaja en € 149 miles por la reestructuración empresarial del 2002 de la sede de Milán.

Provisiones para riesgos diversos

La provisión para riesgos diversos contempla principalmente la dotación frente a contenciosos con empleados, agentes y administraciones públicas y con compañías de seguros. La provisión se incrementa en € 1.610 miles y se reduce en € 924 miles con motivo de la reclasificación del fondo de pensiones del establecimiento de Almazán.

Provisión para la desvalorización de las participaciones

La provisión tiene en cuenta la dotación efectuada con motivo de las pérdidas del ejercicio 2003 de las sociedades "RED. IM Srl" (€ 280 miles), "Reno Logística SpA en liquidación" (€ 268 miles) y "CTM. Centro Taglio Magenta Srl en liquidación" (€ 76 miles).

Provisión para riesgos de crédito frente al Grupo Torras

La totalidad del fondo de € 15.000 miles, ha sido transferido a la sociedad "Reno de Medici Ibérica S.L."

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Provisión para indemnización a agentes

Representan los pasivos estimados por la sociedad y establecidos también de acuerdo con las tendencias históricas.

D PARA EMP EAD S

La consistencia y los movimientos del fondo para empleados registrados durante el ejercicio son:

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|-----------------------------|---------------|--------------|----------------|---------------|
| Fondo para empleados | 20.177 | 3.203 | (2.940) | 20.440 |
| | 20.177 | 3.203 | (2.940) | 20.440 |

El fondo para empleados figura neto de los anticipos desembolsados por indemnizaciones de jubilación, los cuales ascendían a 31 de diciembre de 2003 a € 633 miles.

D. A REED RES

Deudas con entidades de crédito

Han ascendido a € 108.344 miles e incluyen las financiaciones a corto plazo (€ 39.776 miles) y los préstamos (€ 68.568 miles). Los préstamos han sido concedidos por los bancos siguientes:

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|---|---------------|---------------|
| Financiaciones | | |
| S. Paolo IMI - préstamos a tipo variable y fijo | 37.904 | 40.020 |
| Interbanca - préstamos a tipo variable y fijo | 16.600 | 25.146 |
| Banca Intesa - préstamos a tipo variable | 9.684 | 16.141 |
| Efibanca - préstamos a tipo variable y fijo | 1.597 | 2.496 |
| M.I.C.A. - préstamos a tipo fijo | 2.783 | 2.828 |
| Total incluida la cuota a corto plazo | 68.568 | 86.631 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Los préstamos serán reembolsados del siguiente modo:

| | |
|-------|--------|
| 2004 | 17.208 |
| 2005 | 13.914 |
| 2006 | 10.242 |
| 2007 | 5.058 |
| 2008 | 5.300 |
| Otros | 16.846 |
| | ----- |
| Total | 68.568 |

Los préstamos están respaldados por garantías hipotecarias sobre los bienes de la sociedad por un importe equivalente a € 56.102 miles.

Se han celebrado respecto a algunas financiaciones contratos de cobertura del riesgo de oscilación de los tipos de interés con la finalidad de transformar los tipos variables en fijos. Incluimos en la tabla siguiente los contratos de este tipo en vigor a 31 de diciembre 2003:

| Controparte | Tipo | Principal € | Vencimiento |
|--------------|------|-------------|-------------|
| Interbanca | IRS | 16.600.404 | 31.10.2006 |
| Banca Intesa | CAP | 9.684.375 | 31.1.2005 |

Acreeedores comerciales

Han sido de € 59.884 miles con un decremento neto de € 29.349 miles con respecto al final del ejercicio 2003 como consecuencia del traspaso de la actividad en España de Reno De Medici a la sociedad "Reno De Medici Ibérica S.L." (€ 17.932 miles) y a pagos correspondientes al mes de diciembre realizados en enero de 2003 (€ 17.110).

Deudas con empresas del grupo

Han ascendido a € 169.097 miles y presentan la siguiente composición:

- Activos financieros depositados en la Sociedad Matriz del Grupo en el marco de la gestión centralizada de los recursos financieros por Reno De Medici International (€ 9.129 miles), RDM RE (€ 1.300 miles) y RenoDeMedici Deutschland (€ 375 miles);
- Deudas de naturaleza comercial por adquisiciones de cartoncillo, materias primas y residuos en el caso de Aticarta (€ 119 miles) y de Europoligrafico (€ 2 miles), por servicios de Reno Logística (€ 144 miles) y de CTM (€ 521 miles) y en concepto de comisiones de RDM France (€ 156 miles) y de RenoDeMedici Deutschland (€ 65 miles);

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

- Financiación en líneas por Reno De Medici International de € 150.000 miles, con vencimiento en el mes de mayo del 2006.

Existe respecto a la financiación en líneas, desde el mes de mayo del 2001, un contrato a plazo de cobertura del riesgo de cambio, por el cual se fija la financiación en un contravalor de EURO 150 millones; para mayor información, véase todo lo indicado en la Memoria relativa a las cuentas anuales consolidadas. Además, se han celebrado respecto a las financiaciones, contratos de permuta financiera con entidades de crédito de primera fila para la cobertura del riesgo de oscilación de los tipos de interés.

Deudas con empresas asociadas

Han ascendido a € 1.291 miles y se originan por deudas de naturaleza comercial por compras de energía a Termica Boffalora (€ 576 miles) y de servicios a ABB RDM Service (€ 715 miles).

Deudas tributarias

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|--|--------------|------------|----------------|--------------|
| - Sanción fiscal del 1987 | 3.623 | | (3.623) | 0 |
| - IRPEF sobre trabajadores asalariados | 2.265 | | (739) | 1.526 |
| - IRAP | 0 | | | 0 |
| - Tributos varios | 451 | | (441) | 10 |
| - IRPEF sobre trabajadores autónomos | 45 | | (20) | 25 |
| - IVA debido a países de la UE | 0 | 24 | | 24 |
| - Hacienda por condonación fiscal | 3 | | (3) | 0 |
| | 6.387 | 24 | (4.826) | 1.585 |

La deuda relativa a la sanción fiscal del 1987 tenía las cuotas correspondientes a enero y febrero de 2003 (€ 807 miles) y por la parte restante de acuerdo al art. 12 de la ley de 27 de diciembre de 2002, n. 289 (Financiera 2003). Al objeto de obtener la devolución de la fianza bancaria, el pago no se ha realizado en cuotas.

El decremento correspondiente a las otras partidas se debe esencialmente a la transmisión de la actividad en España.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Otras deudas

| | 31.12.2002 | Incremento | Decremento | 31.12.2003 |
|--|--------------|------------|----------------|--------------|
| - Obligacionistas en concepto de intereses | 6 | | | 6 |
| - Deudas con el personal | 3.476 | | (1.205) | 2.271 |
| - Órganos sociales | 148 | 26 | | 174 |
| - Deudas varias | 2.179 | | (902) | 1.277 |
| | 5.809 | 26 | (2.107) | 3.728 |

Las disminuciones de deben básicamente a la transmisión de la actividad en España.

Con excepción de las financiaciones bancarias, no existen deudas con una duración residual superior a cinco años.

E. AJUSTES PERIODICIDAD (PASIV)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
|--|--------------|--------------|
| Gastos devengados | | |
| Swaps y operaciones a plazo | 1.518 | 1.366 |
| Intereses por préstamos | 350 | 640 |
| Intereses abonados por el préstamos en entes de Reno De Medici International | 282 | 303 |
| Intereses por financiaciones de sociedades del grupo | 54 | 0 |
| Otros | 1 | 264 |
| Total gastos devengados | 2.205 | 2.573 |
| Ingresos diferidos | | |
| Ingresos a distribuir en varios ejercicios | 0 | 410 |
| Total ingresos diferidos | 0 | 410 |
| Total ajustes por periodificación | 2.205 | 2.983 |

CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden no incluyen todas las garantías ya incluidas en las deudas ni los compromisos ya contabilizados en las cuentas (como las garantías reales sobre préstamos), de acuerdo a lo previsto en el Principio Contable n. 22.

Las fianzas a favor de terceros se refieren principalmente a la garantía a favor de Banca Intesa para el pago por parte de Europoligrafico del plazo para la adquisición de Aticarta (€ 10.458 miles) y la que está a favor del Dr. Giovanni Dell'Aria Burani y de la sociedad Fibrimpacco emitida frente a una opción de compra/venta relativa al pago del 100% de la sociedad Holcart Srl., propietaria de una cuota de control de la sociedad Cartiera Alto Milanese (€ 2.500 miles). Los motivos de esta operación se explican en el informe de gestión al que se les remite.

Las fianzas aportadas a entidades de crédito en interés de empresas del grupo incluyen principalmente la fianza aportada a Banca Popolare dell'Emilia Romagna en relación con la financiación concedida a Aticarta (€ 11.515 miles).

Las demás cuentas de orden están compuestas, en su casi totalidad, por el importe de las mercancías en almacén propiedad de terceros.

El importe efectivo por el que figuran anotadas las cuentas de orden se corresponde con la deuda que queda por rembolsar.

TERCERA PARTE INFORMACIONES SOBRE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

A. VARIACIONES

Ingresos por ventas y prestaciones de servicios

Esta rúbrica comprende unos ingresos por cesiones de bienes de € 319.702 miles y unos ingresos por prestaciones de servicios de € 699 miles.

La distribución de los ingresos por zona geográfica es la siguiente:

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|------------------------|-------------------|-------------------|
| Zona geográfica | | |
| Italia | 191.137 | 196.848 |
| UE | 91.445 | 180.671 |
| Extra UE | 37.819 | 59.973 |
| Total | 320.401 | 437.492 |

Otros ingresos

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Plusvalías por cesión de inmobilizaciones | 97 | 2.145 |
| Descuentos, abonos, indemnizaciones | 361 | 2.069 |
| Activos contingentes varios | 494 | 768 |
| Ingresos inmobiliarios | 158 | 374 |
| Diversos | 674 | 451 |
| Total incluida cuota a corto plazo | 1.784 | 5.807 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

B. *ESTES DE PR D I*

Por servicios

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Servicios comerciales: | | |
| - Transporte | 29.300 | 43.242 |
| - Comisiones | 5.933 | 7.364 |
| | 35.233 | 50.606 |
| Servicios industriales: | | |
| - Energía | 39.792 | 53.907 |
| - Fabricación en terceros | 7.052 | 8.927 |
| - Mantenimiento | 13.416 | 16.879 |
| - Eliminación de residuos | 3.159 | 3.908 |
| - Externalización | 3.373 | 5.336 |
| - Otros | 51 | 92 |
| | 66.843 | 89.049 |
| Servicios Generales: | | |
| - Abogados, notarios y consultores | 1.815 | 2.738 |
| - Consejo de administración | 895 | 844 |
| - Seguros | 2.475 | 2.681 |
| - Servicios postales y telefónicos | 357 | 512 |
| - Colegio sindical | 155 | 147 |
| - Otras prestaciones de servicios | 3.432 | 4.344 |
| | 9.129 | 11.266 |
| | 111.205 | 150.921 |

Disfrute de bienes de terceros

Incluye principalmente los costes relacionados con el arrendamiento de inmuebles y las cuotas de alquiler de equipos.

Personal

La plantilla presenta la siguiente composición:

| Controparte | 31.12.2003 | 31.12.2002 | Media del ejercicio |
|-------------|--------------|--------------|------------------------|
| Directivos | 22 | 24 | 22 |
| Empleados | 440 | 488 | 464 |
| Obreros | 1.180 | 1.208 | 1.211 |
| | 1.642 | 1.720 | 1.697 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

La partida "Otros costes" asciende a € 1.996 miles y está compuesta principalmente por los gastos de viaje (€ 949 miles), el servicio de comedor (€ 636 miles), las coberturas médicas (€ 109 miles) y la formación (€ 100 miles).

Provisiones para riesgos

Corresponden principalmente a contenciosos por el impuesto sobre residuos de un establecimiento relativo a los años 1997-2003 (€ 591 miles), por indemnizaciones de seguros (€ 685 miles) y por cánones patrimoniales de los años 1998-2003 relativos al consumo de agua de otro establecimiento por importe de (€ 306 miles).

Gastos de gestión diversos

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Impuestos y tasas | 1.153 | 1.722 |
| Pasivos contingentes varios | 222 | 198 |
| Minusvalía por cesión de activos | 6 | 11 |
| Asociaciones | 673 | 733 |
| Diversos | 27 | 56 |
| | 2.081 | 2.720 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

. I GRES S I A I E R S

Ingresos por participaciones

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Dividendos de sociedades del grupo: | | |
| Emmaus Pack S.r.l. | 195 | 308 |
| Deducción fiscal por doble imposición de dividendos de empresas del grupo | 110 | 173 |
| Dividendos de empresas asociadas: | | |
| Pac Service S.r.l. | 200 | 80 |
| Termica Boffalora S.p.A. | 1.254 | 854 |
| | 1.454 | 934 |
| Deducción fiscal por doble imposición de dividendos de empresas asociadas | 818 | 525 |
| Dividendos de otras sociedades: | | |
| Cartonnerie Tunisienne SA | 122 | 0 |
| Total ingresos por participaciones | 2.699 | 1.940 |

Ingresos distintos de los anteriores

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| Diferencias de cambio y contratos swaps | 1.585 | 1.394 |
| Intereses percibidos de créditos a empresas del grupo | 924 | 185 |
| Intereses percibidos de créditos a clientes | 461 | 140 |
| Intereses percibidos de créditos a entidades de crédito | 319 | 49 |
| Derechos no ejercitados sobre el aumento del capital social | 319 | 0 |
| Intereses percibidos de créditos a empresas asociadas | 0 | 392 |
| Intereses percibidos de otros créditos | 139 | 179 |
| Comisiones por fianzas prestadas | 10 | 13 |
| Otros ingresos financieros | 248 | 366 |
| | 4.005 | 2.718 |

La partida "Diferencias de cambio y contratos swaps" incluye las diferencias de cambio sobre operaciones comerciales y financieras originadas por operaciones en moneda extranjera.

Intereses y otros gastos financieros

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|--|-------------------|-------------------|
| Diferencias de cambio y contratos swaps | 9.355 | 8.806 |
| Intereses abonados sobre préstamos | 3.574 | 4.657 |
| Intereses abonados sobre deudas con empresas del grupo | 1.992 | 2.236 |
| Intereses abonados a entidades de crédito | 1.783 | 1.357 |
| Intereses abonados a otras empresas | 156 | 899 |
| Gastos y comisiones bancarias | 313 | 637 |
| Otros gastos financieros | 98 | 414 |
| | 17.271 | 19.006 |

La partida "Diferencias de cambio y contratos Swap" incluye € 1.989 miles relativos a diferencias de cambio sobre operaciones comerciales y financieras y € 7.366 miles relacionados con el coste de los contratos swaps de los que € 6.980 miles son originados por la financiación emitida en el euromercado por RDM International descrita en la Memoria de las cuentas anuales consolidadas, al que les remito.

D. RRE I ES DE VA R DE A TIV S I A IER S

Depreciación de participaciones

Comprenden las depreciaciones de las sociedades Reno De Medici Ibérica SL (€ 37.322 miles), Europoligrafico S.p.A. (€ 12.883), Cupa del Principe S.r.l. en liquidación (€ 36 miles), RED. IM Srl (€ 280 miles), Reno Logística SpA en liquidación (€ 268 miles) y CTM. Centro Taglio Magenta Srl en liquidación (€ 76 miles).

Depreciaciones de inmovilizaciones financieras ue no constituyen participaciones

Se refiere a las depreciaciones de las acciones propias clasificadas dentro del inmovilizado para adecuar el precio contable unitario al valor unitario de los fondos propios al 31 de diciembre de 2003.

E. I GRES S GAST SE TRA RDI ARI S

Ingresos

Se refiere al resultado del acuerdo en un contencioso relativo a un proveedor.

Gastos

Comprenden los gastos de reestructuración del personal (€ 9.027 miles), la desvalorización del inmovilizado del establecimiento de Ciriè (€ 8.064) y los costes de traslado a Magenta de la sede de dirección (€ 71 miles).

CUARTA PARTE OTRAS INFORMACIONES

Relaciones entre empresas del Grupo

1. Se detallan en la tabla siguiente los créditos y deudas a 31 de diciembre de 2003 con las sociedades directamente o indirectamente controladas y con las sociedades asociadas:

| | Créditos | | Deudas | |
|--------------------------------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| | Comerciales | Financieras | Comerciales | Financieras |
| Emmaus Pack S.r.l. | 6.027 | 1.261 | | |
| Europoliografico S.p.A. | 4.934 | 8.626 | 2 | |
| Barneda Carton S.A. | 150 | | | |
| Pac Service S.r.l. | 752 | | | |
| Aticarta S.p.A. | 1 | 15.701 | 119 | |
| RDM Franco S. a r.l. | 47 | | 156 | |
| CTM Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | 7 | 437 | 521 | |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | 25 | 219 | 145 | |
| RDM RE SA | | | | 1.300 |
| Termica Boffalora S.r.l. | | | 576 | |
| ABB RDM Service S.r.l. | | | 715 | |
| Reno De Medici International S.A. | | | | 159.129 |
| Reno De Medici Deutschland GmbH | 3 | | 65 | 375 |
| Reno De Medici Iberica SL | 2.219 | | 7.285 | |
| RED IM, S.r.l. | 13.832 | 1.310 | | |
| | 27.997 | 27.554 | 9.584 | 160.804 |

(*) en liquidación

2. Se detallan a continuación las relaciones mantenidas durante el ejercicio 2003 con las sociedades directamente o indirectamente controladas y con las sociedades asociadas:

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.p.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Ingresos

| | Ventas | Servicios | Ingresos financieros | Alquileres |
|--------------------------------------|---------------|------------|----------------------|------------|
| Emmaus Pack S.r.l. | 14.750 | 318 | 29 | |
| Europoligrafico S.p.A. | 10.223 | 293 | 127 | |
| Reno De Medici Iberica SL | 2.523 | | 553 | |
| Pac Service S.r.l. | 2.284 | | | |
| Aticarta S.p.A. | 110 | | 209 | |
| CTM Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | | 146 | 7 | 190 |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | | 39 | 3 | |
| RED. IM S.r.l. | | 1 | 6 | |
| | 29.890 | 797 | 934 | 190 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.p.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Costes

| | Adquisiciones | Servicios | Comisiones | astos financieros |
|--------------------------------------|---------------|---------------|--------------|-------------------|
| Emmaus Pack S.r.l. | 2 | | | 3 |
| Europoligrafico S.p.A. | 6 | | | 3 |
| Aticarta S.p.A. | 1.321 | | | |
| RDM France S. à r.l. | | | 1.006 | |
| CTM Centro Taglio Magenta S.r.l. (*) | | 1.152 | | |
| Reno Logistica S.p.A. (*) | | 565 | | 5 |
| Termica Boffalora S.r.l. | | 6.586 | | |
| ABB RDM Service S.r.l. | | 11.176 | | |
| Reno De Medici International S.A. | | | | 1.943 |
| Reno De Medici Deutschland GmbH | | | 571 | 10 |
| RDM RE SA | | | | 28 |
| | 1.329 | 19.479 | 1.577 | 1.992 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.p.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Reglamento Consob n. 11971

En relación con lo dispuesto en el art. 78 del reglamento Consob 11971 del 14 de mayo de 1999, aportamos a continuación las informaciones relativas: a los honorarios abonados a los administradores y síndicos, así como a los de las sociedades del grupo; en el caso de los cargos en empresas del grupo, los datos están de acuerdo con los criterios contenidos en la tabla 1) del anexo 3C) del mencionado Reglamento.

Tabla
honorarios abonados a los Administradores a los Síndicos
a los Directores Generales

| Persona | Descripción del Cargo en | | honorarios | | | |
|------------------------------|---|--|-----------------------|----------------------------|----------------------------------|---------------------------------|
| | Apellidos Nombre | Cargo que ocupa | Duración del cargo | honorarios por el cargo | Prestaciones no monetarias | Primas y otros incentivos |
| Dell'Aria Burani Giovanni | Presidente Honorario Presidente C.d.A. | 26/6/03 - 31/12/06 1/1/01 - 26/6/03 | 454.482 | 3.568 | | |
| Garofano Giuseppe | Presidente C.d.A. (1) | 26/6/03 - 31/12/03 | 0 | | | |
| Dell'Aria Burani Ugo | Vice Presidente C.d.A. (1) | 9/6/03 - 31/12/03 | 113.621 | 6.072 | | 280.152 |
| Peretti Carlo | Vice Presidente C.d.A. (1) | 9/6/03 - 31/12/03 | 118.168 | | | |
| Agarini Luigi | Consejero | 9/6/03 - 31/12/03 | 10.697 | | | |
| Baglioni Marco | Consejero | 9/6/03 - 31/12/03 | 13.414 | | | |
| Capuano Ignazio | Consejero | 12/12/2003- 31/12/2003 | 0 | | | |
| Cavallera Piergiorgio | Consejero | 9/6/03 - 31/12/03 | 20.658 | | | 500.000 |
| Del Cane Mario | Consejero (1) | 1/1/01 - 31/12/03 | 20.658 | 5.470 | | 160.219 |
| De Min Giancarlo | Consejero | 9/6/03 - 31/12/03 | 9.452 | 3.713 | | 175.689 |
| Groller Michael | Consejero | 1/1/01 - 31/12/03 | 20.658 | | | |
| Rossini Ambrogio | Consejero | 9/6/03 - 31/12/03 | 8.377 | | | |
| Pivato Sergio | Sindico | 1/1/03 - 31/12/05 | 61.975 | | | |
| Tavormina Carlo | Sindico | 26/6/03 - 31/12/05 | 10.471 | | | |
| Tosi Gabriele | Sindico | 1/1/03 - 31/12/05 | 41.317 | | | 16.901 |

(1) Miembro del Comité Ejecutivo

(2) Comprende los honorarios por los emolumentos respecto a otros cargos que ocupa en empresas del grupo y las remuneraciones por contratación como empleado y/o consultor.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Durante el ejercicio 2003 se han contabilizado además:

- Emolumentos por el cargo a los Consejeros Tocchio Cesare (€ 61.635), Fumagalli Dario (€ 7.470), Sala Giuseppe (€ 7.470) y Naggi Giancamillo (€ 17.036);
- Emolumentos por el cargo al Síndico Giolla Paolo (€ 41.317);
- Otras retribuciones a los Consejeros Tocchio Cesare (€ 572.357), Fumagalli Dario (€ 360.003) y Sala Giuseppe (€ 242.653).

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Tabla 15
Cargos que ocupan los Administradores los Síndicos de
Reno De Medici S p A en las sociedades del grupo

| Persona Apellidos y nombre | Sociedad | Cargo que Ocupa | Duración del cargo |
|---|--------------------------------------|--------------------|-----------------------|
| Capuano Ignazio | Europoliografico S.p.A. | Vice Presidente | 31.12.2003 |
| | Aticarta S.p.A. | Vice Presidente | 31.12.2003 |
| Cavallera Piergiorgio Del Cane Mario | RED. IM S.r.l. | Consejero Delegado | Hasta su revocación |
| | Reno De Medici Ibérica SL | Presidente C.d.A. | Hasta su revocación |
| | Bameda Cartón S.A. | Presidente C.d.A. | Hasta su revocación |
| | Reno De Medici Internacional S.A. | Presidente C.d.A. | Hasta su revocación |
| | RDM RE SA | Presidente C.d.A. | Hasta su revocación |
| | Cogeneración Prat S.A. | Consejero | Hasta su revocación |
| | Europoliografico S.p.A. | Consejero | 31.12.2003 |
| | Aticarta S.p.A. | Consejero | 31.12.2003 |
| | RED. IM S.r.l. | Consejero | Hasta su revocación |
| | CTM. Centro Taglio Magenta S.r.l. | Liquidador | |
| Reno Logistica S.p.A. | Liquidador | | |
| Dell'Aria Burani Giovanni | RED. IM S.r.l. | Presidente C.d.A. | Hasta su revocación |
| | Aticarta S.p.A. | Presidente C.d.A. | 31.12.2003 |
| Dell'Aria Burani Ugo | Emmaus Pack S.r.l. | Presidente C.d.A. | 31.12.2004 |
| | Europoliografico S.p.A. | Presidente C.d.A. | 31.12.2003 |
| | Reno De Medici Ibérica SL | Consejero | Hasta su revocación |
| | RenoDeMedici Deutschland GmbH | Consejero | Hasta su revocación |
| De Min Giancarlo | Reno De Medici Ibérica SL | Consejero | Hasta su revocación |
| | Cogeneración Prat S.A. | Consejero | Hasta su revocación |
| | RDM RE SA | Consejero | Hasta su revocación |
| | Bameda Cartón S.A. | Consejero | Hasta su revocación |
| Tosi Gabriele | Aticarta S.p.A. | Síndico | 31.12.2003 |
| | Reno Logistica S.p.A. | Presidente C.S. | 31.12.2003 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

VARIACIONES EN LAS CUENTAS DE FONDOS PROPIOS

(Importes en 000 €.)

| | Reservas | | | | | | Provisiones | | | Total Reno De Medici S.p.A. | | | | |
|---|-------------------|---------------------|-------|-----------------------------------|--|---|------------------------------------|-------------|-------------|--------------------------------------|---------------------------------|--|--------------------------|-----------|
| | Capital social | Prima de emisión | Legal | Acciones propias en cartera | Disponibles para la compra de acciones propias | De aporte e transfere ncia de capi tal | Fusión y permuta de acciones | Art. TIR | Art. TIR | | Actualiza ción L. 13 1 | Oscila ciones de dividen dos | Resultados acumulados | |
| Saldo al 31 diciembre 2001 | 76.238 | 122 | 6.227 | 19.339 | 26.869 | 25.559 | 13.492 | 85.832 | 0 | 1.644 | 0 | 11.937 | 4.694 | 271.953 |
| Dividendos distribuidos | | | | | | | | | | | | (2.212) | | (2.212) |
| Aplicaciones resultado 2001 | | | 235 | | | 4.459 | | | | | | | (4.694) | 0 |
| Traspos por adquisiciones y ventas de acciones propias | | | | (8.512) | 4.359 | | | (1.626) | | | | | | 0 |
| Resultado 2002 | | | | | | | | | | | | | | (49.026) |
| Saldo al 31 diciembre 2002 | 76.238 | 5.901 | 6.462 | 10.827 | 31.228 | 30.018 | 13.492 | 84.206 | 0 | 1.644 | 0 | 9.725 | (49.026) | 220.715 |
| Aumento capital social | | | | | | | | | | | | | | 72.105 |
| Cobertura pérdida 2002 | | | | | | | | (49.026) | | | | | 49.026 | 0 |
| Traspos por adquisiciones y ventas de acciones propias | | | | 14.735 | (5.453) | (9.282) | | | | | | | | 0 |
| Resultado 2003 | | | | | | | | | | | | | | (101.812) |
| Saldo al 31 diciembre 2003 | 148.343 | 20.636 | 6.462 | 5.374 | 21.946 | 30.018 | 13.492 | 35.180 | 0 | 1.644 | 0 | 9.725 | (101.812) | 191.008 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

ESTADO DE FLUJOS DE TESORERÍA

(Importes en 000 €)

| | Ejercicio 2003 | Ejercicio 2002 |
|---|-------------------|-------------------|
| OPERACIONES DE GESTIÓN | | |
| Resultado del ejercicio | (101.812) | (49.026) |
| Amortización de activos y costes plurianuales | 31.127 | 37.267 |
| Correcciones de valor de inmovilizaciones y de participaciones | 58.307 | 769 |
| Depreciación acciones propias | 5.743 | 7.502 |
| (Plusvalías) minusvalías netas | (91) | (11.790) |
| Dotación al fondo TFR | 3.203 | 3.291 |
| Pagos del fondo TFR | (2.940) | (3.697) |
| Variación de la provisión para impuestos diferidos | (1.848) | 1.137 |
| CASH FLO DE LA ACTIVIDAD ORDINARIA | (8.311) | (14.547) |
| Créditos comerciales | 22.958 | (24.636) |
| Otros créditos | 5.217 | 13.823 |
| Existencias en almacén | 11.686 | (636) |
| Proveedores | (28.503) | (9.057) |
| Otros pasivos | 2.652 | 1.788 |
| REDUCCIÓN (AUMENTO) DEL CIRCULANTE OPERATIVO | 14.010 | (18.718) |
| TOTAL | 5.699 | (33.265) |
| ACTIVIDAD DE INVERSIÓN | | |
| Adquisición de inmovilizaciones inmateriales | (6.563) | (180) |
| Adquisición de inmovilizaciones materiales | (13.994) | (34.100) |
| Venta de inmovilizaciones materiales | 115 | 17.311 |
| Adquisición de participaciones | (50) | (1.897) |
| Venta de participaciones | 3 | - |
| Venta de acciones propias | 0 | 3.079 |
| Adquisición de acciones propias | (290) | (1.855) |
| TOTAL | (20.779) | (17.642) |
| DISPONIBILIDAD MONETARIA ABSORBIDA POR MOVIMIENTOS DE FONDOS PROPIOS | | |
| Aumento de capital social | 72.105 | 0 |
| Dividendos distribuidos | 0 | (2.212) |
| TOTAL | 72.105 | (2.212) |
| Traspaso de la actividad en España a RenoDeMedici Ibérica | 7.333 | 0 |
| VARIACIÓN DE LA SITUACIÓN FINANCIERA NETA | 64.358 | (53.119) |
| Situación financiera neta | | |
| | 31.12.2003 | 31.12.2002 |
| Tesorería y créditos financieros a corto plazo | 40.315 | 21.419 |
| Deudas financieras a corto plazo | (67.788) | (96.041) |
| Posición financiera a corto plazo | (27.473) | (74.622) |
| Deudas financieras a medio plazo | (201.360) | (218.569) |
| Situación financiera neta | (228.833) | (293.191) |

RELACIÓN DE LAS SEDES OPERATIVAS DE RENO DE MEDICI S.P.A.

Oficinas

Dirección general, administrativa y comercial
Magenta (MI) – Via G. De Medici, 17

Aprilia (Latina) – Strada statale Nettunese Km 23,300

Fbricas

El Prat de Llobregat (Barcelona) España – Nicolás M.g de Urgoiti, 42

Almazán (Soria) España – Crta de Gomara s/n

Villa Santa Lucia (Frosinone) – Strada statale Casilina, Km. 134

S. Giustina Bellunese (Belluno) – Località Candeluch

Pontenuovo di Magenta (Milano) – Via G. De Medici, 5

Marzabotto (Bologna) – Via Nerozzi, 18

Ovaro (Udine) – Via della Cartiera 27

Cirié (Torino) – Via Remondi, 50

Depósitos

Turín – Via Cervino, 58

Casalecchio di Reno (Bologna) – Via della Bastia, 1

Pozzuoli (Napoli) – Via P.le Pianura, 2

Trieste – c/o Autoporto Ferneti

Dfds Transport Limited -- Eastfield Road South Killingholme
Grimsby Himningham

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

**RE ACI DE PAR ICIPACIO ES E EMPRESAS DE GR PO
ASOCIADAS A DE DICIEM RE DE DE AC ERDO CO O
DISP ES O POR E AR DE REG AME O CO SO 7**

Sociedad financiera

Reno De Medici International S.A.

Luxemburgo

Porcentaje de participación directa 99,99%

Sector del cartón

Reno De Medici Ibérica S.L.

El Prat de Llobregat – Barcelona – España

Porcentaje de participación directa 100%

Emmaus Pack S.r.l.

Milán

Porcentaje de participación directa 51,39%

RDM France S. à r.l.

Tremblay En France – París – Francia

Porcentaje de participación directa 99,58% e indirecta 0,42%
(a través de Europoligrafico S.p.A.)

RenoDeMedici

Deutschland GmbH

Bad Homburg – Alemania

Porcentaje de participación directa 100%

Beobarna S.A.

El Prat de Llobregat – Barcelona – España

Porcentaje de participación indirecta 100%

Pac Service S.r.l.

Vigonza (Padova)

Porcentaje de participación directa 33,33%

Barneda Cartón S.A.

Lli a de Vall (Barcelona)

Porcentaje de participación indirecta 100%

Centro Taglio Magenta S.r.l.

En liquidación

Milán

Porcentaje de participación directa 100%

Cartonnerie Tunisiènne S.A.

Túnez

Porcentaje de participación directa 5,274%

Sector cartotécnico

Europoligrafico S.p.A.

Milán

Porcentaje de participación directa 94,98%

Aticarta S.p.A.

Milán

Porcentaje de participación indirecta 94,98%
(a través de Europoligrafico S.p.A.)

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Sector inmobiliario

RED. IM S.r.l.

Milán

Porcentaje de participación directa 100%

Ceres Prat S.A.

El Prat de Llobregat - Barcelona - España

Porcentaje de participación indirecta 100%
(a través de Reno De Medici International S.A.)

Cupa del Principe S.r.l.
(en liquidación)

Roma

Porcentaje de participación directa 33%

Sector energia

Cogeneración Prat S.A.

El Prat de Llobregat - Barcelona - España

Porcentaje de participación indirecta 90%

Termica Boffalora S.r.l.

Sesto S. Giovanni (Milano)

Porcentaje de participación directa 30%

Sector servicios

RDM RE S.A.

En liquidación

Luxemburgo

Porcentaje de participación directa 0,01% e indirecta 99,99%
(a través de Reno De Medici International S.A.)

Reno Logistica S.p.A.
En liquidación

Milán

Porcentaje de participación directa 100%

ABB RDM Service S.r.l.

Milán

Porcentaje de participación directa 40%

Consortios

Conai

Milán

Cuota de consorcio

Comieco

Milán

Cuota de consorcio

ARSPCC

Torre de Barcelona - Barcelona - España

Porcentaje de participación directa 50%

C.I.A.C. Srl

Turín

Cuota de consorcio

Gas Intensive Srl

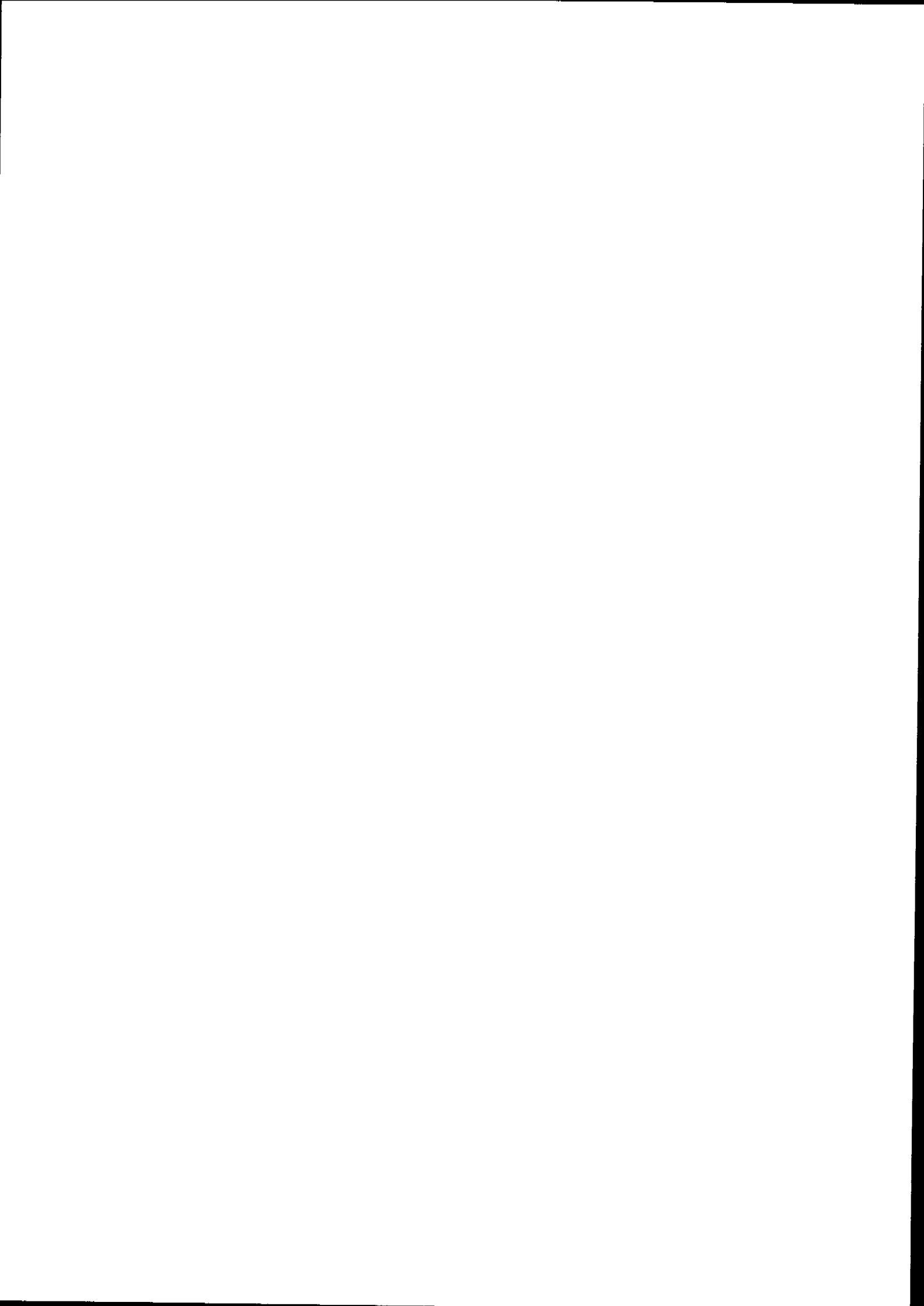
Milán

Cuota de consorcio

Idroenergia Srl

Turín

Cuota de consorcio



CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

RELACION Y DATOS SOBRE LAS PARTICIPACIONES AL 31.12.2003 Y COMPARACION CON EL 31.12.2002

| Sociedad | Valor contable al 31.12.2002 | | | Variaciones en aumento | | | Variaciones en disminución | | | Valor contable al 31.12.2003 | | | |
|-----------------------------------|------------------------------|--------------------------------|----------------|------------------------|--------------------------------|------------|----------------------------|--------------------------------|-----------|------------------------------|--------------------------------|----------------|---------------------|
| | % de propiedad | N. de acciones o participacion | Valor unitario | % de propiedad | N. de acciones o participacion | Importe € | % de propiedad | N. de acciones o participacion | Importe € | % de propiedad | N. de acciones o participacion | Valor unitario | Valor total nominal |
| ACTIVO INMOVILIZADO | | | | | | | | | | | | | |
| Empresas del Grupo | | | | | | | | | | | | | |
| RENO DE MEDICI INTERNATIONAL S.A. | 99,99 | 139.999 | 109,00 | 13.999.995 | | | 99,99 | 139.999 | 109,00 | 100,00 | 13.999.995 | 109,00 | 13.999.995 |
| EUROPOLISRAFO S.p.A. | 94,99 | 40.841.913 | 0,70 | 28.167.123 | | 12.682.696 | 94,99 | 40.841.913 | 0,70 | 0,39 | 21.277.795 | 15.864.427 | |
| BIOBARNA S.A. | 100,00 | 30.000 | 5,65 | 169.398 | 30.000 | | | | | | | | |
| EMVALIS PAK S.r.l. | 51,39 | 102.780 | 1,06 | 108.456 | | 5,65 | 159.998 | | | | | | |
| RDIM FRANCE S.r.l. | 99,99 | 5.975 | 11,14 | 66.584 | | | | | | | | | |
| Reno De Medici Deutschland GmbH | 100,00 | 1 | 149.829,21 | 149.829 | | | | | | | | | |
| RDIMIRE S.A. | 0,01 | 5 | 25,00 | 125 | | | | | | | | | |
| CTMI Centro Regio Megenta S.r.l. | 100,00 | 100.000 | 0,52 | 51.581 | | | | | | | | | |
| RENIOLOGISTRA SpA. | 70,00 | 165.000 | 1,09 | 165.000 | 45.000 | 45.000 | | | | | | | |
| REDIMI S.r.l. | 100,00 | 20.000 | 0,52 | 10.329 | | | | | | | | | |
| BARRIEDA CARTON S.A. | 100,00 | 1.200 | 1.045,93 | 1.255.114 | 1.200 | 1.045,93 | | | | | | | |
| RENO DE MEDICI BERGICA S.L. | 100,00 | 1 | 3.005,00 | 3.006 | 138.281,018 | 37.322,000 | | | | | | | |
| | | | | 44.686,540 | 138.326,018 | 51.629,208 | | | | | | | |
| Empresas asociadas | | | | | | | | | | | | | |
| COGENERACION PRAT S.A. | 38,64 | 85.008 | 28,25 | 2.401.332 | | | | | | | | | |
| TESSAL S.p.A. | 33,33 | 200.000 | 1,94 | 387.343 | 85.008 | 28,25 | 2.401.332 | | | | | | |
| TESSAL PORTALOMAS S.r.l. | 30,00 | 4.265.000 | 1,72 | 7.355.628 | | | | | | | | | |
| ABBI ROMA S.p.A. | 40,00 | 20.500 | 0,80 | 16.400,00 | | | | | | | | | |
| CUBA DI PRINCIPIS S.r.l. | 33,00 | 68.422 | 1,21 | 82.633 | | | | | | | | | |
| A.R.S.P.C.C. | 30,00 | | | 1.352 | | | | | | | | | |
| | | | | 19.244,988 | | | | | | | | | |
| Otras empresas | | | | | | | | | | | | | |
| CARTONIERE TUNISIENNE S.A. | 5,27 | 44.275 | 2,73 | 120.656 | | | | | | | | | |
| COMAI | | | | 23.566 | | | | | | | | | |
| C.I.A.C. S.C.R.L. | | | | 1.000 | | | | | | | | | |
| GAS INTENSIVE S.C.R.L. | 1 | 1.000,00 | 1,00 | 1.000,00 | | | | | | | | | |
| UDROENERGIA S.C.R.L. | 1 | 799,00 | 7,99 | 799,00 | | | | | | | | | |
| COMIECO | 3,923 | 12,91 | 50,532 | | | | | | | | | | |
| PRIVAMEM S.r.l. | 10,00 | 1 | 5.000,00 | 5.000 | | | | | | | | | |
| | | | | 202.316 | | | | | | | | | |
| Acciones propias | | | | | | | | | | | | | |
| Ordinarias (1) | 4,76 | 6.476.330 | 1,60 | 10.330.000 | | | | | | | | | |
| | | | | 5.743,210 | | | | | | | | | |
| | | | | 6.476,330 | | | | | | | | | |
| | | | | 0,55 | | | | | | | | | |
| | | | | 9,71 | | | | | | | | | |
| | | | | 3.561,982 | | | | | | | | | |
| | | | | 4.596,790 | | | | | | | | | |
| ACTIVO CIRCULANTE | | | | | | | | | | | | | |
| Empresas asociadas | | | | | | | | | | | | | |
| COGENERACION PRAT S.A. | 51,36 | 112.992 | 30,05 | 3.395.057 | 112.992 | 30,05 | 3.395.057 | | | | | | |
| Acciones propias | | | | | | | | | | | | | |
| Ordinarias (1) | 0,42 | 568.251 | 0,81 | 458.738 | | | | | | | | | |
| De ahorro | 1,88 | 46.951 | 0,81 | 37.870 | | | | | | | | | |
| | | | | 0,70 | | | | | | | | | |
| | | | | 327,673 | | | | | | | | | |
| | | | | 46,951 | | | | | | | | | |
| | | | | 0,81 | | | | | | | | | |
| | | | | 0,76 | | | | | | | | | |
| | | | | 570,412 | | | | | | | | | |
| | | | | 788,611 | | | | | | | | | |

(1) Positivo es sobre el total

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

BALANCE CERRADO A 31 DE DICIEMBRE DE 2003

(importes en €)

| ACTIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|--|--------------------|-------------------------|--------------------|
| A) Accionistas (socios) por desembolsos no e igidos | - | - | - |
| Total accionistas | 0 | 0 | 0 |
| B) Inmovilizado | | | |
| <i>I- Inmovilizaciones inmateriales</i> | | | |
| 1) costes de instalación y ampliación | 4.242.175 | 2.343.464 | 3.209.470 |
| 4) concesiones, licencias, marcas y derechos similares | 426.860 | 790.545 | 798.472 |
| 5) puesta en marcha | - | - | 99.167 |
| 7) otros | 2.671.325 | 248.074 | 248.074 |
| Total inmovilizaciones inmateriales | 7.340.360 | 3.382.083 | 4.355.183 |
| <i>II- Inmovilizaciones materiales</i> | | | |
| 1) terrenos y construcciones | 57.136.517 | 57.765.055 | 78.322.924 |
| 2) instalaciones técnicas y maquinaria | 150.322.587 | 174.860.363 | 223.232.454 |
| 3) equipos industriales y comerciales | 219.748 | 236.481 | 236.481 |
| 4) otro inmovilizado | 650.523 | 780.740 | 1.092.068 |
| 5) inmovilizaciones materiales en curso y anticipos | 3.428.495 | 729.879 | 1.876.312 |
| Total inmovilizaciones materiales | 211.757.870 | 234.372.518 | 304.760.239 |
| <i>III- Inmovilizaciones financieras</i> | | | |
| 1) participaciones en: | | | |
| a) empresas del grupo | 131.383.350 | 181.543.046 | 44.686.540 |
| b) empresas asociadas | 7.806.036 | 7.842.003 | 10.244.688 |
| d) otras empresas | 203.530 | 202.318 | 202.318 |
| 2) créditos: | | | |
| a) a empresas del grupo | 13.831.603 | 16.800.000 | 16.800.000 |
| d) a otras empresas | 71.025 | 70.720 | 62.121.089 |
| 4) acciones propias (valor nominal € 3.561.981,5) | 4.586.790 | 10.330.000 | 10.330.000 |
| Total inmovilizaciones financieras | 157.882.334 | 216.788.087 | 144.384.635 |
| Total inmovilizado (B) | 376.980.564 | 454.542.688 | 453.500.057 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en €)

| | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|---|--------------------|-------------------------|--------------------|
| C) Activo circulante | | | |
| I- Existencias: | | | |
| 1) materias primas y otros aprovisionamientos | 17.048.200 | 19.623.438 | 25.674.777 |
| 4) productos terminados | 30.283.350 | 39.393.537 | 50.494.930 |
| Total existencias | 47.331.550 | 59.016.975 | 76.169.707 |
| II- Deudores: | | | |
| 1) clientes (de los cuales, exigibles después del 2004 € 177.762) | 86.737.412 | 104.939.821 | 117.658.337 |
| 2) a empresas del grupo (de los cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 13.413.854 | 17.898.268 | 21.861.606 |
| 3) a empresas asociadas (de los cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 751.824 | 1.024.604 | 1.057.498 |
| 5) deudores varios (de los cuales, exigibles después del 2004 € 6.622.027) | 11.117.557 | 13.370.201 | 14.549.792 |
| Total deudores | 112.020.647 | 137.232.894 | 155.127.233 |
| III- Inversiones financieras temporales: | | | |
| 2) participaciones en empresas del grupo | - | - | 3.395.057 |
| 5) acciones propias (valor nominal € 570.412,15) | 786.611 | 496.608 | 496.608 |
| 7) créditos a empresas del grupo | 27.554.248 | 50.069.158 | 8.533.925 |
| 8) créditos a empresas asociadas | - | - | 11.379.053 |
| Total inversiones financieras temporales | 28.340.859 | 50.565.766 | 23.804.643 |
| IV- Tesorería: | | | |
| 1) depósitos bancarios y postales | 12.741.501 | 1.443.458 | 1.460.224 |
| 3) dinero y valores en caja | 18.783 | 24.498 | 46.274 |
| Total tesorería | 12.760.284 | 1.467.956 | 1.506.498 |
| Total activo circulante (C) | 200.453.340 | 248.283.591 | 256.608.081 |
| D) Ajustes por periodificación (de los que sobre empréstitos € 0) | 905.521 | 902.921 | 937.863 |
| TOTAL ACTIVO | 578.339.425 | 703.729.200 | 711.046.001 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en €)

| PASIVO | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|---|--------------------|-------------------------|--------------------|
| A) Fondos propios | | | |
| I- Capital | 148.342.940 | 76.237.667 | 76.237.667 |
| II- Prima de emisión | 20.635.786 | 5.901.155 | 5.901.155 |
| III- Reserva de revalorización | | | |
| IV- Reserva legal | 6.461.775 | 6.461.775 | 6.461.775 |
| V- Reserva para acciones propias | 5.373.401 | 10.826.607 | 10.826.607 |
| VI- Reservas estatutarias | | | |
| VII- Otras reservas | | | |
| Reserva para acciones propias | 21.946.228 | 31.227.653 | 31.227.653 |
| Reserva extraordinaria | 30.018.093 | 30.018.093 | 30.018.093 |
| Reserva de otorgamiento | 13.491.920 | 13.491.920 | 13.491.920 |
| Reserva de fusión | 35.181.057 | 84.206.861 | 84.206.861 |
| Fondo de fluctuación de dividendos | 9.725.129 | 9.725.129 | 9.725.129 |
| Reserva ex art. 67 | 1.644.237 | 1.644.223 | 1.644.223 |
| VIII- Beneficios (pérdidas) ejercicios anteriores | | | |
| I - Beneficio (pérdida) del ejercicio | (101.812.678) | (17.719.528) | (49.025.804) |
| Total fondos propios | 191.007.888 | 252.021.555 | 220.715.279 |
| B) Provisiones para riesgos y gastos | | | |
| 2) para impuestos | 7.113.895 | 8.961.895 | 8.961.895 |
| 3) otros | 10.680.414 | 2.595.109 | 18.518.859 |
| Total provisiones para riesgos y gastos | 17.794.309 | 11.557.004 | 27.480.754 |
| C) Fondo para empleados | 20.440.453 | 20.177.287 | 20.177.287 |
| D) Acreedores | | | |
| 3) deudas con entidades de crédito (de las cuales, exigibles después del 2004 € 51.359.896) | 108.343.577 | 154.717.732 | 159.172.556 |
| 6) acreedores comerciales (de los cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 59.883.829 | 71.300.747 | 89.233.067 |
| 8) deudas con empresas del grupo (de las cuales, exigibles después del 2004 € 150.000.000) | 169.096.484 | 174.022.555 | 170.266.732 |
| 9) deudas con empresas asociadas (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 1.290.827 | 4.017.387 | 5.284.273 |
| 11) deudas tributarias (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 1.585.441 | 5.765.214 | 6.386.876 |
| 12) deudas con entidades de previsión y seguridad social (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 2.963.290 | 3.259.827 | 3.537.088 |
| 13) otras deudas (de las cuales, exigibles después del 2004 € 0) | 3.727.551 | 4.580.378 | 5.809.007 |
| Total acreedores | 346.890.999 | 417.663.840 | 439.689.599 |
| E) Ajustes por periodificación, (de los que sobre empréstitos € 0) | 2.205.776 | 2.309.514 | 2.983.082 |
| TOTAL PASIVO | 578.339.425 | 703.729.200 | 711.046.001 |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

(importes en €)

| CUENTAS DE ORDEN | 31.12.2003 | 31.12.2002 pro-forma | 31.12.2002 |
|---|-------------------|-------------------------|-------------------|
| Relación de garantías directas e indirectas: | | | |
| fianzas | | | |
| a favor de terceros | 14.715.385 | 33.088.139 | 33.088.139 |
| a favor de empresas del grupo | 11.739.634 | 16.167.346 | 16.167.346 |
| avales: | | | |
| a favor de terceros | 95.297 | 95.297 | 95.297 |
| garantías personales: | | | |
| garantías reales: | | | |
| otras cuentas de orden: | 438.810 | 518.460 | 518.460 |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 26.989.126 | 49.869.242 | 49.869.242 |

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS

(importes en €)

| | Ejercicio 2003 | 31.12.2002 pro-forma | Ejercicio 2002 |
|---|---------------------|-------------------------|---------------------|
| A) Valor de la producción | | | |
| 1) ingresos por ventas y prestaciones de servicios | 320.400.686 | 358.742.779 | 437.492.495 |
| 2) variaciones de las existencias de productos terminados y en curso | (9.110.187) | (1.329.043) | (656.304) |
| 4) trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado | 71.178 | 96.189 | 96.189 |
| 5) otros ingresos de explotación | 1.784.485 | 5.288.236 | 5.806.859 |
| Total valor de la producción | 313.146.162 | 362.798.161 | 442.739.239 |
| B) Costes de la producción | | | |
| 6) materias primas y otras materias consumibles | 124.431.147 | 155.334.689 | 196.729.112 |
| 7) por servicios | 111.205.221 | 125.086.176 | 150.920.612 |
| 8) por disfrute de bienes de terceros | 1.627.667 | 1.644.135 | 1.657.413 |
| 9) de personal: | | | |
| a) sueldos y salarios | 35.199.624 | 38.709.800 | 49.469.082 |
| b) cargas sociales | 12.888.545 | 14.063.512 | 17.120.589 |
| c) indemnizaciones | 3.202.577 | 3.291.353 | 3.291.353 |
| e) otros costes | 1.996.442 | 2.163.024 | 2.941.013 |
| 10) amortizaciones y desvalorizaciones: | | | |
| a) amortización de inmovilizaciones inmateriales | 2.540.544 | 1.960.422 | 2.693.576 |
| b) amortización de inmovilizaciones materiales | 28.586.399 | 27.865.427 | 34.573.881 |
| d) desvalorización de los créditos incluidos en el activo circulante y en la tesorería | 3.524.866 | 2.884.105 | 2.978.738 |
| 11) variación de las existencias de materias primas y otras materias consumibles | 2.575.237 | 157.720 | (955.368) |
| 12) provisiones para riesgos | 1.581.663 | - | - |
| 14) gastos de gestión diversos | 2.081.040 | 1.940.399 | 2.719.890 |
| Total costes de la producción | 331.440.972 | 375.100.762 | 464.139.891 |
| DIFERENCIA ENTRE EL VALOR Y LOS COSTES DE LA PRODUCCIÓN | (18.294.810) | (12.302.601) | (21.400.652) |
| C) Ingresos y gastos financieros | | | |
| 15) ingresos de participaciones (de los cuales, de empresas del grupo € 305.128) (de los cuales, de empresas asociadas € 2.271.844) | 2.698.914 | 1.940.363 | 1.940.363 |
| 16) otros ingresos financieros: | | | |
| c) de títulos contabilizados en el activo circulante que no constituyen participaciones | - | 214.102 | 214.102 |
| d) ingresos diversos de los anteriores (de los cuales, de empresas del grupo € 934.669) | 4.004.739 | 3.825.645 | 2.717.715 |
| 17) intereses y otros gastos financieros (de los cuales, de empresas del grupo € 1.992.854) | 17.270.649 | 18.206.366 | 19.006.661 |
| Total ingresos y gastos financieros (15 16-17) | (10.566.996) | (12.226.256) | (14.134.481) |

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

(Importes en €)

| | Ejercicio 2003 | 31.12.2002 pro.fórma | Ejercicio 2002 |
|---|----------------------|-------------------------|---------------------|
| D) Correcciones de valor de activos financieros | | | |
| 19) depreciaciones: | | | |
| a) de participaciones | 50.864.532 | 44.383 | 767.125 |
| b) de inmovilizaciones financieras | | | |
| que no constituyen participaciones | 5.743.210 | 7.419.284 | 7.419.284 |
| c) de títulos contabilizados en el activo circulante | | | |
| que no constituyen participaciones | - | 85.481 | 85.481 |
| Total correcciones de valor de activos financieros (18-19) | (56.607.742) | (7.549.148) | (8.271.890) |
| E) Ingresos y gastos e extraordinarios | | | |
| 20) ingresos | 721.675 | 18.576.243 | 18.709.722 |
| 21) gastos | 17.162.805 | 889.951 | 20.600.688 |
| Total partidas e extraordinarias (20-21) | (16.441.130) | 17.686.292 | (1.890.966) |
| Resultado antes de impuestos (A-B C D E) | (101.910.678) | (14.391.713) | (45.697.989) |
| 22) Impuestos | | | |
| a) impuestos sobre sociedades del ejercicio | 1.750.000 | 2.190.815 | 2.190.815 |
| b) impuestos diferidos | (1.848.000) | 1.137.000 | 1.137.000 |
| 26) Beneficio (pérdida) del ejercicio | (101.812.678) | (17.719.528) | (49.025.804) |

INFORME DEL COLLEGIO SINDICAL A LA JUNTA DE ACCIONISTAS DE ACUERDO CON EL ART. 153, D.LGS. 58 98 Y CON EL ART. 2429, DEL CÓDIGO CIVIL ITALIANO

A la Junta General de Accionistas de la Sociedad Reno De Medici S.p.A.

En el transcurso del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2003 hemos desempeñado nuestra actividad de vigilancia de acuerdo a lo previsto por el D.Lgs. de 24 de febrero de 1998 n. 58, según los principios de actuación del Colegio Sindical y lo recomendado por el Consejo Nacional de "Dottori Commercialisti e dei Ragionieri".

En particular, y de acuerdo a las indicaciones emitidas por la Consob, en comunicado del 6 de abril de 2001, les mencionamos lo siguiente:

- Hemos llevado a cabo verificaciones sobre el cumplimiento de la Ley.
- Los administradores, con periodicidad al menos trimestral, nos han facilitado amplia información sobre las actividades desarrolladas y sobre las operaciones más relevantes desde el punto de vista económico, financiero y patrimonial, efectuadas por la matriz o por las sociedades del grupo, así como información en general sobre la evolución de la gestión y sobre los hechos que han tenido una mayor incidencia en la determinación del resultado del ejercicio.
Por nuestra parte, siempre hemos verificado que las acciones discutidas y puestas en marcha fueren conformes con las disposiciones legales y con lo dispuesto por los estatutos sociales y no fueren manifiestamente imprudentes, temerarias, ni entrasen en conflicto potencial de intereses ni fueran contrarias a los acuerdos adoptados por la Junta, o pudieran comprometer la integridad del patrimonio social.
- En el ámbito de nuestras funciones, hemos verificado la adecuación de la estructura organizativa de la Sociedad, en base al respeto de los principios de una correcta administración y del cumplimiento adecuado de las disposiciones que emite la sociedad matriz hacia sus empresas controladas, de acuerdo al art. 114, apartado 2, del D.Lgs. 58/98, por medio de las informaciones facilitadas por los responsables de las funciones de organización y de las reuniones con la sociedad de auditoría, al objeto, de procurar un intercambio de datos e informaciones relevantes. A estos efectos no hemos observado informaciones particulares a destacar.
- Hemos valorado y examinado que los sistemas de control interno y administrativo-contable sean los correctos, además de la fiabilidad de este último para representar correctamente los hechos de gestión, mediante la obtención de informaciones de los responsables funcionales, el examen de los documentos empresariales y el análisis del trabajo realizado por los Auditores de cuentas. A estos efectos no hemos encontrado informaciones particulares a destacar.
- Tal como estipulan los artículos. 165 e 155 del D.Lgs. 24.2.1998, n. 58, los Auditores de cuentas han realizado de manera exclusiva el control:
 - de la llevanza regular de la contabilidad social y de la constatación correcta de los hechos de gestión en los asientos contables;
 - de la correspondencia de las cuentas anuales con las cuentas resultantes de los asientos contables y de conformidad con las normas por las que se rige.

El Colegio Sindical ha mantenido reuniones periódicas con los Auditores de cuentas, de acuerdo a lo previsto en el art. 150, apartado 2, D.Lgs. 58/98, y no se han puesto de manifiesto datos o informaciones relevantes que deban ser comentados en este informe.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

- Los Auditores de cuentas han anticipado la emisión de un informe favorable en relación al balance examinado.
- En el informe de gestión, los administradores detallan las operaciones efectuadas con sociedades del grupo y asociadas, evidenciando sus características e importes. Las mencionadas operaciones responden a los criterios de normalidad y no han sido contrarias a los intereses de la sociedad. Además, en el informe de la Sociedad Matriz del Grupo se han confeccionado cuadros resumen que muestran la naturaleza y los efectos económicos de las operaciones entre empresas del grupo y asociadas.
- No han llegado denuncias de acuerdo al ex art. 2408 c.c. ni tampoco por parte de terceros.
- En el informe de gestión se explica el sistema de Corporate Governance adoptado por la sociedad (también en relación a los requisitos determinados como consecuencia de la participación de la Sociedad en el segmento STAR de la Bolsa Italiana), y también el grado de adhesión de la Sociedad al código de autodisciplina de los emisores que cotizan en Bolsa.
- En el informe de gestión, los administradores dan amplia información relativa a la marcha de la gestión y a los hechos extraordinarios que han caracterizado al ejercicio, ilustrando la actividad desarrollada por la sociedad matriz y por sus participadas en los diversos sectores en los cuales opera. Por nuestra parte, destacamos, para su atención, las informaciones facilitadas por los administradores en relación a:
 - la total suscripción y desembolso de la ampliación del capital social de Euro 72.105.237,35 según acuerdo del Consejo de 8.5.2003. Como consecuencia de la ampliación ha entrado un nuevo accionista de referencia;
 - las principales iniciativas de carácter extraordinario y no recurrente adoptadas por la nueva dirección, detalladas y descritas en el informe de gestión, entre las que tiene particular importancia la venta del terreno industrial en El Prat (Barcelona);
 - a la evolución del contencioso con el Grupo Torras (KIO);
 - a la adecuación del valor contable de las acciones propias contabilizadas en el activo inmovilizado.
- Por declaración expresa de los administradores, confirmada por los Auditores de cuentas, se destaca que a la misma se le han encomendado los siguientes mandatos:
 - a) Procedimiento de revisión sobre el "Offering Memorando" relativo al aumento de capital social, por unos honorarios de € 85.000;
 - b) Ejecución de un análisis preliminar orientado a identificar la problemática en relación con las IFRS, por unos honorarios de € 27.500.
- Por declaración expresa de los administradores, confirmada por los Auditores de cuentas, no se han producido mandatos a personas vinculadas a esta última.
- Durante el ejercicio, no se han omitido por el Colegio o por los Auditores de cuentas informes que fueran previstos por la Ley.

CUENTAS ANUALES DE RENO DE MEDICI S.P.A. AL 31 DE DICIEMBRE 2003

Durante nuestra actividad de supervisión, y en base a las informaciones obtenidas de los Auditores de cuentas, no se han puesto de manifiesto omisiones y/o hechos censurables y/o irregularidades o hechos significativos que exijan la notificación a los organismos de control o a la mención en el presente informe.

La actividad de verificación arriba mencionada se ha llevado a cabo en 6 reuniones colegiales (efectuando también intervenciones individuales) y asistiendo a las 10 reuniones del Consejo de Administración y a las 6 reuniones del Comité Ejecutivo.

Sobre la base de lo mencionado anteriormente, el Colegio Sindical, dentro de los límites que nos marca nuestra competencia, no observa motivos que impidan la aprobación de las cuentas anuales del ejercicio cerrado al 31.12.2003, y tampoco a la propuesta de cobertura de la pérdida tal como ha sido formulada por los Administradores.

Pontenuovo di Magenta (MI), 8 abril 2004.

EL COLEGIO SINDICAL

Prof. Sergio Pivato (Presidente)

Dott. Carlo Tavormina (Síndico Titular)

Dott. Gabriele Tosi (Síndico Titular)

INFORME DE AUDITORIA EN CONFORMIDAD CON EL ARTICULO 156 DEL DECRETO N° 58 DE FECHA 24 DE FEBRERO DE 1998

A los accionistas de
Reno De Medici SpA

- 1 Hemos auditado los estados financieros de Reno De Medici SpA (cn adelante la Sociedad) correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003. La formulación de dichos estados financieros es responsabilidad de los Administradores de Reno De Medici SpA. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros basada en nuestro trabajo de auditoría.
- 2 Nuestro trabajo ha sido efectuado de acuerdo con las normas y procedimientos de auditoría recomendados por el CONSOB, organismo italiano regulador de las empresas cotizadas en bolsa. Dichas normas y procedimientos requieren que planifiquemos y realicemos el trabajo de auditoría con el fin de obtener la evidencia justificativa necesaria de que los estados financieros no contienen errores significativos y que, en su conjunto, son fiables. Los procedimientos de auditoría incluyen el examen, mediante pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de los importes y de los desgloses de los estados financieros, así como la evaluación de los principios contables aplicados y de las estimaciones efectuadas por los Administradores. Consideramos que el trabajo de auditoría realizado proporciona una base razonable para expresar nuestra opinión de auditoría.

Para la opinión correspondiente a los estados financieros del ejercicio anterior, que se presentan a efectos comparativos de acuerdo con las disposiciones legales, debe hacerse referencia a nuestro informe emitido en fecha 13 de mayo de 2003.

- 3 En nuestra opinión, los estados financieros de Reno De Medici SpA correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 cumplen con las normas italianas que regulan la preparación de los estados financieros, y en consecuencia, expresan la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad y de los resultados de sus operaciones.

Milán, a 8 de abril de 2004

PricewaterhouseCoopers SpA

Fabrizio Piva
(Socio)

Este informe ha sido traducido al español del original emitido en italiano únicamente para conveniencia de lectores internacionales.

RESUMEN DE LOS ACUERDOS DE LA JUNTA GENERAL ORDINARIA DEL 4 DE MAYO DE 2004

Presidente: Giuseppe Garofano
Secretario: Carlo Marchetti
Accionistas presentes: n. 14
Capital representado: 26,98%

La Junta General Ordinaria de Accionistas ha acordado lo siguiente:

- ha aprobado el informe del Consejo de Administración relativo a la gestión y Balance al 31 de diciembre de 2003;
- ha aprobado la cobertura de la pérdida del ejercicio de € 101.812.678 mediante la utilización de las reservas siguientes:
 - Excedente de fusión € 35.181.057;
 - Extraordinaria € 30.018.093;
 - Otorgamiento € 13.491.920;
 - Fluctuación de dividendos € 9.725.129;
 - Ex art. 67 € 1.644.237;
 - Prima de emisión (parte) EURO 11.752.242.
- ha nombrado al Consejo de Administración para el 2004-2006 en las personas de los Señores:

Giuseppe Garofano
Carlo Peretti
Ignazio Capuano
Ugo Dell'Aria Burani
Ambrogio Rossini
Vincenzo Nicastro
Giancarlo De Min
Mario Del Cane
Michael Groller
Piergiorgio Cavallera
Marco Baglioni

determinando los honorarios anuales en € 110.000.

En la reunión del 7 de mayo de 2004, el Consejo de Administración ha nombrado Presidente a Giuseppe Garofano, Consejero Delegado a Ignazio Capuano y Vicepresidente a Carlo Peretti y Ugo Dell'Aria Burani.

El Consejo de Administración ha nombrado al Comité Ejecutivo compuesto por Giuseppe Garofano, Ignazio Capuano, Carlo Peretti, Ugo Dell'Aria Burani y Giancarlo De Min.